

Company Alert

INDUS Holding

Company Update: Innovation und Internationalisierung im Fokus

UNTERNEHMEN

[INDUS]

RATING
HALTEN (UNVERÄNDERT)

KURSZIEL
60 EUR (59 EUR)

HIGHLIGHTS

- Dividendenanhebung um 0,15 EUR auf 1,35 EUR je Aktie

Bilanzvorlage ohne Überraschungen: Die endgültigen Zahlen entsprachen den bereits im Februar gemeldeten vorläufigen Zahlen. Der kräftige Anstieg von 18 % beim Jahresüberschuss beruhte sowohl auf einem verbesserten Zinsergebnis als auch der Normalisierung der Steuerquote. Das gestiegene Working Capital bremste den operativen Cash-flow auf 115 Mio. EUR (-13 %) ab. Die unverändert soliden Bilanzkennzahlen blieben weitgehend stabil bzw. verbesserten sich graduell. Die Dividende soll etwas stärker als erwartet auf 1,35 EUR je Aktie angehoben werden.

Portfolioentwicklung: Das Segment Fahrzeugtechnik konnte seinen Ergebnismrückstand in Q4 verringern, blieb jedoch ganzjährig mit 5,4 % hinter dem Vorjahr (5,8 %) und seiner Zielbandbreite (6-8 %) zurück. 2017 soll wieder eine sechs vor dem Komma stehen. Demgegenüber verlangsamte sich das Ergebniswachstum im Schlussquartal im Bau und der Medizintechnik, was jedoch nicht strukturell bedingt war. Dennoch war Bau/Infrastruktur das einzige Segment mit zweistelligem Ergebniszuwachs und damit für zwei Drittel des Wachstums beim Konzern-EBIT von 6 % verantwortlich. Die Projekte in der Metalltechnik zeigten erste Erfolge, was in einer Verbesserung der EBIT-Marge um 70 BP auf 8,7 % zum Ausdruck kam. Neben der Wachstumsakquisition HEITZ (Furniere, Umsatz 28 Mio. EUR) wurden sieben kleinere Ergänzungsakquisitionen vollzogen.

Nur moderate Anpassung der Gewinnsschätzungen: Die neue Guidance (Umsatz >1,5 Mrd. EUR, EBIT 145-150 Mio. EUR) fällt erwartungsgemäß unspektakulär aus. Unsere Schätzungen für den Gewinn je Aktie erhöhen wir nur graduell um 4 % auf 3,46 EUR (2017) bzw. um 3 % auf 3,66 EUR (2018). Darin sind naturgemäß noch keine weiteren Akquisitionen enthalten, die jedoch in Vorbereitung sind.

Empfehlung: Für 2017 liegt der Fokus verstärkt auf der Unterstützung von Innovationen und Internationalisierung der Portfoliounternehmen. Auch graduell höhere Materialpreise dürften eine Verbesserung der EBIT-Marge bremsen. Alle Segmente sollen ihr Vorjahresergebnis jedoch zumindest halten bzw. verbessern. Wir empfehlen die Aktie für den mittelfristig orientierten Anleger weiterhin zu Halten. Wir erhöhen unser Kursziel von 59 EUR auf 60 EUR, das gleichgewichtig auf einer SOTP- und DCF-Bewertung basiert. Das Hauptrisiko für unseren Investmentcase sehen wir wie bisher in einem unerwarteten Konjunkturreinbruch in Europa, den auch politische Turbulenzen auslösen könnten.

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

Aktueller Kurs (XETRA; 29.03.17; 13:09 h)	59,73 EUR
SCHLUSSKURS (28.03.2017)	59,44 EUR
ERWARTETE PERFORMANCE	0,9%
MARKTKAPITALISIERUNG	1.453,34 Mio. EUR
UNTERNEHMENSWERT	1.907,61 Mio. EUR
ANZAHL AKTIEN	24,45 Mio.
STREUBESITZ	75,0%
INDEX (GEWICHTUNG)	SDAX (3,4%)
DURCH. HANDELSVOL.	31.455
ISIN / WKN	DE0006200108 / 620010
SEKTOR	Investitionsgüter

