

Aktie Kompakt

INDUS Holding

Unternehmens-Update: Starker Jahresauftakt

UNTERNEHMEN

[INDUS]

RATING

HALTEN (UNVERÄNDERT)

KURSZIEL

65 EUR (60 EUR)

HIGHLIGHTS

- Zweistelliges Umsatz- und Ergebnisplus in Q1

Geschäftsentwicklung: Der Umsatz kletterte in Q1/17 um +14,5 % auf 381,0 Mio. EUR stärker als erwartet. Auch wenn Basis- und Konsolidierungseffekte einen positiven Effekt hatten, bleibt ein konjunkturell begünstigter deutlicher Aufschwung. Das EBIT konnte das Tempo mit einem Plus von 13,9 % auf 34,7 Mio. EUR nahezu mitgehen. Die EBIT-Marge von 9,1 % in Q1 blieb knapp hinter dem Vorjahreswert von 9,2 % zurück. Der Anstieg beim Nettoergebnis um 15,7 % auf 18,4 Mio. EUR zeigte sich entsprechend beim Ergebnis je Aktie mit einem Zuwachs von 0,10 EUR auf 0,75 EUR.

Portfolioentwicklung: Außer der Medizintechnik zeigten alle Segmente ein zweistelliges Umsatz- und Ergebniswachstum. In der Fahrzeugtechnik belastete die einschneidende Restrukturierung eines Unternehmens ebenso wie anhaltender Kostendruck bei den Serienzulieferern. Dank stärkerer Nachfrage -primär aus China- konnte jedoch die EBIT-Marge graduell von 4,7 % auf 4,9 % verbessert werden. Das Wachstum in der Metalltechnik (Werkzeuge und Bergbau), half der EBIT-Marge (+50 BP auf 9,3 %), obwohl auch hier eine Beteiligung einen tiefgreifenden Reorganisationsprozess durchläuft. Eine weitere Verbesserung um 0,5 Prozentpunkte auf den Rekordwert von 15,3 % gelang auch im Maschinenbau, was in einem Q1 beachtlich ist.

Ausblick: Die Guidance (Umsatz >1,5 Mrd. EUR, EBIT 140-145 Mio. EUR) wurde bekräftigt. Unsere Schätzungen haben wir infolge der jüngsten Akquisition PEISELER (Zulieferer für Werkzeugmaschinen, Umsatz 24 Mio. EUR) und einem höheren als bisher erwarteten organischen Wachstum nach oben angepasst. Dabei rechnen wir mit einer Abschwächung der Wachstumsraten im Jahresverlauf und haben weitere Belastungen aus den laufenden Restrukturierungsprojekten (siehe oben) berücksichtigt. Die höheren Schätzungen in Verbindung mit der gestiegenen Marktbewertung münden in eine Anhebung des Kursziels (SOTP- und DCF-Bewertung) von 60 auf 65 EUR, wobei unser Rating unverändert bei Halten bleibt. Risiken für unseren Investmentcase sehen wir in einem unerwarteten Konjunkturerinbruch in Europa, der auch durch politische Turbulenzen ausgelöst werden könnte.

PROS

+	Führende, börsennotierte Mittelstandsholding
+	Breit diversifiziertes Portfolio ermöglicht hohe Ertragsstabilität

CONS

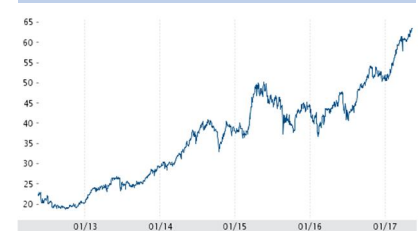
-	Deutschland und Europa als dominierende Absatzmärkte
---	--

+++ Reuters: INHG +++ Bloomberg: INH GR +++

Aktueller Kurs (XETRA: 16.05.17: 09:59 h) 63,60 EUR
 SCHLUSSKURS (15.05.2017) : 63,44 EUR
 ERWARTETE PERFORMANCE: 2,5 %
 MARKTKAPITALISIERUNG: 1.551,17 Mio. EUR
 UNTERNEHMENSWERT: 2.037,86 Mio. EUR
 ANZAHL AKTIEN: 24,45 Mio.
 STREUBESITZ: 75,0 %
 INDEX (GEWICHTUNG): SDAX (3,32 %)
 ISIN / WKN: DE0006200108 / 620010
 SEKTOR: Investitionsgüter

KENNZAHLEN	2016	2017 E	2018 E
UNTERNEHMENS DATEN IN MIO. EUR, ZAHLEN JE AKTIE IN EUR			
Umsatz	1.444,3	1.545,3	1.605,1
EBITDA bereinigt	200,9	216,5	225,1
EBIT bereinigt	144,9	154,7	161,5
Nettoergebnis	80,0	85,3	91,3
EPS bereinigt	3,27	3,49	3,73
Dividende	1,35	1,35	1,50
EV/EBIT bereinigt	11,3	13,2	12,6
KGV bereinigt	15,8	18,2	17,0
Dividendenrendite	2,6 %	2,1 %	2,4 %

