

INDUS Holding AG

WKN: 620010 | ISIN: DE0006200108 | Bloomberg: INH GR

Kerngeschäft 2022 mit guter Entwicklung

INDUS: Fortgeführte Geschäftsbereiche 2022 mit guter Entwicklung: Wegen der Einführung einer neuen Segmentstruktur (INFRASTRUCTURE, MATERIALS, ENGINEERING), der Verkaufsabsichten für SELZER und SCHÄFER sowie der damit zusammenhängenden Anwendung von IFRS 5 (Discontinuing Operations) ist das vorläufige Zahlenwerk nicht mehr mit der Historie vergleichbar. Das EBIT vor Wertberichtigungen für die künftig fortgeführten Geschäftsbereiche konnte in einem schwierigen Umfeld um 5% auf 176,5 Mio. Euro verbessert werden. Die Wertberichtigungen liegen bei 42,8 Mio. Euro.

INDUS, Mio. Euro	2021 ber.	2022 ber.	FMR '22e	Konsensus '22e
Konzernumsatz fortgeführte G.-bereiche	1.633,5	1.804,1		
Konzernumsatz nicht fortgeführte G.-bereiche	108,0	109,7		
Konzernumsatz gesamt	1.741,5	1.913,8	1.930,8	1.909,3
Nettoergebnis fortgeführte G.-bereiche	97,8	72,9		
Nettoergebnis nicht fortgeführte G.-bereiche	-50,2	-123,9		
Nettoergebnis gesamt	47,6	-51,0	-20,3	n.v.
EBIT vor Wertberichtigungen fortgeführte G.-bereiche	168,1	176,5	n.v.	n.v.

Quelle: INDUS, FMR

Konsensus von INDUS zur Verfügung gestellt, ber.=berichtet

Trennung vom Fahrzeugseriengeschäft auf der Zielgeraden: Mit dem Vollzug des Verkaufs von SELZER und SCHÄFER in diesem Jahr wäre die Trennung vom Fahrzeugseriengeschäft abgeschlossen. Ab 2023 werden die vier verbleibenden Gesellschaften den neuen Segmenten zugeordnet.

Konjunkturbefürchtungen für '23 bisher nicht eingetroffen: Das noch im Herbst 2022 für 2023e erwartete Rezessionsszenario wird aus heutiger Sicht nicht eintreten. Der aktuelle Stand einiger Frühindikatoren signalisiert einen eher abgemilderten Abschwung. Wegen der Positionierung in zahlreichen Nischenmärkten sollte sich das INDUS-Geschäft als robust erweisen.

Fair Value für die Fortgeführten Aktivitäten: In einer ersten Annäherungsrechnung kommen wir auf einen fairen Wert von gerundet **40,80 Euro** je Aktie.

Die teilweise Neuausrichtung des Konzerns führt zunächst nochmals zu hohen Belastungen in 2022. Für 2023e erwarten in Summe eine deutliche Ertragssteigerung. „KAUFEN“ bestätigt; Kursziel bei 30,00 Euro je Aktie.

GJ Ende: 31.12.; in Mio. Euro	CAGR (21-24e)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	3,5%	1.742,8	1.558,6	1.741,5	1.913,8	1.854,1	1.928,1
EBITDA	-1,2%	225,7	157,7	220,4	226,2	166,9	212,9
Marge	13,0%	10,1%	12,7%	11,8%	9,0%	11,0%	
EBIT	6,1%	117,9	25,1	115,4	17,3	92,6	137,9
Marge	6,8%	1,6%	6,6%	0,9%	5,0%	7,1%	
Nettoergebnis	12,1%	60,1	-26,9	47,6	-51,0	42,1	67,0
GpA, Euro	11,7%	2,43	-1,10	1,78	-1,91	1,56	2,48
Dividende je Aktie, Euro		0,80	0,80	0,85	0,30	0,70	1,05
EV/Umsatz		0,9	0,9	0,8	0,6	0,6	0,6
EV/EBITDA		7,0	8,5	6,6	5,4	6,6	5,1
KGV		16,2	-28,1	18,8	-13,2	14,9	9,4
Nettoverschuldung/EBITDA		2,7	3,6	2,5	2,4	2,8	2,1

