Jetzt rennen die Champions

Anleger mit Weitblick setzen jetzt auf Aktien von Mittelstands-Holdings. Damit holen sie einen ganzen Korb voller Hidden Champions ins eigene Depot.

Illustration: iStockphoto; Foto: Indus Holding

BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN

Gehören Sie zu den Leuten, die die Berichterstattung über die Börse im Fernsehen verfolgen? Dann haben Sie sicher gemerkt, dass es sich dabei meist um den DAX dreht. Dabei berücksichtigt der deutsche Leitindex gerade einmal 30 Konzerne. Ein Spiegelbild der gesamten deutschen Wirtschaft sieht anders aus. Dazu muss man den Mittelstand im Blick haben. Mit seinen zahlreichen Firmen und Millionen von Arbeitsplätzen stellt er das Rückgrat der heimischen Wirtschaft dar. In keinem Land der Welt gibt es so viele mittelständische Weltmarktführer wie in Deutschland. Diese heimlichen Helden – auch Hidden Champions genannt – treiben den deutschen Export zu immer neuen Höhen.

Beteiligungsfirmen, die oftmals einen Pool an Hidden Champions unter ihrem Dach vereinen und als Kapitalgeber über einen langen Zeitraum begleiten, werden an der Börse dagegen kaum beachtet. An ihnen ist die Rallye 2015 fast spurlos vorbeigegangen.

Diese Mittelstands-Holdings sind Spätzykliker, deren Aktien springen daher auch deutlich später an. Für Anleger mit Weitblick hat DER AKTIONÄR drei davon unter die Lupe genommen.

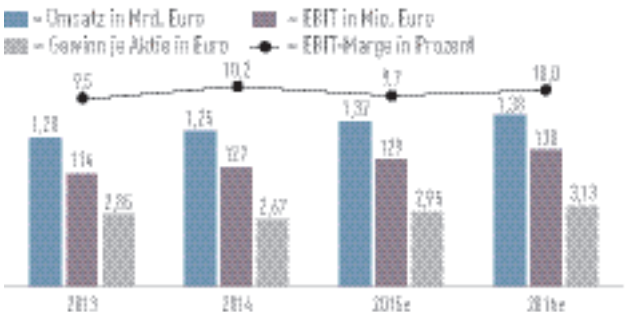
INDUS HOLDING — STAND: 27.03.15

Ziel	Stopp	Chance / Risiko
54,00 €	39,00 €	

Akt. Kurs	44,12 €	Marktkap.	1,08 Mrd. €
WKN	620 010	Umsatz 15e	1,33 Mrd. €
ISIN	DE0006200108	KGV 15e	15
Kürzel	INH Frankfurt	www.indus.de	

in Euro

Die Richtung stimmt bei Indus



Umsatz und Gewinn sollten künftig kontinuierlich steigen. Der Gewinn je Aktie blieb 2014 wegen eines erhöhten Steueraufwands und höherer Aktienzahl unter dem Vorjahreswert. Quelle: DER AKTIONÄR

Indus Holding: Voll auf Kurs

Die Indus Holding investiert in mittelständische Industrieunternehmen, die innerhalb ihrer Nische führend sind. Die Gesellschaft ist an 42 Firmen aus fünf Branchen beteiligt – Tendenz steigend.

„Das Leitbild des Hidden Champions steht in einer Linie mit dem Indus-Anspruch überdurchschnittlicher, zweistelliger Renditen und eines nachhaltigen Wachstums", sagt Vorstand Jürgen Abromeit gegenüber dem AKTIONÄR. „Diese Werthaltigkeit bei einem vergleichsweise geringen Risiko erzielen wir über langfristige Investitionen in Industrieunternehmen, die mit etabliertem Geschäftsmodell und erfolgreichem Produktprogramm einen Jahresumsatz von 20 bis 100 Millionen Euro erzielen und Raum für Wachstum aufzeigen." Dabei konzentriert sich Indus auf den deutschsprachigen Raum und die Schweiz, wobei auch ausländische Ergänzungsakquisitionen für die bestehenden Beteiligungen interessant sein können.

„Sehen in der Medizintechnik konkrete Ausbaumöglichkeiten."

