

## Indus Holding

## DEN AKQUISITEUR VIA ORDER ANGELN

Eitel Sonnenschein im Segment Bau/Infrastruktur, dagegen negative Zahlen im Segment Fahrzeugtechnik. Selbst ein breit aufgestelltes Portfolio kann nicht jede Schwäche komplett kompensieren, doch kann es dafür sorgen, dass sich das Ergebnis lediglich abschwächt und weiterhin ein dickes Pluszeichen aufweist. Die Indus Holding ist nach wie vor überwiegend gut aufgestellt und wird für das Geschäftsjahr 2019 eine Dividende von € 0.80 (1.50) je Aktie zahlen. Die ursprünglich für den 20.05.2020 geplante Hauptversammlung wird auf den Monat August verschoben.

Dem Höhenflug der Indus-Aktie bis auf € 66.20 im Januar 2018 folgte eine Phase mit abbröckelnden Kursen, insbesondere, als 2019 „Gewinnwarnungen“ aus der Industrie für eine allgemeine Verunsicherung im Bereich der heimischen Nebenwerte sorgten, während sich Ergänzungen des Portfolios im Kurs nicht positiv auswirkten. Bei € 37.40 erschien uns der Rückgang übertrieben und wir widmeten der seit 1995 börsennotierten Beteiligungsgesellschaft, über die wir seitdem berichten, eine Titelgeschichte (s. NJ 6/19). Allerdings litt die Aktie im zweiten Halbjahr unter Prognoseanpassungen, die vor allem dem Segment Fahrzeugtechnik geschuldet waren, blieb aber in der Bandbreite von € 35 bis 40 stabil. Erst im März 2020 halbierte sich der Kurs durch Panikverkäufe auf € 20.65 und damit auf einen Börsenwert von nur noch € 505 Mio. Seitdem kam es zu einer Erholung auf aktuell € 26.60.

## Abgesenkte Ziele erreicht

Mit einem Anstieg um 1.9 (organisch 0.6) %

auf € 1.74 (1.71) Mrd. wurde das Umsatzziel trotz der Schwäche in der Fahrzeugtechnik im Geschäftsjahr 2019 erreicht. Das EBIT vor Wertminderungen ging auf € 135.2 (150.5) Mio. zurück, nach Wertminderungen im Segment Fahrzeugtechnik auf € 117.9 Mio., die EBIT-Marge sank auf 6.8 (7.9) %. Die abgesenkte Prognose von € 116 bis 122 Mio. wurde damit getroffen. Das Nettoergebnis von € 60.1 (71.2) Mio. entsprach € 2.43 (2.90) je Aktie. Der Vorstandsvorsitzende Dr. Johannes Schmidt erklärte die auf 24.6 % abgesenkte Ausschüttungsquote mit dem verständlichen Wunsch, „in dieser weltweit schwierigen Lage die Reserven zu stärken“. Gleichzeitig behalte sich der Vorstand, der die weitere Entwicklung laufend kritisch bewerte, vor, bei Bedarf den Vorschlag bis zur Veröffentlichung der HV-Einladung anzupassen.

## Verschiebungen in den Segmenten

Als besonders stark erwies sich in den fünf Segmenten mit 47 Beteiligungen erneut Bau/Infrastruktur mit einem Umsatzanstieg um 8.4 % auf € 388.9 (358.7) Mio. und einem EBIT-Anstieg um 26 % bei einer Marge von 16.2 (13.9) % auf das neue Rekordniveau von € 63 (49.8) Mio.

Den größten Umsatzanstieg verzeichnete der Maschinen- und Anlagenbau mit einem Plus von 12.3 % auf € 434.6 (387) Mio. Das EBIT legte um 5 % auf € 54.6 (52) Mio. bei einer Marge von 12.6 (13.4) % zu.

