

Indus Holding

OPERATIVE FORTSCHRITTE VERSUS KONJUNKTURSORGEN

Die Neuausrichtung komme an der Börse gut an, schrieben wir im NJ 5/23, als die Aktie bei € 27.48 und damit 57.6 % höher notierte als im Oktober 2022. Seitdem werden jedoch die strategischen Erfolge ignoriert, während gleichzeitig die Sorgen vor einer weltweiten Rezession, u. a. ausgehend von China, zunehmen. Der Kurs gab daher um 19.6 % auf aktuell € 22.10 nach, die einem Börsenwert von nur € 594.5 Mio. entsprechen. Die Dividende von € 0.80 (1.05) je Aktie mindert den Rückgang auf 16.7 %.

Der Vorstandsvorsitzende Dr. Johannes Schmidt wird in einem Interview nach den Zahlen zum ersten Halbjahr 2023 mit dem Satz zitiert: „Aufgeräumt haben wir, jetzt starten wir durch!“ In unserer Titelgeschichte im NJ 2/23 sind wir auf die künftige Strategie mit Fokus auf Zukunftstechnologien eingegangen, wobei uns bewusst war, dass die Aktie mit € 24.65 gegenüber dem Oktober-Tief 2022 von € 17.44 bereits 41.3 % höher bewertet und damit anfällig für Gewinnmitnahmen war.

Automotive ist Geschichte

Bereits die nach dem Erscheinen unserer Mai-Ausgabe veröffentlichten Zahlen zum ersten Quartal kommentierte der Vorstand mit „nach Neuaufstellung Umsatz und Ergebnis deutlich gesteigert“: Den Umsatz um 8.2 % auf € 450.9 (416.5) Mio. und das EBIT bei einer stabilen Marge von 9.9 % auf € 44.8 (41.4) Mio. Im Juli wurde die Schäfer-Gruppe aus dem aufgegebenen Automotive-Bereich verkauft, um sich auf die „hochspezialisierte Industrietechnik“ zu konzentrieren. Mit dem ebenfalls im Juli und damit früher als erwartet vollzogenen Verkauf der Selzer-Gruppe an Mutares wurde

das letzte Unternehmen im Bereich Automotive abgegeben. Die zu erwartenden Belastungen von ca. € 21 Mio. wurden bereits überwiegend im zweiten Quartal verbucht.

Belastungen im Q2 verbucht

Bis zum 30.06.2023 kam der Konzernumsatz „bei nachlassender Marktdynamik“ um 2 % auf € 904.1 (886.3) Mio. voran. Das EBIT ging auf € 84.9 (87.4) Mio. zurück; die EBIT-Marge sank auf 9.4 (9.9) %. Die Auswirkungen der nach dem 30.06. unterschriebenen Verträge zum Verkauf von Schäfer und Selzer einschließlich der operativen Verluste wurden weitestgehend im H1-Abschluss berücksichtigt und führten zu einem negativen Ergebnis von € -25.8 (-36.2) Mio. Das Nettoergebnis lag mit € 21.7 (20.7) Mio. leicht über dem Vorjahr; das Nettoergebnis der fortgeführten Geschäftsbereiche ermäßigte sich auf € 47.5 (56.9) Mio. bzw. € 1.76 (2.10) je Aktie, während auf die aufgegebenen Bereiche € -0.96 (-1.34) je Aktie entfielen.

Auf drei Segmente konzentriert

Die Unternehmen im Segment Engineering bauten den Umsatz um 4 % auf € 280.7 (269.8) Mio. aus, 2.8 % entfielen auf Zukäufe in 2022. Das EBIT erreichte € 25.9 (24.8) Mio., die Marge lag mit 9.2 % im für 2023 erwarteten Zielkorridor von 9 bis 11 %.

Die Unternehmen im Segment Infrastructure „spürten die deutlich gedämpfte Baukonjunktur“, so dass der Umsatz mit € 291.3 (294) Mio. in der Nähe des Vorjahres blieb. Das EBIT sank auf € 25.1 (35.4) Mio., die Marge auf 8.6 (12) %, sie soll im Gesamtjahr zwischen 9 und 11 % liegen.