JÜRGEN ABROMEIT, VORSTAND INDUS HOLDING

Die Strategie macht sich bezahlt: Aufgrund eines starken Schlussquartals wurde der Umsatz 2014 um knapp sechs Prozent auf 1,25 Milliarden Euro erhöht. Das EBIT stieg um fünf Prozent auf 127 Millionen Euro. Daraus resultiert eine Marge von zehn Prozent. „Auch unter Einbezug der vier Millionen Euro Belastungen, die durch die aufgegebene Geschäftstätigkeit unserer Tochter Nisterhammer entstanden sind und nur im Nettoergebnis sichtbar sind, zeigt sich die Erfolgskraft unserer Strategie", so Abromeit.

Die höchste operative Marge erreichte das Segment Medizin- und Gesundheitstechnik mit über 16 Prozent. Schlusslicht war der Bereich mit dem größten Umatzanteil, die Fahrzeugtechnik, mit 6,9 Prozent. Um den margenstarken, aber umsatzschwachen Bereich weiter zu stärken, verhandelt der Vorstand mit einem Medizintechnik-Unternehmen. „Neben Zukäufen auf Portfolioebene sowie auf Ebene der Töchter sind neue Wachstumschancen über eine stärkere Internationalisierung zu erschließen", so der Vorstand. Nachdem im Vorjahr rund 100 Millionen Euro investiert wurden, soll 2015 in ähnlichem Umfang zugekauft werden. „Sofern der Preis stimmt, könnte hier relativ kurzfristig Vollzug gemeldet werden", zeigt sich Eggert Kuls von Warburg Research zuversichtlich. Es ist nicht auszuschließen, dass mit Veröffentlichung der endgültigen Zahlen für 2014 am 21. April Details bekannt werden.

Aber auch ohne Zukäufe wird bei Umsatz und Ergebnis weiteres Wachs- ▷

Hidden Champions des deutschen Mittelstands kommen aus diversen Branchen: Die breite Palette reicht vom Anlagen- und Maschinenbau über die Landtechnik, die Medizintechnik, die Bau- und Infrastruktur bis hin zur Luftfahrt- und Fahrzeugtechnik.

tum avisiert. „Getrieben durch organisches Wachstum und weitere Akquisitionen gehen wir davon aus, dass Indus Holding ein jährliches Wachstum von sieben bis acht Prozent realisieren wird. Der Ertrag dürfte mit diesem Wachstum mindestens Schritt halten", so Kuls.

Gesco: Mit Schwung aus der Krise

Gesco hat 17 Mehrheitsbeteiligungen im Portfolio. Im Blick hat der Konzern dabei mittelständische Werkzeug- und Maschinenbauer sowie Firmen aus der Kunststofftechnik. „Die Unternehmen müssen ein etabliertes Geschäftsmodell aufweisen und nachweisbar erfolgreich sein. Wir bevorzugen Nischenplayer mit einer starken Marktposition, gerne Markt- oder Technologieführer", sagt Vorstand Dr. Hans-Gert Mayrose gegenüber dem AKTIONÄR. Die Umsatzgröße liegt dabei zwischen zehn Millionen und 50 Millionen Euro. „Meistens erfolgt der Kauf im Rahmen von Nachfolgeregelungen – immer mehr Mittelständler werden nicht innerhalb der Familie weitergeführt, sondern an einen externen Investor veräußert. Sanierungsfälle hingegen sind nicht unser Metier", so der Vorstand weiter.

Im abgelaufenen Jahr hatte die Gesellschaft in der Gruppe mit Protomaster und MAE zwei größere „Baustellen" zu bewältigen, die das Ergebnis deutlich belasteten. „Abgesehen davon liefen die Geschäfte auf einem zufriedenstellenden Niveau", so Mayrose. „Nach der eher enttäuschenden Entwicklung in den ersten beiden Quartalen brachte das dritte Quartal 2014 eine deutliche Verbesserung", ergänzt Dr. Oliver Pucker, Analyst bei Oddo Seydler. „Es zeigt sich, dass die Gesco die Hausaufgaben macht und die Probleme bei den Sorgenkindern in den Griff bekommt."

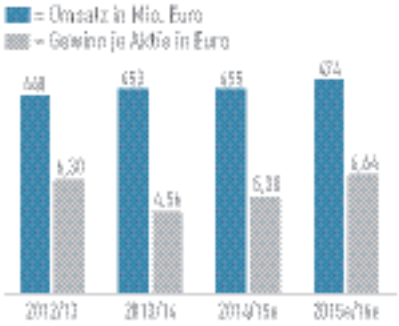
„Das billige Geld verschärft den Wettbewerb um Mittelständler."

