

Indus Holding

BÖRSE HONORIERT DEN FOKUS AUF ZUKUNFTSTECHNOLOGIEN

Zu den Aktiengesellschaften, über die das Nebenwerte-Journal bereits sehr lange berichtet, gehört die Mittelstandsholding Indus, der wir im NJ 10/95 nach dem Börsengang eine Titelgeschichte widmeten, als sich die Bilanzsumme auf DM 38.2 Mio. belief. Wie es der Zufall wollte, fällt die jüngste Neuordnung der Strukturen in Bergisch Gladbach in die Zeit unseres 30-jährigen Jubiläums. Die am 15.12.2022 verkündete strategische Neuausrichtung ist die bedeutendste seit der Gründung im Jahr 1989 und veranlasste uns nach NJ 6/19 zu einer weiteren Titelgeschichte.

Vom ersten Tag an sah das Geschäftsmodell der Finanzholding den Erwerb überwiegend inhabergeführter Unternehmen vor, die dauerhaft begleitet und weiterentwickelt wurden. Verkäufe kamen nur in Ausnahmefällen vor. Über gezielte Zukäufe von Hidden Champions in Wachstumsmärkten wurde das Portfolio ausgebaut. Mit der Aufteilung auf unterschiedliche Geschäfts- und Technologiefelder sowie Absatzmärkte und Branchen besteht ein hoher Diversifizierungsgrad. Während die Beteiligungen mit der Indus Holding über einen finanzstarken Mehrheitsgesellschafter verfügen, sind deren Aktionäre an dem ansonsten wenig zugänglichen Mittelstand und damit am Rückgrat der deutschen Wirtschaft beteiligt.

Spiegelbild des Mittelstands

Die Entwicklung der 48 (aktuell 47) Beteiligungen als Spiegelbild des Mittelstands hier zu Lande bestimmt seit jeher den Kursverlauf der Indus-Aktie, so auch in den drei vergangenen, ereignisreichen Jahren. Zur Erinnerung: Als es zu Beginn der Corona-Krise zu dem bis

dahin undenkbareren Lockdown mit unabsehbaren Folgen kam, lösten sich binnen kurzer Zeit € 558 Mio. an Börsenwert in Luft auf, als der Kurs von € 39.50 um 47.7 % auf € 20.65 abstürzte. Bereits ein halbes Jahr später wurden wieder € 29 notiert; die Börse honorierte den gezielten Ausbau starker und die Bereinigung schwächerer Segmente. Die Erholung setzte sich nach Überwindung einer nachfolgenden Schwäche im Oktober 2020 fort. Im Jahr 2021 kam es zwischen € 33 und 38 zu einer Konsolidierung, als sich Unsicherheiten und positive Signale abwechselten. Die zunehmenden Sorgen vor Problemen in den Lieferketten, vor Materialknappheit und auch schon vor steigenden Preisen lösten bereits vor Beginn des russischen Angriffs auf die Ukraine Ängste vor konjunkturellen Einbrüchen aus, so dass die Aktie unter Schwankungen auf das tiefste Niveau seit elf Jahren fiel, als im Oktober 2022 nur noch € 17.44 notiert wurden. Der Börsenwert war auf nur noch € 516.2 Mio. gesunken. Zu diesem Zeitpunkt konnten die drei Dividenden von € 0.80 für 2019, € 0.80 für 2020 und € 1.05 für 2021 je Aktie nur wenig trösten.

Bereinigung vor der Erholung

Im Vorfeld der H1-Zahlen war die Prognose für 2022 gesenkt worden. Während zum einen die Erlöse voraussichtlich höher ausfallen würden als erwartet, werde mit einem niedrigeren EBIT gerechnet, wurde mitgeteilt. Wir sahen in unserem Bericht im NJ 9/22 mit der Kommentierung des ersten Halbjahres 2022 bei einem Kurs von € 22.40, trotz der Probleme in der Fahrzeugtechnik, eine günstige Gelegenheit zum Einstieg. Die Meldungen in den folgenden Wochen belas-

teten jedoch weiterhin, so dass sich der spätere Einstieg erst recht gelohnt hätte. Bereits zu Beginn des November und noch vor der Präsentation der Zahlen nach neun Monaten waren € 20 wieder überwunden. Obwohl es danach zu ersten Gewinnmitnahmen kam, setzte sich der Aufschwung fort, so dass nach dem Oktober-Tief bereits bei aktuell € 24.30 ein Plus von 39.3 % zu Buche steht; die bei € 22.96 verlaufende 200-Tage-Linie liegt allerdings noch nicht weit entfernt. Werden die drei Dividenden von insgesamt € 2.75 je Aktie berücksichtigt, sieht die Rechnung, für welchen Zeitraum auch immer, noch besser aus.