Im Segment Metalltechnik belastete bei einem Umsatz von € 409.2 (420) Mio. die auf Grund von europäischen Vorgaben einzustellende Kunststoffgalvanik, so dass sich das EBIT bereits durch Einmalbelastungen auf € 25.8 (28.3) Mio. abschwächte.

Im Segment Fahrzeugtechnik ging der Umsatz um 10.4 % auf € 350.3 (391) Mio. zurück; das EBIT geriet mit € -35.8 (-4.5) Mio. noch tiefer in den negativen Bereich.

Das kleinste Segment Medizin- und Gesundheitstechnik setzte mit € 159.7 (154.3) Mio. 3.5 % mehr um; das EBIT belief sich bei einer Marge von 11.6 (11.2) % auf € 18.6 (17.3) Mio.

## Cashflow massiv verbessert

Die Bilanzsumme dehnte sich auf € 1.81 (1.72) Mrd. aus; Nutzungsrechte aus Leasing werden mit € 75.7 Mio. ausgewiesen. Hinzu kamen zwei Beteiligungen, während das Working Capital reduziert wurde. Auf das Eigenkapital von € 727.7 (709.8) Mio. entfällt ein Anteil von soliden 40.2 (41.3) %, der damit leicht über der definierten Zielgröße von 40 % liegt. Die Nettoverschuldung ist, vor allem bedingt durch IFRS 16, auf € 546.2 (482.8) Mio. gewachsen. Der operative Cashflow verbesserte sich auf € 167.7 (96) Mio. und lag über den Investitionen von € 107.5 (102.4) Mio.

## Prognose naturgemäß unsicher

Die Problematik von Prognosen in der gegenwärtigen Lage ist evident. Der Vorstand ist „intensiv bemüht, die Auswirkungen der Krise zu begrenzen; die finanzielle Stärke hilft dabei“. Attraktive Preise für Unternehmenskäufe könnten sich sogar als Vorteil erweisen. Trotz aller Unsicherheiten wurde am 30.03.2020 ein Ausblick gewagt und ein Umsatz von € 1.5 bis 1.65 Mrd. sowie ein EBIT im Bereich von € 85 bis 95 Mio. genannt.

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 Hans Joachim Selzer, 5.8 %, Epina GmbH & Co. KG 3.0 %, Streubesitz 71.8 %

Kennzahlen	2019	2018
<b>Umsatz</b>	1.74 Mrd.	1.71 Mrd.
<b>EBIT</b>	117.8 Mio.	134.7 Mio.
<b>Jahresergebnis</b>	60.1 Mio.	71.2 Mio.
<b>Ergebnis je Aktie</b>	2.43	2.90
<b>EK-Quote</b>	40.2 %	41.3 %

**Kurs am 23.04.2020:**

€ 26.60 (Xetra), 47.60 H / 20.65 T

**KGV 2020e 15, 2021e 10, KBV 0.89 (12/19)**

**Börsenwert:** € 650.4 Mio.



*Die Verkäufe in der Corona-Krise drückten den Kurs unter den Buchwert.*

**FAZIT:** Erneut erweist sich ein wie bei der Indus Holding AG breit aufgestelltes Portfolio an Beteiligungen, ähnlich wie bei einem privaten Aktiendepot, als krisenresistent. So wie in Hauszeiten durch die Diversifikation das theoretische Potenzial nie ganz ausgeschöpft wird, sind in Baissezeiten die Risiken begrenzt; denn es sind genügend erfolgreiche Unternehmen vorhanden, um auch in schwierigen Zeiten mit Gewinn abschließen zu können. Der Vorstand zieht aus den derzeit niedrigen Bewertungen die richtigen Schlüsse und denkt an Neuerwerbungen in den definierten Zukunftsbranchen von Automatisierungs- über Gesundheits- bis zu Umwelttechnik. Für die unter Buchwert notierende Indus-Aktie gilt das ebenfalls – kaufen, wenn es günstig ist. **KH**