

SAUBER AUF TOUR

LANDI RENZO | AOMUQC Landi Renzo feiert im kommenden Jahr 70-jähriges Bestehen. Die Rahmenbedingungen für das italienische Technologieunternehmen sind so gut, dass auch die Aktionäre etwas zum Feiern haben dürften.

von Thomas Bergmann

Nicht zuletzt der Krieg in der Ukraine hat den Fokus auf alternative Kraftstoffe und Energien verstärkt. Auch wegen der verschärften Umwelt- und Klimaziele in vielen Ländern der Welt spielen saubere Energiequellen wie Biogas, Wasserstoff oder Erdgas eine immer wichtigere Rolle. Die italienische Technologiefirma Landi Renzo profitiert von diesem Trend.

Starke Marktanteile

Landi Renzos Kerngeschäft ist (noch) die Umrüstung von Verbrennerautos, insbesondere SUVs, auf Biogas- (RNG, Renewable Natural Gas) oder Autogasbetrieb. Vor allem in Zeiten steigender Ölpreise sind entsprechende Kompressorlösungen besonders stark gefragt. Allerdings sind die Margen im Ausrüst- und Umrüstgeschäft mit Pkws nicht gerade hoch (circa 5,0 Prozent) und die Wachstumsraten – außer in wenigen Regionen – eher mau. Laut Konzernchef Cristiano Musi ist das traditionelle Geschäft trotzdem immer noch eine wichtige Einnahme- und Ertragsquelle.

Die Musik spielt hingegen bei der Ausrüstung von mittelschweren und schweren Nutzfahrzeugen mit Komponenten für die Gas- und Wasserstoffmobilität. Da Gas heute die einzige praktikable Lösung ist, Diesel für solche Lkws zu ersetzen, soll sich die Marktdurchdringung von Erd-, Bio- und Flüssiggas von 2020 bis 2025 etwa verdreifachen. „Fast alle OEMs setzen auf die Wasserstofftechnologie“, so Musi, „und wir sind Kooperationspartner vieler OEMs bei neuen Entwicklungen.“

Landi Renzo ist einer der wenigen Player weltweit, der die erforderlichen hochkom-

plexen Kompressoren herstellt. Der Marktanteil liegt bei etwa 30 Prozent. Dementsprechend wächst dieser Bereich sehr stark und es sind hier deutlich höhere (zweistellige) EBIT-Margen zu verdienen.

Das zweite Standbein von Landi Renzo ist das Infrastrukturgeschäft. Über das Unternehmen SAFE & CEC (Beteiligung von 51 Prozent) sind die Italiener im Bereich Verdichtungslösungen für Gas-, Biogas- und Wasserstofftankstellen aktiv. Darüber hinaus bietet Landi Renzo lukrative Wartungsverträge für ihre installierten Kompressoren (weltweit über 6.000) an.

Laut CEO Musi handelt es sich um einen Markt mit einem noch nie dagewesenen Wachstum. So sehen die Repower-Pläne der EU einen Anstieg der Biogasproduktion von 3,5 auf 35 Milliarden Kubikmeter bis zum Jahr 2030 vor. Dies erfordert wiederum den Bau von 4.000 neuen RNG-Anlagen, für die Kompressorsysteme (von Landi Renzo) benötigt werden. Neben der EU setzen auch die USA stark auf Biogas, während vor allem Indien sein Erdgastankstellennetz massiv ausbauen will.

Gleichzeitig wird erwartet, dass bis 2030 mehr als 10.000 Wasserstofftankstellen gebaut werden müssen, von denen etwa 3.000 bis 2025 errichtet werden sollen. Länder wie Südkorea sind auf diesem Gebiet sehr aktiv. Der Markt für SAFE & CEC soll nach den Worten Musis Jahr für Jahr um mehr als 15 Prozent wachsen, auch dank eigener innovativer Produktentwicklungen.

2023: Deutlich profitabler

Analyst Marcel Goldmann von der Augsburger GBC geht davon aus, dass Landi Renzo ab 2023 durchstarten und dann auch



Nimmt elegant jede Kurve und schont dabei die Umwelt: Lkw am Passo dei Mandrioli.

27%

betrug der Umsatzanstieg im Jahr 2022 gegenüber dem Vorjahr. In diesem Jahr soll vor allem das Infrastrukturgeschäft kräftig wachsen.

HOT-STOCK

DER WOCHE

deutlich profitabler arbeiten wird. Er rechnet für das laufende Geschäftsjahr mit einem Umsatz von mehr als 324 Millionen Euro nach 306,3 Millionen Euro 2022. Das operative Ergebnis (EBITDA) soll sich auf mindestens 20 Millionen Euro fast verdoppeln. Laut Goldman verfügt die Gesellschaft über ein Synergiepotenzial im mittleren einstelligen Millionenbereich, dank der Zukäufe in den letzten paar Jahren. Die Italiener selbst erwarten bis 2025 durchschnittliche jährliche Umsatzzuwächse von 15 Prozent. Das EBITDA soll im selben Zeitraum um im Schnitt 25 Prozent pro Jahr zulegen. Gerade der margenstarke Geschäftsausbau mit Kompressorlösungen im Lkw- und Infrastruktursektor sollte Umsatz und Gewinn künftig deutlich vorantreiben.

Indischer Joker

Mit der 51-prozentigen Beteiligung am indischen Joint Venture Landi Renzo KLR haben die Italiener sogar noch einen Joker in der Hinterhand. Sobald die rechtlichen Voraussetzungen geschaffen sind, dass die Gesellschaft konsolidiert werden darf, steigen die Umsätze auf einen Schlag um 35 bis

40 Millionen Euro, das EBITDA um fünf bis sechs Millionen Euro. Laut Goldman könnte dies schon 2023 der Fall sein.

Und noch einen potenziellen Trigger gibt es für die Landi-Renzo-Aktie: Goldman hält einen Börsengang oder ein Listing des Infrastrukturgeschäfts in den nächsten drei Jahren für möglich. Den Wert der Sparte beziffert er auf mindestens 100 bis 150 Millionen Euro – genauso viel, wie der gesamte Konzern aktuell wert ist.

Solche Pläne dürfte der Private-Equity-Investor Tamburi Investment Partners wohlwollend unterstützen, der im letzten Jahr über seine Itaca Equity Holding einen Großteil der durchgeführten Kapitalerhöhung gezeichnet hat. Tamburi ist in italienischen Börsenkreisen bekannt wie ein bunter Hund und aufgrund seiner einzigartigen Erfolgsbilanz bei der Zusammenarbeit mit mittelständischen Unternehmen ein Aushängeschild für Landi Renzo.

Der frühe Vogel ...

Landi Renzo würde genauso gut in die aktuelle Titelstory passen – kaum einer dürfte die Aktie auf dem Schirm haben. ●

AKTIE	Landi Renzo	
CHANCE	●●●●●	RISIKO ●●●●○
AKT. KURS	0,555 €	
WKN	A0MUQC	
ZIEL	0,95 €	STOPP 0,45 €
MARKT-KAPITALISIERUNG	124 Mio. €	
DIVIDENDENRENDITE	0,0 %	
KUV _{23e}	0,4	KGV _{23e} 26
Neuempfehlung		
NÄCHSTER TERMIN	12.05.23	
	Quartalszahlen	
WEITERE INFORMATIONEN UNTER		

Landi Renzo in Euro