Einmaleffekte belasten

Bis zum 30.09.2022 steigerten die Beteiligungen ihren Umsatz um 10.7 % auf € 1.43 (1.3) Mrd., auf Q3 entfielen € 490 (446.1) Mio. Das organische Wachstum übertraf mit 8.3 % den Rückgang in der Fahrzeugtechnik nach dem Verkauf der Wiesaplast-Gruppe, während sich die jüngsten Zukäufe im Maschinen- und Anlagenbau mit 2.4 % auswirkten. Das EBIT wurde durch nicht zahlungswirksame Einmaleffekte belastet und schwächte sich auf € 11.2 (78.6) Mio. ab; die EBIT-Marge fiel auf 0.8 (6.1) %. Das bei der SMA im dritten Quartal eingeleitete Eigenverwaltungsverfahren erforderte Wertanpassungen von € 37.1 Mio. Zudem wurden auf Grund des wirtschaftlich schwierigen Umfelds und mit steigenden Kapitalkosten Wertminderungen, vor allem auf Geschäfts- und Firmenwerte (Goodwill), mit € 39.8 Mio. vorgenommen. Bereinigt belief sich das EBIT im Q3 auf € 37 (30.4) Mio. und nach 9M auf € 92.7 (86.8) Mio., die bereinigte EBIT-Marge im Q3 und nach 9M wird mit 7.6 (6.8) % bzw.

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

Kennzahlen	9M 2022	9M 2021
Umsatz	1.43 Mrd.	1.3 Mrd.
EBIT	11.2 Mio.	78.6 Mio.
Periodenergebnis	-29.8 Mio.	39.4 Mio.
Ergebnis je Aktie	-1.13	1.48

EK-Quote 37.5 % 42.4 %*
*31.12.2021

Kurs am 19.01.2023:

€ 24.65 (Xetra), 37.85 H / 17.44 T

KGV 2023e 8, 2024e 6,

KBV 0.86 (9/22)

Börsenwert: € 663.1 Mio.



Auf die Bereinigung und Neuausrichtung reagierte die Börse bisher positiv.

FAZIT: Die Ausrichtung der bereits 1989 gegründeten Beteiligungsgesellschaft war auf eine breite Diversifizierung ausgerichtet, so dass die **Indus Holding AG** auch als Spiegelbild des deutschen Mittelstands galt. Das Geschäftsjahr 2022 mit seiner Bündelung von Krisen brachte nunmehr eine Zäsur und führte zu einer umfassenden Neuausrichtung, die auch die Managementstrukturen umfasst. Nach einem Jahr, in dem auch die Börse am bisherigen Geschäftsmodell zweifelte und den Kurs auf den tiefsten Stand seit elf Jahren schickte, gab es kurz vor der Jahreswende Gewissheit über die künftige Strategie. Allerdings ist die Aktie noch weit von früheren Kursen entfernt, da die Belastungen nachwirken. Zu Unrecht; denn an der Börse wird die Zukunft gehandelt, und wenn die Prognosen zutreffen, lässt die niedrige Bewertung noch einen deutlichen Anstieg zu. **KH**

6.5 (6.7) % angegeben. Bei einem Finanzergebnis von € -15.6 (-15) Mio. und Ertragsteuern von € -25.4 (-24.2) Mio. rutschte das Periodenergebnis mit € -29.8 (39.4) Mio. bzw. € -1.13 (1.48) je Aktie in die Verlustzone.