KURSENTWICKLUNG



Quelle: INDUS Holding, LBBW Research, Thomson Reuters

KALENDER

24.05.17	Hauptversammlung
----------	------------------

Harald Rehmet
Investmentanalyst

Unternehmensdaten

Anlageurteil, Profil, Finanzkennzahlen

INDUS Holding

ANLAGEURTEIL - INDUS HOLDING

Das Geschäftsmodell von INDUS als Beteiligungsgesellschaft ist von Langfristigkeit und Solidität geprägt. Mit der modifizierten Strategie des "Buy & Hold & Develop/Grow" soll das organische Wachstum des Portfolios abgesichert und durch gezielte Zukäufe eine kontinuierliche Aufwärtsbewegung forciert werden. Die Aktionäre partizipieren daran über eine attraktive Dividende, was die Aktie insbesondere für den längerfristig orientierten Anleger interessant macht. Nach dem starken Kursanstieg seit Anfang 2016 erachten wir das weitere Kurspotenzial zunächst als begrenzt. Wir stufen den Titel daher mit Halten ein.

Ausgewählte Kennzahlen von INDUS Holding

(Unternehmensdaten in Mio. EUR, Zahlen je Aktie in EUR)

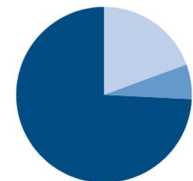
Gewinn- und Verlustrechnung (31.12.)	2012	2013	2014	2015	2016	2017 E	2018 E
Umsatz	1.105,1	1.195,1	1.255,1	1.388,1	1.444,1	1.545,1	1.605,1
EBITDA bereinigt	151,5	158,7	175,2	186,4	200,9	216,5	225,1
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	105,1	113,8	125,4	135,4	143,4	153,0	159,6
EBIT bereinigt	105,7	114,2	127,2	136,3	144,9	154,7	161,5
Nettoergebnis	52,1	63,9	63,0	67,9	80,0	85,3	91,3
EPS bereinigt	2,34	2,85	2,58	2,78	3,27	3,49	3,73
Dividende je Aktie	1,00	1,10	1,20	1,20	1,35	1,35	1,50
Wachstumsrate yoy							
Umsatz		8,1%	5,1%	10,6%	4,0%	7,0%	3,9%
EBITDA bereinigt		4,7%	10,4%	6,4%	7,8%	7,8%	4,0%
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)		8,2%	10,2%	8,0%	6,0%	6,7%	4,3%
EBIT bereinigt		8,1%	11,3%	7,2%	6,3%	6,7%	4,4%
Nettoergebnis		22,6%	-1,4%	7,9%	17,8%	6,6%	7,0%
EPS bereinigt		21,8%	-9,5%	7,8%	17,6%	6,7%	6,9%
Dividende je Aktie		10,0%	9,1%	0,0%	12,5%	0,0%	11,1%
Umsatzmargen							
EBITDA bereinigt	13,7%	13,3%	13,9%	13,4%	13,9%	14,0%	14,0%
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	9,5%	9,5%	10,0%	9,7%	9,9%	9,9%	9,9%
EBIT bereinigt	9,6%	9,6%	10,1%	9,8%	10,0%	10,0%	10,1%
Nettoergebnis	4,7%	5,3%	5,0%	4,9%	5,5%	5,5%	5,7%
Bewertungskennzahlen							
Unternehmenswert / Umsatz	0,7	0,9	1,0	1,0	1,1	1,3	1,3
EV / EBITDA bereinigt	5,3	6,4	7,3	7,7	8,2	9,4	9,1
Unternehmenswert / EBIT bereinigt	7,5	9,0	10,1	10,6	11,3	13,2	12,6
KGV bereinigt	8,6	10,2	14,8	16,0	15,8	18,2	17,0
Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)	1,1	1,3	1,7	1,8	2,0	2,2	2,1
Eigenkapitalrendite	13,5%	12,4%	12,2%	11,5%	12,5%	12,3%	12,2%
Free Cash Flow Rendite	-1,0%	6,4%	2,3%	5,4%	2,4%	3,0%	4,1%
Dividendenrendite	4,9%	3,8%	3,1%	2,7%	2,6%	2,1%	2,4%

