

## Indus Holding

## FAHRZEUGTECHNIK BELASTET DIE GANZE GRUPPE

Nach unserer Titelgeschichte im NJ 6/19 bei einem Kurs von € 41.05 meldete die Indus Holding zwei Transaktionen zur Optimierung des Portfolios, die keine erkennbaren Auswirkungen auf den Kurs hatten, der im Einklang mit zahlreichen Gewinnwarnungen aus der Industrie in Sippenhaft genommen wurde und stetig nachgab.

In Erwartung schwächerer Geschäfte wurde verkauft und der am 13.08.2019 veröffentlichte H1-Bericht schien die Abgaben zu rechtfertigen, so dass am Tag darauf nur noch € 31.25 notiert wurden – immerhin ein Verlust von 23.9 % in nur drei Monaten. Als beim genauen Hinschauen klar wurde, dass die Anpassung der EBIT-Prognose für 2019 dank eines Sondereffekts mit einem Korridor von € 152 bis 158 statt 156 bis 162 Mio. geringer ausfiel als befürchtet, erholte sich die Aktie zwar auf aktuell € 34.40, ist damit aber noch weit entfernt von den Kurszielen der Analysten, die zwischen € 46 und 56 liegen.

## Erfolgreiche Optimierung

Ende Mai 2019 wurde mit der Mesutronic Apparatebau GmbH einer der Technologieführer für die Metall- und Fremdkörperdetektion in der Produktion mit einem Jahresumsatz von ca. € 24 Mio. übernommen. Im Juli 2019 erfolgte der Verkauf eines Minderheitsanteils in der Fahrzeugtechnik, der zu einem sonstigen betrieblichen Ertrag von € 16.5 Mio. führt und den Ergebnisrückgang dämpft. Zudem gibt es einen Liquiditätszufluss von € 27.5 Mio. Diese erfolgreiche Veräußerung zeige, dass es auch im Automobilssektor Bereiche gibt, für die sich Entwicklungen lohnen, hieß es in der Meldung, in

der gleichzeitig auf die Probleme der Seriengeräte hingewiesen wird.

## Gruppenumsatz erneut höher

Der Umsatz der Indus-Gruppe kletterte, zu drei Vierteln organisch, um 3.8 % auf € 876.5 (844.7) Mio. Besonders erfreulich entwickelte sich das Segment Bau/Infrastruktur, das für 2019 „beim Umsatz und Ergebnis auf einen Rekord zusteuert“, während sich im Segment Fahrzeugtechnik die Absatzrückgänge der großen Automobilhersteller deutlich bei den Zulieferern auswirken. Das Segment-EBIT sank um € 9.4 Mio., so dass sich das Konzern-EBIT auf € 66.5 (76.2) Mio. abschwächte. Die EBIT-Marge ermäßigte sich auf 7.6 (9) %. Der Periodenüberschuss ging auf € 37.7 (43.7) Mio. bzw. € 1.52 (1.76) je Aktie zurück.

## Überwiegend verbessert

Das Segment Bau/Infrastruktur setzte mit € 190.9 (172) Mio. 11 % mehr um. Das größte Wachstum brachten Klimageräte. Das EBIT legte überproportional auf das neue Rekordniveau von € 27.8 (23) Mio. zu.

Das größte Segment Metalltechnik musste einen leichten Umsatzrückgang auf € 213.6 (216.3) Mio. hinnehmen; das EBIT sank im Vergleich zum ungewöhnlich hohen Vorjahreswert auf € 16.3 (22.5) Mio.

Das Segment Maschinen- und Anlagenbau wuchs, insbesondere bei den großen Anlagenbauern, ebenfalls stark um 13.8 % auf € 207.5 (182.3) Mio. Das EBIT kam jedoch auf Grund von Großprojekten mit schwächeren Margen nur auf € 22.8 (22.6) Mio. voran.

Die Fahrzeugtechnik leidet unter der wachsenden Zurückhaltung bei den Investitionen. Bei einem auf € 183.4 (196.5) Mio.

gesunkenen Umsatz geriet das EBIT mit € -5.1 (4.3) Mio. in den negativen Bereich.