Quelle: INDUS, FMR

Veröffentlicht: 03.03.2023

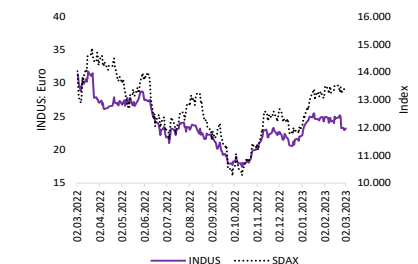
KAUFEN

Vorher: KAUFEN

Kursziel Euro 30,00 (30,00)
Aktienkurs* Euro 23,20 (+29,3%)

*letzter Schlusskurs XETRA

Veränderung	2022e	2023e	2024e
Umsatz	-17,0	0,0	0,0
EBIT	-2,7	0,0	0,0
GpA, Euro	-1,16	0,00	0,00



Quelle: XETRA, FMR

Basisdaten Aktie

Anzahl Aktien (Millionen)	26,90
Free Float (in %)	70,2%
Market Cap (in Mio. Euro)	624,0
Handelsvolumen (Ø)	14.785
Hoch (Euro, 52 Wochen)	31,75
Tief (Euro, 52 Wochen)	17,44

Aktionärsstruktur

Versicherungskammer Bayern	17,7%
Free Float, Sonstige	82,3%

Unternehmenskalender

GB Gj. 2022	23.03.2023
Kapitalmarkttag	24.03.2023

Analyst

Winfried Becker

Senior Equity Analyst

winfried.becker@fmr-research.de

+49 (0) 69 - 247 42 72 76

Kontakt

FMR Frankfurt Main Research AG
 Hausener Weg 29
 60489 Frankfurt am Main
 Deutschland

+49 (0) 69 - 427 42 72 70
 www.fmr-research.de

Geschäftsjahr 2022: Vorläufige Kennzahlen

Die jetzt vorgelegten, vorläufigen Kennzahlen für 2022 sind geprägt von den Auswirkungen des im Dezember vorgelegten Strategieupdates. Die Insolvenz von SMA (inzwischen entkonsolidiert) sowie der beabsichtigte Verkauf der Fahrzeugserienzulieferer SELZER und SCHÄFER führt gemäß der Anwendung von IFRS 5 zum getrennten Ausweis von fortgeführten bzw. nicht fortgeführten Aktivitäten. Insofern sind die Zahlen nur noch sehr eingeschränkt mit den historischen Daten vergleichbar.

**2022 mit Wachstum im
Kerngeschäft**

Mit Blick auf die künftige Ausrichtung der INDUS-Gruppe zeigt das EBIT vor Wertberichtigungen für die fortgeführten Aktivitäten wohl am ehesten die operative Entwicklung im letzten Jahr. Es konnte um 5,0% auf 176,5 Mio. Euro gesteigert werden. Die EBIT-Marge erreichte 9,8% nach 10,3% im Vorjahr. Darin sind Wertberichtigungen über 42,8 Mio. Euro enthalten, sodass sich ein EBIT (GuV) von 133,7 Mio. Euro (-19,3%) ergibt. Die Wertberichtigungen wurden bereits teilweise im dritten Quartal vorgenommen (siehe 9M/22-Bericht Seite 3). INFRASTRUCTURE und ENGINEERING dürften nach unserer Einschätzung besser abgeschnitten haben als das Segment MATERIALS.

Trotz des Verlustabschlusses gehen wir weiterhin davon aus, dass der Vorstand der Hauptversammlung am 17. Mai einen Dividendenvorschlag für 2022 unterbreiten wird. Wir erwarten 0,30 Euro je Aktie.

Mit Blick auf das Jahr 2023e sind bis zum Verkaufsabschluss für SELZER und SCHÄFER noch anfallende operative Verluste von INDUS zu tragen.