Quelle: INDUS Holding, LBBW Research, Thomson Reuters

UNTERNEHMENSPROFIL - INDUS HOLDING

Seit seiner Gründung 1985 hat sich INDUS als Spezialist für die Übernahme mittelständischer Produktionsunternehmen im deutschsprachigen Europa etabliert und agiert als langfristig orientierter Finanzinvestor mit Sitz in Bergisch Gladbach. Es werden überwiegend inhabergeführte Unternehmen mehrheitlich erworben und in ihrer unternehmerischen Entwicklung unterstützt. Dabei legt INDUS Wert darauf, dass die Unternehmen ihre mittelständische Identität bewahren. Das Portfolio der mittelständischen Produktionsunternehmen umfasst zurzeit 45 direkte Beteiligungen in wichtigen Schlüsselbranchen. Sie sind fünf Unternehmensbereichen zugeordnet: Bau/Infrastruktur (Anteil am Konzernumsatz: 19%/EBIT 26%), Fahrzeugtechnik (26%/13%), Maschinen- und Anlagenbau (21%/27%), Medizin- und Gesundheitstechnik (10%/13%) und Metalltechnik (24%/20%). Dabei erwirtschafteten 2016 gut 9 400 Mitarbeiter einen Umsatz von 1,44 Mrd. EUR.

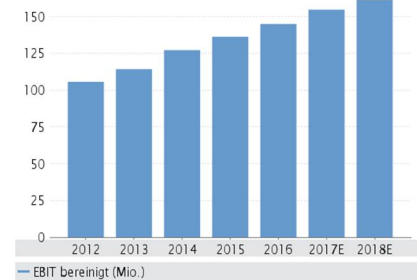
Aktionärsstruktur



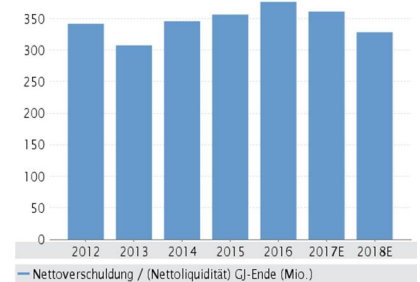
■ Versicherungskammer Bayern (19,4%) ■ H. J. Seizer et al. (6,4%)
■ Freefloat (74,2%)

Quelle: LBBW Research

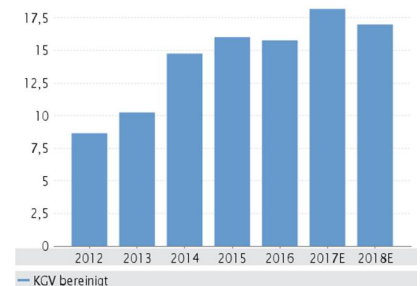
Ergebniskennzahlen



Bilanzkennzahlen



Bewertung



Quelle: INDUS Holding, LBBW Research, Thomson Reuters

Anhang-1

1/2

INDUS Holding

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Postfach 1253, 53002 Bonn / Postfach 50 01 54, 60391 Frankfurt.

LBBW Research Rating-Systematik (absolutes Aktienrating-System)

Aktienrating-Definitionen:

Kaufen:	Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Kauf der Aktie.
Verkaufen:	Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Verkauf der Aktie.
Halten:	Wir haben eine neutrale Einstufung der Aktie und empfehlen auf Sicht von bis zu 12 Monaten weder den Kauf noch den Verkauf der Aktie.
Unter Beobachtung:	Das Rating wird derzeit von uns überarbeitet.
Ausgesetzt:	Eine Beurteilung des Unternehmens ist momentan nicht möglich.

Prozentuale Verteilung aller aktuellen Aktienratings der LBBW

Kaufen:	34,0%
Verkaufen:	6,3%
Halten:	59,7%
Unter Beobachtung:	0,0%
Ausgesetzt:	0,0%

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Die LBBW hat Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden oder angemessen zu behandeln. Dabei handelt es sich insbesondere um:

- institutsinterne Informationsschranken, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenkonflikte der LBBW begründen können,
- das Verbot des Eigenhandels in Papieren für die oder für deren Emittenten die betreffenden Mitarbeiter Finanzanalysen erstellen und
- die laufende Überwachung der Einhaltung gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle.

Ausführliche Informationen zur Bewertung, den Bewertungsmethoden und den ihnen zu-grunde gelegten Annahmen gemäß DVO 2016/958 Artikel 4, Abs. 1 lit. c) sowie den Erläuterungen gemäß DVO 2016/958 Artikel 4, Abs. 1 lit. e) finden Sie unter <https://www.lbbw-research.de/publicdisclaimer>. Aktuelle Angaben gemäß DVO 2016/958 Artikel 6, Abs. 3 finden Sie unter <https://www.lbbw-research.de/publicdisclaimer>.

Wir weisen darauf hin, dass die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen

- eine Vereinbarung über das Erstellen von Finanzanalysen über den Emittenten oder dessen Finanzinstrumente getroffen haben

Anhang-1

2/2

INDUS Holding