Das kleinste Segment Gesundheits- und Medizintechnik entwickelte sich „überraschend erfreulich“. Der Umsatz wuchs auf € 81.5 (77.7) Mio. und das EBIT auf € 9.1 (8.4) Mio. Die Marge erreichte hohe 11.2 (10.8) %.

## Cashflow wieder positiv

Die Bilanzverhältnisse sind weiterhin solide: Die Bilanzsumme ist, bedingt durch IFRS 16 und den Zukauf von Mesutronic, gegenüber dem Jahresende 2018 um 8 % auf € 1.86 (1.72) Mrd. gewachsen. Auf das Eigenkapital von € 707.2 (709.8) Mio. entfällt ein Anteil von 38.1 (41.3) %, der damit leicht unter der definierten Zielgröße von 40 % lag. Die Nettoverschuldung ist auf € 612.9 (482.8) Mio. gewachsen. Vor allem durch ein geringeres Working Capital in Verbindung mit Effizienzmaßnahmen verbesserte sich der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit um € 47.4 Mio. auf € 13.9 (-31.5) Mio.

## Nächster Zukauf in Sicht

In der angepassten EBIT-Prognose für 2019 ist der Verkauf einer Minderheitsbeteiligung bereits enthalten. Zum Ausblick führt der Vorstandsvorsitzende Dr. Johannes Schmidt aus: „Einer Eintrübung der wirtschaftlichen Lage begegnen wir gruppenweit mit der weiteren Verbesserung der Kostenstrukturen und der Fortsetzung unserer Initiativen zur operativen Exzellenz. Zudem achten wir darauf, dass wichtige Zukunfts- und Innovationsprojekte mit hoher Intensität fortgeführt werden.“ Ein weiterer Zukauf dürfte somit noch in diesem Jahr gelingen.

Klaus Hellwig

**Indus Holding AG**, Bergisch Gladbach

**Branche:** Beteiligungsgesellschaft

**Telefon** 02204/4000-0; **Internet:** www.indus.de

**ISIN DE0006200108,**

24.45 Mio. Stückaktien, AK € 63.57 Mio.

**Aktionäre:** Versicherungskammer Bayern 19.4 %, verschiedene Investoren, vertreten durch H. J. Selzer, 5.8 %, Epina GmbH & Co. KG 3.0 %, Streubesitz 71.8 %

Kennzahlen	H1 2019	H1 2018
<b>Umsatz</b>	876.5 Mio.	844.7 Mio.
<b>EBIT</b>	66.5 Mio.	76.2 Mio.
<b>Periodenergebnis</b>	37.7 Mio.	43.7 Mio.
<b>Ergebnis je Aktie</b>	1.52	1.76
<b>EK-Quote</b>	38.1 %	41.3 %*
*31.12.2018		

**Kurs am 22.08.2019:**

€ 34.40 (Xetra), 57.10 H / 31.25 T

**Börsenwert:** € 841.1 Mrd.

**KGV 2019e 12, 2020e 10, KBV 1.19 (6/19)**



*Die Angst der Investoren vor konjunktureller Abschwächung zeigt sich im Kursverlauf.*

**FAZIT:** Die im NJ 6/19 aufgezeigten Perspektiven bis zum Jahr 2025 gehen von 55 bis 60 Beteiligungen mit einer dauerhaften EBIT-Marge von 10 % in Zukunftsbranchen mit Fokus auf Innovation, Digitalisierung, operative Exzellenz und Internationalisierung aus. An diesen Plänen dürfte trotz der gegenwärtigen Unsicherheiten festgehalten werden. Wir erwarten noch in diesem Jahr den nächsten Zukauf. Sollte sich die derzeitige Schwäche der Automobilindustrie fortsetzen, wäre ein Ausstieg aus diesem Segment denkbar, um nicht die Erfolge anderer Bereiche zu belasten. Die seit 1995 erfolgreiche **Indus Holding AG** wird, wie bisher auch, auf diese Lage reagieren. Langfristig ausgerichteten Anlegern bieten sich u. E. daher jetzt mehr Chancen als Risiken. **KH**