Das Segment Materials erhöhte den Umsatz trotz sinkender Verkaufspreise nach Ma-

terialpreissenkungen um 2.9 % auf € 331.5 (231.2) Mio. und verbesserte das EBIT um 15.1 % auf 38.1 (33.1) Mio. sowie die Marge auf 15.1 (10.3) %. Trotz Belastungen im H2 wird mit einer Marage von 7 bis 9 % gerechnet.

Deutlich positiver Free Cashflow

Der bewusste Aufbau von hohen Vorräten im Vorjahr und die in diesem Jahr entspannteren Lieferketten sowie die sich langsam normalisierenden Materialpreise führten zu einem deutlich positiven operativen Cashflow von € 39.2 (-15.1) Mio. Die Ausgaben für Investitionen sanken kräftig auf € 12.9 (61.3) Mio., so dass sich der als neue Steuerungsgröße eingeführte Free Cashflow auf € 35.2 (-17.6) Mio. erholte. Die Bilanzsumme blieb mit € 1.92 (1.89) Mrd. seit dem Jahresende stabil. Das Eigenkapital von € 681.9 (685.2) Mio. entsprach einer EK-Quote von 35.6 (36.3) %, die weiterhin unter dem Zielwert von 40 % liegt. Die Nettoverschuldung ist bei liquiden Mitteln von € 118.9 (127.8) Mio. leicht auf € 624 (593.5) Mio. gewachsen.

Free Casflow 2023 mehr als € 100 Mio.

Mit „operativer Exzellenz und stringentem Kostenmanagement“, so Dr. Schmidt, reagieren die Beteiligungen aktiv und schnell auf die gedämpfte Stimmung in der deutschen Wirtschaft. Der Fokus richtet sich gleichzeitig auf Zukäufe zur Stärkung der Industrietechnik. Der Konzernumsatz wird 2023 am unteren Ende der Spanne von € 1.9 bis 2 Mrd. erwartet, das EBIT bei € 145 bis 165 Mio. bei einer Marge am oberen Ende der Spanne von 7 bis 8 %.

Klaus Hellwig

Indus Holding AG, Bergisch Gladbach

Branche: Beteiligungsgesellschaft

Tel.: 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 Hans Joachim Selzer, 5.7 %, Wirtgen Invest 3.7 %, Epina GmbH & Co. KG 2.7 %, Streubesitz 70.2 %

Kennzahlen	H1 2023	H1 2022
Umsatz	904.1 Mio.	886.3 Mio.
EBIT	84.9 Mio.	87.4 Mio.
Periodenergebnis	21.7 Mio.	20.7 Mio.
Ergebnis je Aktie*	1.76	2.10
EK-Quote	35.6 %	36.3 %**

*fortgeführte Bereiche; **31.12.2022

Kurs am 24.08.2023:

€ 22.10 (Xetra), 37.85 H / 17.44 T

KGV 2023e 8, 2024e 7, KBV 0.87 (6/23)

Börsenwert: € 594.5 Mio.



Zunehmende Sorgen um die Konjunktur lasten auf dem Kurs.

FAZIT: Die neue Strategie (s. NJ 2/23) der bereits 1989 gegründeten Beteiligungsgesellschaft ist nicht mehr auf eine breite Diversifizierung ausgerichtet, sondern auf hochspezialisierte Industrietechnik. Die Neuordnung schließt auch die Neuordnung des Vorstands mit segmentverantwortlichen Mitgliedern ein, die inzwischen bei der Indus Holding AG abgeschlossen ist. Im Geschäftsjahr 2023 enden die Belastungen aus aufgegebenen Bereichen. Die fortgeführten Bereiche sollten im H2 trotz gedämpfter Konjunktur ihr Ergebnis weiter steigern, so dass KGV, KBV und KUV sowie ca. 3.5 % Dividendenrendite nach dem Kursrückgang eine deutliche Unterbewertung zeigen. Die Kursziele der Analysten reichen bis € 43.60 (FMR); wir setzen wie bisher (s. NJ 5/23) das vorjährige Hoch von € 37.85 als Ziel an. **KH**