DR. HANS-GERT MAYROSE, GESCO-VORSTAND

Details zum laufenden Geschäftsjahr lies sich Mayrose vor der Bilanzpressekonferenz am 25. Juni nicht entlocken. „Wenn man unterstellt, dass uns die beiden Baustellen weniger belasten und die Konjunktur sich belebt, sollte es aber aufwärtsgehen", ist der Grundton positiv. Dabei sieht der Vorstand im aktuellen Niedrigzinsumfeld auch Veränderungen der Wettbewerbssituation. „Das billige Geld verschärft den Wettbewerb

GESCO			STAND: 27.03.15
Ziel 85,00 €	Stopp 66,50 €	Chance / Risiko	
Akt. Kurs	75,16 €	Marktkap.	250 Mio. €
WKN	A1K 020	Umsatz 15e	455 Mio. €
ISIN	DE000A1K0201	KGV 15e	14
Kürzel	GSC1 Frankfurt	www.gesco.de	

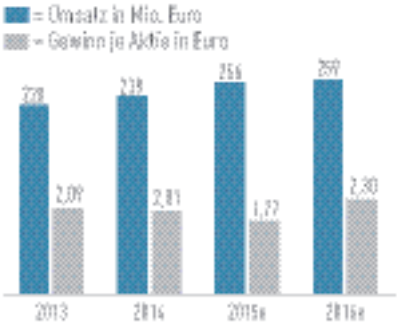
Die Kurve gekriegt



Nach der Wachstumsdelle im Vorjahr sollte Gesco nun wieder auf den Wachstumspfad zurückfinden. Quelle: DER AKTIONÄR

Fotos: Thinkstock, Gesco, MBB; Illustration: iStockphoto

Es tut sich was



Der Umsatz sollte konstant zulegen. Beim Gewinn dürfte MBB spätestens ab 2016 wieder nachhaltig wachsen. Quelle: DER AKTIONÄR

MBB			STAND: 25.03.15
Ziel 28,00 €	Stopp 19,50 €	Chance	
		Risiko	
Akt. Kurs	23,38 €	Marktkap.	153 Mio. €
WKN	A0E TBQ	Umsatz 15e	251 Mio. €
ISIN	DE000A0ETBQ4	KGV 15e	13
Kürzel	MBB Frankfurt	www.mbb.com	

um mittelständische Unternehmen – im Bereich M&A sind wir derzeit eindeutig in einem Verkäufermarkt."

Trotz der hohen Preise bleiben Akquisitionen mittelfristig ein weiterer Wachstumstreiber. Zudem dürfte das erfahrene Management die Ergebnisse der Einzelgesellschaften weiter optimieren. „Aus strategischer Sicht muss der Vorstand weiter daran feilen, eine optimale Mischung aus den Vorteilen der operativen Eigenständigkeit der Einzelgesellschaften und den Vorteilen aus Verbundeffekten durch einen stärkeren Zusammenschluss innerhalb der Gesco-Gruppe zu finden", so Dr. Pucker.

„Die Entwicklung unserer Unternehmen ist sehr gut."