KENNZAHLEN	2017E	2018E	2019E
Unternehmensdaten in Mio. EUR, Zahlen je Aktie in EUR			
Umsatz	1.514,4	1.565,1	1.612,0
EBITDA bereinigt	209,5	216,8	222,8
EBIT bereinigt	150,7	154,8	158,9
Nettoergebnis	84,5	89,4	93,1
Freier Cash-flow	51,3	60,6	69,9
FCF Rendite	3,5%	4,2%	4,8%
Gewinn je Aktie	3,46	3,66	3,81
Dividende	1,35	1,50	1,50
EV / Umsatz	1,3	1,2	1,2
EV / EBITDA bereinigt	9,1	8,8	8,6
EV/EBIT bereinigt	12,7	12,3	12,0
KGV	17,2	16,3	15,6
KBV	2,10	1,94	1,80
Dividendenrendite	2,3%	2,5%	2,5%

KURSENTWICKLUNG



Quelle: INDUS Holding, LBBW Research, Thomson Reuters

KALENDER

16.05.17 Quartalsbericht

 **Harald Rehmet**
Investmentanalyst
+49 711 127-74504
Harald.Rehmet@LBBW.de

Unternehmensdaten Finanzkennzahlen

INDUS Holding

Fazit Schätzungsänderungen (Mio. EUR)

	2017E			2018E			2019E		
	bisher	neu	Δ	bisher	neu	Δ	bisher	neu	Δ
GüV									
Umsatz	1.519,5	1.514,4	-0,3%	1.565,1	1.565,1	0,0%	-	1.612,0	-
EBITDA bereinigt	208,7	209,5	0,4%	217,5	216,8	-0,3%	-	222,8	-
EBIT bereinigt	151,9	150,7	-0,8%	158,2	154,8	-2,1%	-	158,9	-
Vorsteuerergebnis	126,7	131,2	3,6%	134,7	138,7	3,0%	-	144,5	-
Jahresüberschuss	82,4	85,3	3,5%	87,6	90,2	3,0%	-	93,9	-
Nettoergebnis	81,6	84,5	3,6%	86,8	89,4	3,0%	-	93,1	-
Je Aktie (EUR)									
Gewinn je Aktie	3,34	3,46	3,6%	3,55	3,66	3,1%	-	3,81	-
Cash Earnings je Aktie	5,66	5,86	3,5%	5,93	6,11	3,0%	-	6,34	-
Dividende	1,30	1,35	3,8%	1,40	1,50	7,1%	-	1,50	-

Quelle: INDUS Holding, LBBW Research

Ausgewählte Kennzahlen von INDUS Holding (Mio. EUR)

