

## Indus Holding

## PROFITABLES WACHSTUM – BIS AUF DIE FAHRZEUGTECHNIK

Bis zur Hauptversammlung am 31.05.2022, in der eine Dividende von € 1.05 je Aktie für das Geschäftsjahr 2021 beschlossen wurde, stabilisierte sich die Indus-Aktie auf dem seit April bewilligten Niveau von € 27 bis 28 (s. NJ 5/22). Danach ging es im Einklang mit der sich immer mehr verschlechternden Stimmung bis auf € 21 zurück, und erst als der H1-Bericht am 10.08. vorlag, setzte eine zaghafte Erholung auf aktuell € 22.40 ein; denn die Zukunft sieht nicht derart schwach aus, wie es die Marktkapitalisierung von nur noch € 602.6 Mio. vermuten lassen könnte.

**B**örsenwert und Unternehmenswert weichen je nach Stimmung voneinander ab, das wissen Börsianer, und wenn die Abweichung zu groß ist, wird entweder ge- oder verkauft; je nachdem, in welche Richtung die Übertreibung erfolgt. Angesichts der gegenwärtigen und zukünftigen Ungewissheiten halten sich nicht nur Anleger, sondern auch Analysten zurück, die durchweg „Halten“ empfehlen, wobei die Kursziele zwischen € 20 und 28 liegen, immerhin ein Unterschied von 40 %.

## Prognose vorab angepasst

Bereits mit der Veröffentlichung vorläufiger Zahlen für das erste Halbjahr und der gleichzeitig angekündigten Anpassung der Prognose am 03.08.2022 geriet die Aktie nochmals unter Druck. Während einerseits im Gesamtjahr die Erlöse voraussichtlich höher ausfallen werden als erwartet, wird mit einem niedrigeren EBIT gerechnet. Das Portfolio des Beteiligungsunternehmens aus dem rheinischen Bergisch Gladbach bildet mit seinen mittlerweile 48 Produktionsunterneh-

men in fünf Segmenten weite Teile des deutschen Mittelstands ab.

## Vielfältige Belastungen

Bis zum 30.06.2022 erhöhte sich der Konzernumsatz um 11.1 % auf € 944.9 (850.3) Mio., wobei 8.2 % davon auf organisches Wachstum entfielen. Das EBIT wurde durch stark steigende Material- und Energiekosten sowie höhere Fracht- und Logistikkosten belastet und ermäßigte sich auf € 51.1 (56.3) Mio.; die EBIT-Marge sank auf 5.4 (6.6) %. Das Nettoergebnis ging auf € 20.7 (28.7) Mio. bzw. € 0.76 (1.16) je Aktie zurück.

Der bewusste Aufbau von Vorräten und der größere Geschäftsumfang ließen das Working Capital seit dem Jahresende 2021 auf € 603.5 (457.5) Mio. anwachsen, der operative Cashflow fiel auf € -39.7 (22.8) Mio. Die Ausgaben für Investitionen sanken auf € 71.5 (89.1) Mio. Die Bilanzsumme ist weiter auf € 2.08 (1.86) Mrd. gewachsen. Das Eigenkapital von € 801.9 (787.5) Mio. entsprach einer EK-Quote von 38.5 (42.4) %, die damit wieder unter dem Zielwert von 40 % liegt. Die Nettoverschuldung ist bei liquiden Mitteln von € 115.3 (136.3) Mio. temporär auf € 662.3 (504.2) Mio. angestiegen.

## Vier Segmente erreichen Zielmarge

Die Unternehmen im Segment Bau/Infrastruktur entwickelten sich trotz Lieferengpässen und Materialpreissteigerungen mit 21 % höheren Erlösen von € 261.5 (216.2) Mio. erneut sehr gut. Bei einem EBIT von € 38.9 (35.6) Mio. lag die Marge mit 14.9 (16.5) % im Zielkorridor von 13 bis 15 %. Das Segment wurde im Vorjahr um dem Fensterbauer Virus gestärkt.

Die Unternehmen im Segment Maschinen- und Anlagenbau setzten mit € 247.2 (198.8) Mio. 24.3 % mehr um, wobei ein Anteil von 14.3 % auf Akquisitionen entfiel. Das EBIT sprang um 31.3 % auf € 26 (19.8) Mio. und entsprach einer Marge von 10.5 (10) %.

Im Segment Metalltechnik konnte eine Stilllegung gut kompensiert werden; der Umsatz erhöhte sich um 7.5 % auf € 235.2 (218.7) Mio. Das EBIT verbesserte sich um 37.2 % auf 26.9 (19.6) Mio., die Marge 11.4 (9) %.

Im Segment Medizin- und Gesundheitstechnik legten die Erlöse um 5.7 % auf € 77.4 (73.2) Mio. zu. Das EBIT fiel auf Grund gestiegener Kosten auf € 5 (5.8) Mio., die Marge auf 6.5 (7.9) %.

Das Segment Fahrzeugtechnik ging der Umsatz nach einem Verkauf um 14.1 % auf € 123.3 (143.5) Mio. zurück. Das EBIT von € -40.4 (-19.5) Mio. ist, vor allem bei den Serienzulieferern, auf Abschreibungen und massive Kostensteigerungen zurückzuführen.

## 2022: Mehr Umsatz, weniger EBIT

Bei unterschiedlich erfolgreichen inflationsbedingten Preisüberwälzungen wird für 2022 ein höherer Konzernumsatz von € 1.9 bis 2 statt 1.8 bis 1.95 (1.74) Mrd. erwartet, während das EBIT von € 115 bis 130 auf 100 bis 115 Mio. zurückgenommen wird. Mögliche Auswirkungen eines Gasmangels sind noch nicht einschätzbar.

Klaus Hellwig

## CHARTHINWEIS

Die in diesem Heft verwendeten Charts stammen von der

Ariva.de AG

Neufeldtstraße 9, 24118 Kiel

**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 %, verschiedene Investoren, vertreten

durch H. J. Selzer, 5.7 %, Wirtgen Invest 3.7 %, Epina GmbH & Co. KG 2.7 %, Streubesitz 70.2 %

**Kennzahlen** H1 2022 H1 2021

**Umsatz** 944.9 Mio. 850.3 Mio.

**EBIT** 51.1 Mio. 56.3 Mio.

**Periodenergebnis** 20.7 Mio. 28.7 Mio.

**Ergebnis je Aktie** 0.76 1.16

**EK-Quote** 38.5 % 42.4 %\*

\*31.12.2021

**Kurs am 18.08.2022:**

€ 22.40 (Xetra), 37.85 H / 21.80 T

**KGV 2022e 11, 2023e 8, KBV 0.75 (6/22)**

**Börsenwert:** € 602.6 Mio.



*Auch im März 2020 erwies sich das wie heute tiefe Niveau als günstige Kaufgelegenheit.*

**FAZIT:** Die langfristige Ausrichtung der bereits 1989 gegründeten Beteiligungsgesellschaft sollten Investoren bei ihren Entscheidungen berücksichtigen. Wenn es ein Segment gibt wie die Fahrzeugtechnik, die weiterhin das Ergebnis der **Indus Holding AG** stark belastet, sollte darauf vertraut werden, dass entweder interne Maßnahmen und das Umfeld Besserung bringen oder eine Trennung vollzogen wird, um die Erfolge der vier anderen Segmente nicht dauerhaft zu beeinträchtigen. Die Börse blendet jedoch die Stärken und die möglichen Optimierungen aus, so dass sich auf Sicht die derzeitige Schwäche als günstige Gelegenheit erweisen dürfte.

KH