DR. CHRISTOF NESEMEIER, MBB-VORSTAND

MBB: Klein, aber fein

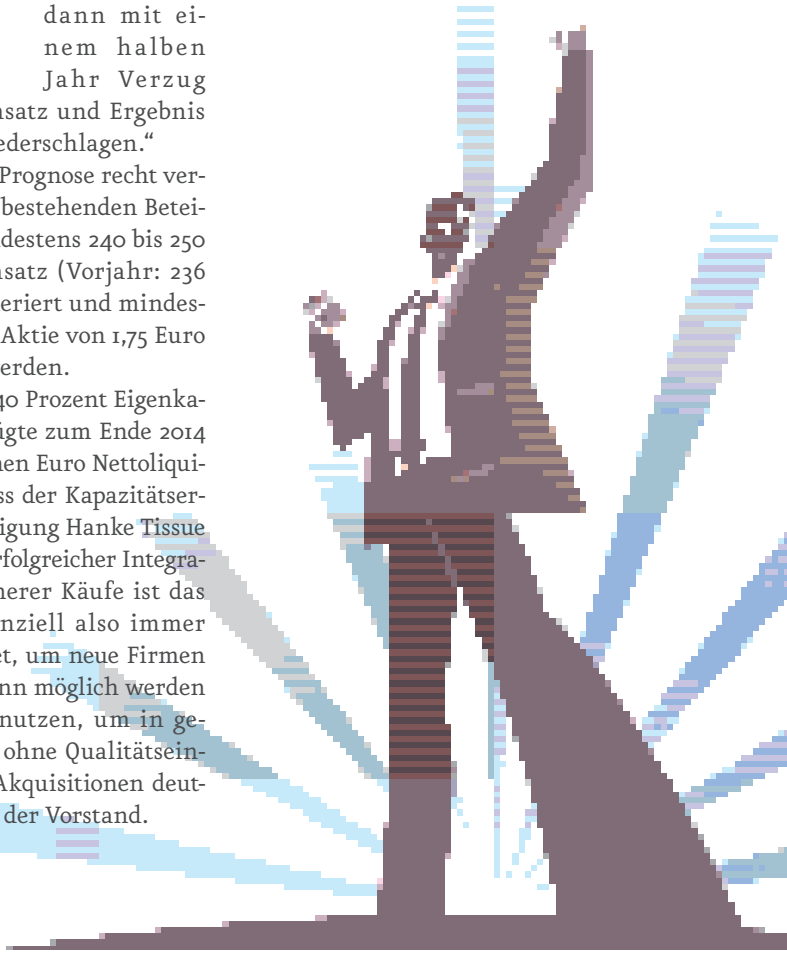
MBB ist eine familiengeführte Unternehmensgruppe, die etablierte Mittelstandunternehmen sucht, die durch ein wettbewerbsfähiges Angebot, eine solide Finanzausstattung und ein ambitioniertes Management über die Jahre an Wert gewinnen. „Die Unternehmen sollen in ihrer Zeit vor Erwerb durch MBB gezeigt haben, dass sie freie Cash Flows erwirtschaften", ergänzt Vorstand Dr. Christof Nesemeier gegenüber dem AKTIONÄR.

Der Firmenlenker sieht aus konjunktureller Sicht in Deutschland sehr gute Rahmenbedingungen für mittelständische Unternehmen. Anstatt, wie in den beiden Vorjahren, zum Jahresende das Tempo zu drosseln, fielen im vierten Quartal 2014 die im Jahresverlauf höchsten Erlöse an. „Einzig etwas verhaltener als in den Vorjahren verläuft der Auftragseingang bei der Tochter MBB Fertigungstechnik, die auf hohem Umsatz- und Ergebnisniveau eine Wachstumspause eingelegt hat", so Nesemeier. „Dies kann sich aber aus heutiger Sicht jederzeit positiv ändern und dürfte sich dann mit einem halben Jahr Verzug auch wieder im Umsatz und Ergebnis der MBB-Gruppe niederschlagen."

Dennoch fällt die Prognose recht verhalten aus. Aus den bestehenden Beteiligungen sollen mindestens 240 bis 250 Millionen Euro Umsatz (Vorjahr: 236 Millionen Euro) generiert und mindestens ein Ergebnis je Aktie von 1,75 Euro (2,01 Euro) erzielt werden.

MBB arbeitet mit 40 Prozent Eigenkapitalquote und verfügte zum Ende 2014 über rund 24 Millionen Euro Nettoliquidität. Nach Abschluss der Kapazitätserweiterung der Beteiligung Hanke Tissue (Papierfabrik) und erfolgreicher Integration mehrerer kleinerer Käufe ist das Unternehmen finanziell also immer noch gut ausgestattet, um neue Firmen zu akquirieren. „Wenn möglich werden wir diese Position nutzen, um in gewohnter Weise und ohne Qualitätseinschränkung durch Akquisitionen deutlich zu wachsen", so der Vorstand.

Trio mit vielen Fäusten

Alle drei Beteiligungsgesellschaften überzeugen durch ein starkes Portfolio. Mögliche Zukäufe sorgen bei allen für Fantasie. Indus zählt in dem Trio zu den Favoriten des AKTIONÄR. Aufstellung, Expansionspläne und Bewertung ermöglichen deutliches Kurspotenzial. Bei Gesco muss das erfahrene Management die Baustellen beheben, dann dürften die Margen wieder anziehen. Nimmt bei der MBB SE die Fertigungstechnik wieder Fahrt auf, dürfte die Aktie ebenfalls ihre Aufholjagd starten – egal was gerade im Fernsehen läuft.

m.schroeder@deraktionaer.de