Bewertung: Update

Wir haben die ersten vorgelegten Jahresabschlusszahlen eingearbeitet. Bis zur Vorlage des finalen Jahresabschlusses am 23.03.2023 bestätigen wir zunächst unser bisheriges Kursziel von 30,00 Euro je Aktie und unsere „KAUFEN“-Empfehlung.

Die von vielen Marktbeobachtern noch im Herbst 2022 für 2023e erwartete Rezession wird aus heutiger Sicht nicht eintreten. Es ist vielmehr mit einem deutlich abgemilderten Abschwung zu rechnen.

DCF-Szenario-Berechnung für die Fortgeführten Aktivitäten

In einer ersten Annäherung mit zahlreichen eigenen Annahmen haben wir ein DCF-Model „nur“ für die Fortgeführten Aktivitäten gerechnet.

INDUS: DCF-Model: „Nur“ Fortgeführte Aktivitäten – erste Annäherung bei 40,80 Euro je Aktie

Mio. Euro	PHASE 1					PHASE 2				PHASE 3
	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatz	1.858,2	1.895,4	1.933,3	1.972,0	2.011,4	2.051,6	2.092,7	2.134,5	2.177,2	2.220,7
Jährl. Wachstum	3,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
EBIT	156,1	161,1	164,3	169,6	175,0	177,1	180,4	183,6	186,5	188,8
EBIT-Marge	8,4%	8,5%	8,5%	8,6%	8,7%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,5%
Einkommensteuern auf EBIT	-62,4	-64,4	-65,7	-67,8	-70,0	-70,8	-72,2	-73,4	-74,6	-75,5
Abschreibungen	70,6	72,0	73,5	74,9	76,4	78,0	79,5	81,1	82,7	84,4
Veränd. Sonstiger nicht liquiditätsw. Positionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung des Nettoumlaufvermögens	-5,0	-5,0	-7,0	-7,0	-7,0	-9,0	-9,0	-9,0	-9,0	-9,0
Investitionen in das Anlagevermögen	-70,6	-72,0	-73,5	-74,9	-76,4	-78,0	-79,5	-81,1	-82,7	-84,4
Free Cashflow	88,7	91,7	91,6	94,8	98,0	97,3	99,3	101,2	102,9	104,3
Barwerte	83,5	80,4	74,8	72,1	69,5	64,3	61,1	58,0	55,0	51,9
Barwert Phase 1	380,3									
Barwert Phase 2	290,3									
Barwert Phase 3	981,0									
Barwert total	1.651,6									
+ Nicht oper. VG/Sonstiges	-25,0									
- Nettofinanzschulden	-530,0									
Fairer Wert des Eigenkapitals	1.096,6									
Anzahl ausstehende Aktien (Mio.)	26,896									
Fairer Wert je Aktie (Euro)	40,77									

Risikoloser Zins	2,0%	Ziel-EK-Quote	60,0%
Risikoprämie EK	6,5%	Beta-Faktor	1,17
Risikoprämie FK	2,0%	Durchschn. Kapitalkosten	7,1%
EBIT-Marge (PHASE 3)	8,3%	Endwert Wachstum	2,0%

Quelle: FMR

Durch die Trennung von Gesellschaften der Fahrzeugtechnik wird die Abhängigkeit von der Automobilindustrie aus Endkundensicht reduziert. Damit wird sich auch die Zyklik von INDUS reduzieren. Deshalb haben wir das Beta von 1,20 auf 1,17 reduziert. Durch das künftige Wachstum in den definierten Zukunftsfeldern wird sich die relative Bedeutung der nicht-strategischen Aktivitäten automatisch verringern. Unsere Prognosedaten basieren auf einem rein organischen Wachstum ohne Beteiligungserwerbe.

Die langfristige Wachstumsrate ist weiterhin mit 2% angesetzt und die EBIT-Marge für die Endwertberechnung haben wir von 8,0 auf 8,3% erhöht. Gegenüber dem bisherigen DCF-Modell sind die Kapitalkosten um rund 0,5%-Punkte niedriger bei etwa 7,1%.