Gewinn- und Verlustrechnung (Mio. EUR)	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Umsatz	1.195,2	1.255,7	1.388,9	1.444,3	1.514,4	1.565,1	1.612,0
EBITDA bereinigt	158,7	175,2	186,4	200,9	209,5	216,8	222,8
EBIT bereinigt	114,2	127,2	136,3	144,9	150,7	154,8	158,9
Vorsteuerergebnis	94,1	100,5	109,3	123,4	131,2	138,7	144,5
Jahresüberschuss	64,0	67,1	68,3	80,4	85,3	90,2	93,9
Nettoergebnis	63,9	63,0	67,9	80,0	84,5	89,4	93,1
Gewinn je Aktie	2,85	2,58	2,78	3,27	3,46	3,66	3,81
Wachstumsrate yoy							
Umsatz		5,1%	10,6%	4,0%	4,9%	3,3%	3,0%
EBITDA bereinigt		10,4%	6,4%	7,8%	4,3%	3,5%	2,8%
EBIT bereinigt		11,3%	7,2%	6,3%	4,0%	2,7%	2,6%
Vorsteuerergebnis		6,8%	8,7%	12,9%	6,3%	5,7%	4,2%
Jahresüberschuss		4,9%	1,8%	17,8%	6,1%	5,7%	4,1%
Nettoergebnis		-1,4%	7,9%	17,8%	5,6%	5,8%	4,1%
Gewinn je Aktie		-9,5%	7,8%	17,6%	5,8%	5,8%	4,1%
Umsatzmargen							
EBITDA bereinigt	13,3%	13,9%	13,4%	13,9%	13,8%	13,9%	13,8%
EBIT bereinigt	9,6%	10,1%	9,8%	10,0%	10,0%	9,9%	9,9%
Jahresüberschuss	5,4%	5,3%	4,9%	5,6%	5,6%	5,8%	5,8%
Nettoergebnis	5,3%	5,0%	4,9%	5,5%	5,6%	5,7%	5,8%
Bilanz (Mio. EUR)							
Geschäfts- oder Firmenwert	331,6	368,2	394,8	408,7	423,7	423,7	423,7
Aktivierete Entwicklungskosten	8,2	9,5	11,2	12,6	12,6	12,7	12,9
Sachanlagen	271,8	306,8	334,8	369,3	384,5	402,0	417,1
Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	5,7	7,0	8,0	10,5	11,6	12,8	14,1
Net Working Capital	238,1	262,3	249,2	254,3	257,9	268,3	274,7
Liquide Mittel	115,9	116,5	132,2	127,2	117,0	122,3	138,2
Gesamte Finanzverbindlichkeiten	423,5	462,3	488,6	503,7	472,7	447,7	427,7
Langfristige Pensionsrückstellungen	21,8	27,2	28,1	29,0	29,8	30,5	31,1
Nettoverschuldung / (Nettoliquidität) GJ-Ende	307,6	345,8	356,4	376,6	355,7	325,5	289,5
Eigenkapital	515,3	549,9	595,4	644,6	696,9	754,1	811,3
Kapitalflussrechnung (Mio. EUR)							
Jahresüberschuss	64,0	67,1	68,3	80,4	85,3	90,2	93,9
Abschreibungen	44,4	48,2	50,1	55,3	58,8	60,1	61,8
Veränderung Working Capital	-20,4	-24,2	13,0	-5,0	-3,6	-10,4	-6,4
Operativer Cash-flow	97,5	87,0	130,9	114,6	126,3	140,6	149,9
Investitionen in das Anlagevermögen	-52,1	-65,1	-72,0	-83,7	-75,0	-80,0	-80,0
Freier Cash-flow	45,4	21,9	58,9	30,8	51,3	60,6	69,9
Dividendenzahlung	-22,2	-26,9	-29,3	-29,3	-33,0	-33,0	-36,7
Veränderung in den liquiden Mitteln	17,2	0,6	15,7	-5,0	-10,2	5,3	15,9
Bewertungskennzahlen							
EV / Umsatz	0,9	1,0	1,0	1,1	1,3	1,2	1,2
EV / EBITDA bereinigt	6,4	7,3	7,7	8,2	9,1	8,8	8,6
EV/EBIT bereinigt	9,0	10,1	10,6	11,3	12,7	12,3	12,0
KGV	10,2	14,8	16,0	15,8	17,2	16,3	15,6
KBV	1,3	1,7	1,8	2,0	2,1	1,9	1,8
Eigenkapitalrendite	12,4%	12,2%	11,5%	12,5%	12,2%	12,0%	11,6%
Dividendenrendite	3,8%	3,1%	2,7%	2,6%	2,3%	2,5%	2,5%
FCF Rendite	6,4%	2,3%	5,4%	2,4%	3,5%	4,2%	4,8%
Bilanzkennzahlen							
Nettoverschuldung zu EBITDA	1,9	2,0	1,9	1,9	1,7	1,5	1,3
Verschuldungsgrad	59,7%	62,9%	59,8%	58,4%	51,0%	43,2%	35,7%
Eigenkapitalquote	43,6%	42,0%	41,9%	42,4%	44,8%	47,2%	49,4%

Quelle: INDUS Holding, LBBW Research

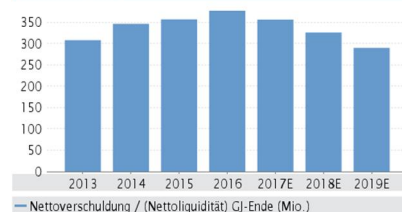
GUIDANCE - INDUS HOLDING

Für 2017 wird ein Umsatz von über 1,5 Mrd. EUR und ein EBIT von 145 bis 150 Mio. EUR auf vergleichbarer Basis erwartet, d.h. ohne vollständige Einbeziehung der im Jahresverlauf getätigten Investitionen.

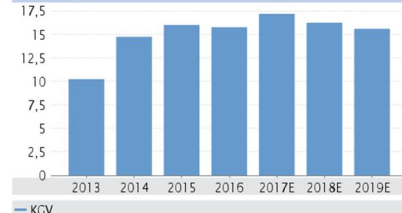
Ergebniskennzahlen



Bilanzkennzahlen



Bewertung



Quelle: INDUS Holding, LBBW Research

RESEARCH TEAM

Stefan Maichl, CFA, Investmentanalyst
+49 711 127-78449, stefan.maichl@lbbw.de

Harald Rehmet, Investmentanalyst
+49 711 127-74504, harald.rehmet@lbbw.de

Volker Stoll, CEFA, Investmentanalyst
+49 711 127-70568, volker.stoll@lbbw.de

Anhang-1

1/2

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:	38,3%
Verkaufen:	5,3%
Halten:	56,5%
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://lbbw-research.de/publicdisclaimer>
Aktuelle Angaben gemäß DVO 2016/958 Artikel 6, Abs. 3 finden Sie unter <https://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