Vorbereitung im Vordergrund

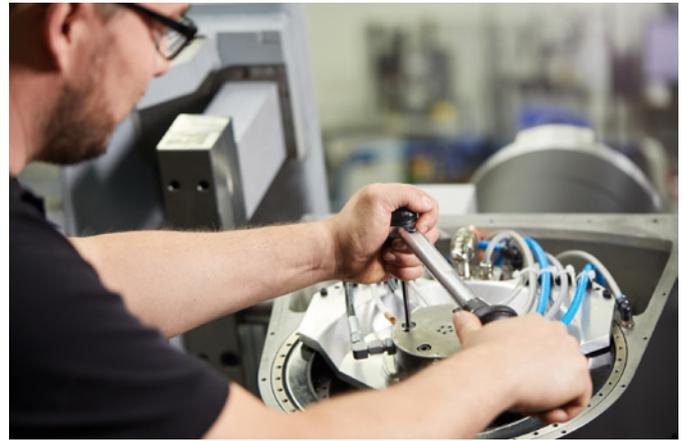
Der bewusst fortgesetzte Aufbau von Vorräten auf Grund von steigenden Materialpreisen und Lieferkettenproblemen und höhere Beschaffungspreise sowie der größere Geschäftsumfang und damit gewachsene Forderungen ließen das Working Capital auf € 618.1 (457.5) Mio. wachsen; der operative Cashflow lag mit € 0.1 (74.1) Mio. so eben über der Nulllinie. Einschließlich der Zinszahlungen betrug der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit € -13.9 (59.8) Mio. Die Ausgaben für Investitionen sanken leicht auf € 90.4 (105.4) Mio. Die Bilanzsumme ist gegenüber dem Jahresende 2021 weiter auf € 2.03 (1.86) Mrd. gewachsen. Das auf € 761.1 (787.5) Mio. gesunkene Eigenkapital entsprach einer EK-Quote von 37.5 (42.4) %, die damit unter dem Zielwert von 40 % liegt. Die Nettoverschuldung ist bei liquiden Mitteln von € 130.8 (136.3) Mio. deutlich auf € 646.8 (504.2) Mio. angestiegen.

Drei Segmente überzeugen

Die Unternehmen im Segment Bau/Infrastruktur konnten bei herausfordernden Bedingungen den Umsatz um 17,5 % auf 397 (338) Mio. steigern. Bei einem EBIT vor Wertminderungen von € 59.6 (54.2) Mio. ging die Marge vor Wertminderungen auf 15 (16) % zurück. Nach Anpassungen der Geschäfts- und Firmenwert verblieben € 46.9 Mio.

Die Unternehmen im Segment Maschinen- und Anlagenbau verzeichneten ein hohes organisches sowie anorganisches Wachstum und setzten mit € 380.5 (311.9) Mio. 22 % mehr um, wobei ein Anteil von 14.9 % auf Akquisitionen entfiel. Das EBIT vor Wertminde-

Das Portfolio wird auf Zukunftsthemen in der Industrietechnik mit den Segmenten Engineering, Infrastructure und Materials fokussiert.



rungen kam um 20.4 % auf € 43.1 (35.8) Mio. voran und entsprach einer Marge vor Wertminderungen von 11.3 (11.5) %, nach Wertminderungen verblieben € 29.3 Mio.

Das Segment Metalltechnik konnte ohne „Bacher“ (Umsatz ca. € 9.9 Mio.) und ohne Zukäufe um 8.5 % auf € 350.5 (323) Mio. zulegen. Das EBIT vor geringen Wertminderungen sprang um 48.7 % auf 41.2 (27.7) Mio., die Marge auf 11.8 (8.6) %; bereinigt betrug das EBIT € 39.6 Mio.

Das Segment Medizin- und Gesundheitstechnik litt unter Kostensteigerungen. Bei Erlösen von € 116.6 (110.6) Mio. ging das EBIT vor Wertminderungen auf € 7.9 (9) Mio. und die Marge auf 6.8 (8.1) % zurück; bereinigt standen € -3.8 Mio. zu Buche.

Beim „Sorgenkind“ Fahrzeugtechnik sank der Umsatz nach dem Verkauf von Wiesaplast (ca. € 37.8 Mio.) um 10.8 % auf € 189.9 (213) Mio. Der Verlust beim EBIT vor Wertminderungen von € -70.4 (-33.3) Mio. vergrößerte sich nach Wertminderungen auf € -92.2 (-41.5) Mio.