Auf Basis der zahlreichen eigenen Annahmen kommen wir in einer ersten Annäherungsrechnung auf einen fairen Wert von gerundet **40,80 Euro** je Aktie. Das höhere Niveau im Vergleich zum bisherigen Kursziel ergibt sich im Wesentlichen durch den Wegfall des verlustträchtigen Fahrzeugseriengeschäftes.

Schärferes Profil durch neue Segmentstruktur

INDUS hat im Dezember 2022 die Kernpunkte des Strategieupdates „**PARKOUR perform**“ vorgestellt. INDUS will auch künftig der bevorzugte Partner für Nachfolgeregelungen im industriellen Mittelstand im deutschsprachigen Raum sein. Eines der wichtigsten Elemente innerhalb des Strategieupdates ist die Einführung einer neuen Segmentstruktur mit den drei Segmenten INFRASTRUCTURE, MATERIALS und ENGINEERING.

INDUS: Neuaufstellung in drei Kernsegmenten

Auch mit neuer Segmentstruktur EBIT-Marge von 10%+ angestrebt

	INDUS Holding AG	INFRASTRUCTURE (IN)	MATERIALS (MA)	ENGINEERING (EN)	NON-CORE ACTIVITY (NCA)
Portfolio-Unternehmen		14	15	16	2
Umsatzanteil, % *		29,6	33,7	27,8	8,9
EBIT-Marge, % *		12,8	9,9	10,9	negativ

* Basis Jahr 2021; Umsatzerlöse mit externen Dritten

Quellen: INDUS, FMR Research

- Neue Segmentstruktur mit 47 Portfoliounternehmen ab 2023
- Drei strategische Kernsegmente, abgeleitet aus übergeordneten Megatrends
- Holding-Vorstand: Eindeutige Segmentverantwortung
- Mittelfristige Finanzziele gelten unverändert: Umsatz > 2,0 Mrd. Euro bei **EBIT-Marge von 10%+**

- Engere und wertorientiertere Betreuung der Portfoliounternehmen durch die Holding

03.03.2023

FMR Research: INDUS-Investoren-Präsentation

6

Quelle: INDUS, FMR

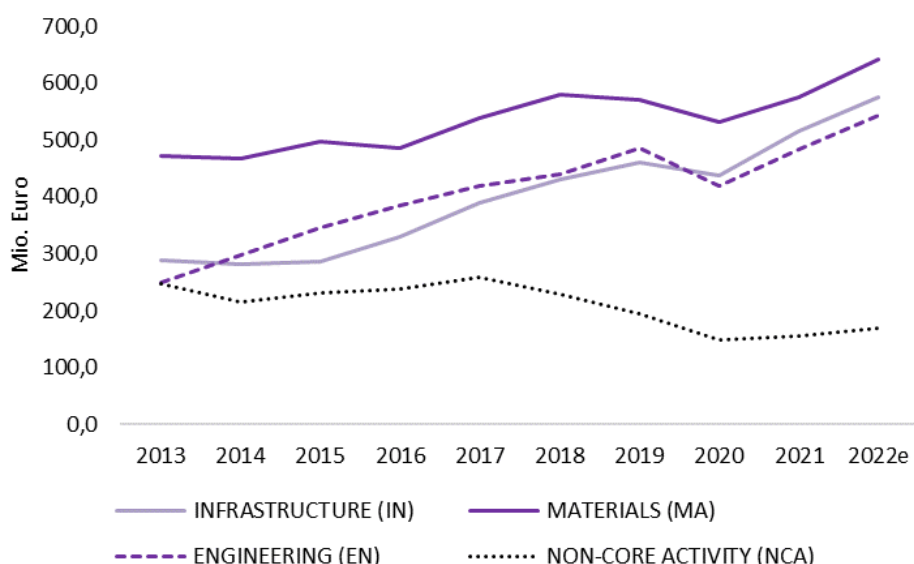
Neben der neuen Segmentierung sind als weitere Elemente der Strategieanpassung hervorzuheben:

- Künftige Beteiligungskäufe sollen nur noch in klar definierten Zukunftsfeldern stattfinden, die aus übergeordneten Megatrends abgeleitet wurden. Zu den Zukunftsfeldern gehören z.B. Sensorik, Mess- und Regeltechnik, Energieeffizienz, Infrastruktur oder Agrartechnik. Zuletzt getätigte Zukäufe wie WIRUS, HEIBER + SCHRÖDER oder HELD stehen für diesen Ansatz. Pro Jahr werden dafür im Durchschnitt etwa 50-bis 60 Mio. Euro zur Verfügung stehen
- Die fünf Unternehmen des ehemaligen Segmentes Medizin- und Gesundheitstechnik wurden dem neuen Segment MATERIALS zugeordnet. Die Gesellschaften sind profitabel, behalten den gleichen Status wie alle anderen Portfoliounternehmen, und werden aber nicht mehr als eigenständiges strategisches Segment geführt. Mit weiteren Zukäufen auf Holdingebene rechnen wir deshalb nicht mehr
- Aus dem früheren Segment Fahrzeugtechnik werden zwei Gesellschaften als nicht mehr zum Kerngeschäft gehörend eingestuft: SELZER-Gruppe und

SCHÄFER GmbH & Co. KG. Die übrigen Gesellschaften wurden den neuen Segmenten zugeordnet. Damit ist das Geschäft in der Außendarstellung nicht mehr so präsent wie in der bisherigen Segmentierung

- Als zusätzliche finanzielle Steuerungsgröße wird der Free Cashflow vor Beteiligungserwerben eingeführt. Zunächst wird es eine Zielsetzung für die ganze Gruppe geben und in einem zweiten Schritt dann auch für die einzelnen Segmente
- Das Finanzierungsprofil der INDUS-Gruppe wird sich im Grundsatz nicht ändern. Der Finanzbedarf wird weiterhin bei 100,0 bis 120,0 Mio. Euro liegen

INDUS: Langfristiges Umsatzwachstum in allen drei Kernsegmenten



Quelle: INDUS, FMR

Im Segment **INFRASTRUCTURE** lag der Segmentumsatz im Jahr 2021 nach Unternehmensangaben bei 515,3 Mio. Euro. Eine Übersicht über die dem Segment zugeordneten Portfoliounternehmen findet sich im Anhang. Das durchschnittliche jährliche Umsatzwachstum, inklusive unserer Schätzung für 2022e lag bei 7,9% und ist ein überwiegend organisches Wachstum. Lediglich 2014 (ANCOTECH), 2016 (H. HEITZ) und 2021 (WIRUS) sind neue und vergleichsweise kleine Gesellschaften zugekauft worden. Die EBIT-Marge 2021 wird mit 12,8% angegeben; historische EBIT-Daten liegen für alle drei Segmente nicht vor.

**INFRASTRUCTURE: CAGR
2013-2022e: +7,9%**

Der Umsatz des Segments **MATERIALS** lag 2021 inkl. der inzwischen stillgelegten BACHER AG (Schweiz) bei 586 Mio. Euro. Mit einem CAGR von 3,5% hat dieses Segment die niedrigste Wachstumsrate aller drei Segmente. Auch hier ist das Wachstum überwiegend organisch. 2019 kam mit der DESSAUER SCHALTSCHRANK & GEHÄUSETECHNIK ein kleines Unternehmen dazu, während 2022 mit BACHER ein Abgang zu verzeichnen ist. 2021 lag die EBIT-Marge bei 9,9%.

**MATERIALS: CAGR 2013-
2022e: +3,5%**

Das **ENGINEERING**-Segment ist mit 484 Mio. Euro (2021) derzeit das kleinste Segment. Es hat aber mit durchschnittlich jährlich 9,0% die höchste Wachstumsrate aller drei Segmente. Hier ist die anorganische Wachstumskomponente im Umsatz deutlich höher zu veranschlagen. Dazu trugen die Akquisitionen in der jüngeren

**ENGINEERING: CAGR 2013-
2022e: +9,0%**

Vergangenheit, wie zum Beispiel MESUTRONIC (2019), JUNGMANN SYSTEMTECHNIK (2021) oder HEIBER & SCHRÖDER bzw. HELD (2022) maßgeblich bei. Hier erwarten wir auch in den Folgejahren eine hohe Dynamik. Die EBIT-Marge lag 2021 bei 11%.