Prognose rechtzeitig angepasst

Im Nachtragsbericht wird auf die Auswirkungen der Maßnahmen zur Beendigung

der Verluste in der Fahrzeugtechnik, speziell bei der SMA, hingewiesen, die auch den Ausblick auf das Gesamtjahr beeinflussten. Trotz der Vielzahl der bestehenden Probleme, die sich zuletzt mit dem heftigen Anstieg der Inflationsrate noch verstärkten, zeigte sich der Vorstandsvorsitzende Dr. Johannes Schmidt davon überzeugt, dass sich die „gute operative Entwicklung bis zum Jahresende fortsetzen“ werde. Dennoch belasten die notwendigen Anpassungen bei einem höher erwarteten Umsatz von € 1.9 bis 2 Mrd. das EBIT, das sich zwischen € 15 und 30 Mio. bewegen soll, bereinigt jedoch zwischen € 115 bis 130 Mio.

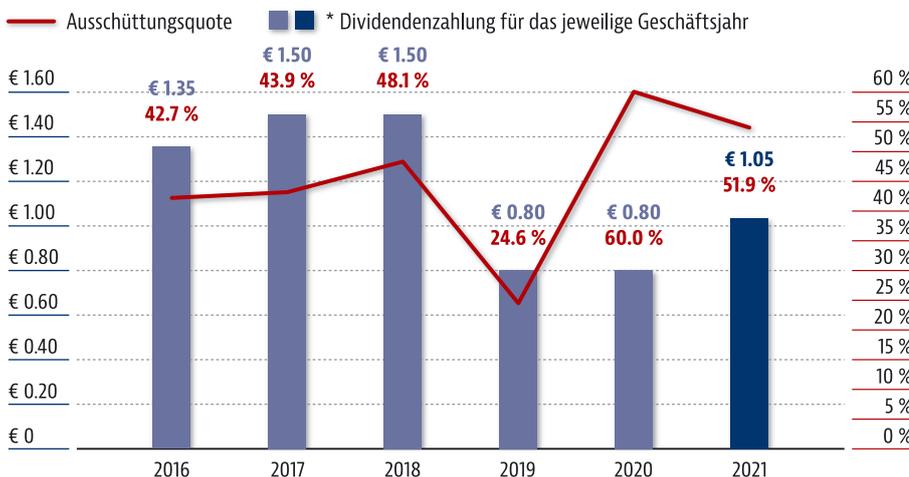
Neuausrichtung ab dem 01.01.2023

Positiv reagierte die Börse auf die Meldung vom 15.12.2022 über die geplante Neuordnung, wie der seitdem eingetretene Kursanstieg um ca. 20 % zeigt. Ab dem laufenden Geschäftsjahr werde die Strategie geschärft und das Portfolio auf Zukunftsthemen in der Industrietechnik mit den Segmenten Engineering, Infrastructure und Materials fokussiert. „Unternehmen mit guter Perspektive bleiben Bestandteil der neuen Kernsegmente, Verlustbringer aus dem bisherigen Segment Fahrzeugtechnik werden verkauft.“ Ein neu geschaffenes Segmentmanagement mit segmentverantwortlichen Vorstandsmitgliedern soll diese Strategie umsetzen und die „ertrags- und wertorientierte“ Steuerung der Segmente forcieren. Damit wandelt sich die Indus Holding von einem bisher vor allem breit aufgestellten Finanzinvestor zu „einer Beteiligungsgesellschaft mit klaren Technologieschwerpunkten für Nachfolgeregelungen mittelständischer Unternehmen“. Bei jährlich zwei bis drei Zukäufen und der Entwicklung der aktuell 47 Beteiligungen wird sich der Konzern auf Megatrends wie Nachhaltigkeit, Mobilität und Urbanisierung sowie Demografie und Gesundheit konzentrieren. Am 16.01.2023 wurde das Portfolio im Zukunftsthema „Infrastruktur-Bauwerke“ durch eine Übernahme mit einem Umsatz von € 6 Mio. p.a. ausgebaut.

Klaus Hellwig

INDUS ÜBERZEUGT MIT EINER HOHEN AUSSCHÜTTUNGSQUOTE

Dividende je Aktie* mit Ausschüttungsquote 2016 bis 2021



Quelle: Indus Holding AG

Indus Holding

„DIE KONTINUIERLICHE DIVIDENDE IST WESENTLICHER BESTANDTEIL UNSERER DNA“

Die größte Veränderung bei der Indus Holding AG seit Beginn unserer Berichterstattung im Jahr 1995 wird seit dem 01.01.2023 umgesetzt. Die Börse, bis Oktober 2022 noch skeptisch, reagierte, sowohl auf die Bereinigungen als auch auf die künftige Neuausrichtung, bisher positiv. Doch noch ist die Aktie weit von früheren Bewertungen entfernt und bietet daher u. E. bei zutreffenden Prognosen deutliche Kurschancen. Wir unterhielten uns mit dem Vorstandsvorsitzenden Dr. Johannes Schmidt über die „Zeitenwende“ in Bergisch Gladbach, vor allem aber über die zukünftige Ausrichtung.

NJ: Herr Dr. Schmidt, ein aufregendes Jahr, aber auch ein arbeitsreicher Jahreswechsel liegt hinter Ihnen?

Schmidt: In der Tat war 2022 für alle Mitarbeitenden der Indus-Gruppe und für uns als Vorstand ein sehr arbeitsintensives Jahr. Auf Grund der externen Krisen galt es, eine Vielzahl operativer Herausforderungen gemeinsam mit unseren Beteiligungen zu meistern. Parallel haben wir unser Strategie-Update Parkour perform vorbereitet und dann in einem großen Endspurt am Jahresende 2022 kommuniziert. Herausfordernd, aber auch befriedigend – denn Indus hat damit einen wichtigen Schritt nach vorne gemacht.

NJ: Im NJ 6/19 sprachen wir natürlich auch über das Geschäftsmodell von Indus. Es sah damals so aus, als würde es unverändert bestehen bleiben.

Schmidt: Seit 2019 ist viel passiert. Bereits in der zweiten Jahreshälfte 2019 begann der Markt für Pkw zu schwächeln. Die Absatzkrise setzte sich in den Jahren 2020 und 2021 fort – getrieben durch Corona, Chip-Mangel und den Technologiewandel hin zur Elektromobilität. Wir haben unsere Aktivitäten im Bereich der Serienzulieferung für die Pkw-Produktion neu bewertet und entschieden, uns von den beiden verbleibenden Aktivitäten zu trennen. Die Fahrzeugtechnik als eigenes Segment geben wir auf.

Wesentliches Ziel unseres Strategie-Updates war die Fokussierung auf die Industrietechnik mit ausgeprägtem Technologiefokus. Hier ist Indus stark. Hierfür steht Indus auch im Kapitalmarkt und darauf können wir mit hoher Expertise aufbauen. Deshalb haben wir auch entschieden, die Medizin- und Gesundheitstechnik nicht mehr als eigenständige strategische Aktivität fortzuführen und das Segment Medizin- und Gesundheitstechnik aufzulösen.

NJ: Die aktuellen Veränderungen sind nachvollziehbar. Worin liegt der Unterschied und welche Effekte erwarten Sie über den finanziellen Aspekt hinaus?

Schmidt: Wir fokussieren uns klar auf die drei zukunftsstarken Segmente Engineering, Infrastructure und Materials. Damit schärfen wir unser Profil. Wir setzen auf die Kompetenzen und Stärken unserer Beteiligungen. Gemeinsam mit unseren erfolgreichen mittelständischen Unternehmen gestalten wir Zukunft.

NJ: Bitte gehen Sie für unsere Leser auf die drei neuen Segmente ein.

Schmidt: Wachstumstreiber in unseren drei neuen Kernsegmenten sind aktuelle Megatrends: Aus den Trends Nachhaltigkeit, Digitalisierung, Mobilität und Urbanisierung sowie Demografie und Gesundheit haben wir konkrete Zukunftsthemen abgeleitet, an denen wir uns bei der Weiterentwicklung der Beteiligungen orientieren. Das heißt konkret: Im Segment Engineering bündeln wir unsere Beteiligungen aus den Bereichen Automatisierung und Robotik, Sensorik, Mess- und Regeltechnik sowie aus dem hoch spezialisierten Maschinen- und Gerätebau. Starke Impulse erhält das Segment durch die Zukunftsthemen Automatisierung, Sensorik oder Messtechnik, aber auch Energietechnik und Logistik. Das Segment Infrastructure, das aktuell 14 Beteiligungen umfasst, hat großes Wachstumspotenzial im Bereich Infrastruktur-Netze, Infrastruktur-Bauwerke, aber auch rund um Technik für eine höhere Energieeffizienz. Die Unternehmen im dritten Segment Materials vereint eine hohe Materialkompetenz; sei es im Zuge von Metallumformung und -bearbeitung, der Erzeugung von Hartmetallen und Strahlmitteln oder im Bereich von medizinischen Verbrauchsmaterialien und Hilfsmitteln. In diesem Segment liegen die Zukunftsthemen im Bereich Kreislauf- und Abfallwirtschaft, Agrar- und Lebensmittelwirtschaft.

Auch unsere geplanten zwei bis drei Zukäufe jährlich werden über das gesamte Portfolio hinweg in diese Zukunftsthemen einzahlen; denn Indus wird natürlich auch zukünftig weiter anorganisch wachsen.

NJ: Das Segmentmanagement führt zu mehr „persönlicher Verantwortung“?

Schmidt: Wesentlicher Bestandteil von Parkour perform ist die Einführung des Segmentmanagements: Ein Mitglied des Vorstands ist verantwortlich für je ein Segment. Die segmentverantwortlichen Vorstände begleiten damit als Spezialisten die Beteiligungen aus dem jeweiligen Segment. Sie entwickeln die strategische Ausrichtung des Segments und sind verantwortlich für dessen Ertrags- und Wertentwicklung. Auch nach außen vertreten sie das von Ihnen betreute Segment. Das erhöht natürlich den persönlichen Faktor, wie Sie sagen.



Der Vorstandsvorsitzende Dr. Johannes Schmidt erläutert die zukünftige strategische Ausrichtung.

NJ: Bitte wagen Sie für uns einen Blick auf den Konzern „Indus 2025“.

Schmidt: Mit Parkour perform haben wir ein klares 6-Punkte-Ziel für das Jahr 2025 definiert: Wir haben drei Segmente, deren Entwicklung durch die definierten Megatrends und Zukunftsthemen – und natürlich immer durch Innovationen – getrieben werden. Unser Umsatz wird deutlich über € 2 Mrd. und die EBIT-Marge über 10 % liegen. Wir haben eine wertorientierte Steuerung mit dem Free Cashflow als zusätzliche Steuerungsgröße. Indus bleibt ein Dividendenwert. Und nachhaltiges Handeln wird in der Gruppe mit einer klaren Agenda und messbaren Erfolgen gelebt.

NJ: Zum Schluss unsere obligatorische Frage, warum sich die Indus-Aktie auch noch in fünf Jahren im Depot befinden sollte und was an Dividenden zu erwarten sein könnte.

Schmidt: Mit der Indus-Aktie investieren die Aktionäre in leistungsfähige mittelständische Unternehmen mit klarem Technologiefokus – eine Assetklasse, die über den Kapitalmarkt ansonsten nicht zugänglich ist. Sie investieren in ein gemanagtes Portfolio mittelständischer Unternehmen. Was ich damit meine: Wir entwickeln unsere Beteiligungen über unsere strategischen Initiativen Innovation treiben, Leistung steigern und Nachhaltig handeln systematisch weiter. Und bauen unser Portfolio über Zukäufe weiter aus. Durch Parkour perform treiben wir das Wachstum und die Wertentwicklung des Portfolios konsequent voran. Dabei ist und bleibt die kontinuierliche Zahlung einer Dividende wesentlicher Bestandteil der DNA von Indus. Daran wird sich auch zukünftig nichts ändern.

NJ: Herr Dr. Schmidt, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Interview führte Klaus Hellwig