Anhang

INDUS Holding: Beteiligungsunternehmen nach neuer Segmentstruktur

Beteiligungsunternehmen	Produkte/Dienstleistungen	Umsatz (Euro Mio.) *			
		2018	2019	2020	2021
INFRASTRUCTURE (IN)					
ANCOTECH AG	Spezialbewehrungen; Transportankersysteme	40,4	44,1	46,6	47,3
AURORA Konrad G. Schulz GmbH & Co. KG	Heiz- u. Klimasysteme für Nutzfahrzeuge	59,8	59,0	44,2	54,3
BETOMAX Systems GmbH & Co. KG	Lösungen im Betonbau	18,4	18,6	19,0	21,1
FS-BF GmbH & Co. KG	Dichtstoffe aus Silikon u. Acryl	40,4	40,9	38,3	45,9
H. HEITZ Furnierkantenwerk GmbH & Co. KG	Furnierkanten, Ummantelungsfurniere f. Möbel- u. Bauindustrie	27,8	28,8	27,8	30,8
HAUFF-TECHNIK GmbH & Co. KG	Innovative Dichtungssysteme f. Kabel u. Rohre	75,8	80,5	87,4	97,9
MIGUA Fugensysteme GmbH	Profilkonstruktionen für Dehnungsfugen	14,5	15,4	15,7	13,9
OBUK Haustürfüllungen GmbH & Co. KG	Individuelle Haustürfüllungen	26,4	26,6	28,5	30,3
REMKO GmbH & Co. KG	Wirtschaftliche Wärmetechnik	50,5	68,2	75,1	74,3
SCHUSTER Klima Lüftung GmbH & Co. KG	Energieeffiziente Lüftungs- u. Klimatechnik	13,5	15,5	13,9	15,7
TSN TURMBAU STEFFENS & NÖLLE GmbH	Internationale Errichtung von Türmen	11,9	13,2	10,3	9,4
WEIGAND BAU GmbH	Moderner Rohr- u. Kabelleitungsbau	45,3	43,9	25,6	22,6
WEINISCH GmbH & Co. KG	Hochwertige Pulverbeschichtung	5,7	6,4	6,1	6,0
WIRUS Fenster GmbH & Co. KG	Fenster- u. Türenherstellung				45,8
INFRASTRUCTURE (IN) Segment total		430,4	461,1	438,5	515,3
MATERIALS (MA)					
BETEK GmbH & Co. KG	Hartmetallbestückte Verschleißwerkzeuge	222,0	217,4	225,5	252,2
SITEK-SPIKES GmbH & Co. KG	Spikes und Hartmetallwerkzeuge	23,2	22,1	15,5	18,1
BILSTEIN & SIEKERMANN GmbH & Co. KG	Kaltfließpressteile, Drehteile u. Verschlusschrauben	18,4	18,7	14,0	17,5
DESSAUER SCHALTSCHRANK & GEHÄUSETECHNIK GmbH	Hochwertige Metall- u. Blechteile, Komponenten, Schaltschränke	-	2,2	9,5	9,7
HAKAMA AG	Feinblechtechnik	21,4	21,1	21,9	22,1
IMECO GmbH & Co. KG	Produkte aus Vliesstoff	26,1	24,2	24,4	22,0
MEWESTA HYDRAULIK GmbH & Co. KG	Hydrauliksteuerblöcke und -systeme	7,3	6,5	4,8	6,9
MIKROP AG	Miniaturisierte Hochpräzisionsoptik	15,0	15,7	12,4	12,6
OFA BAMBERG GmbH	Kompressionsstrümpfe und Bandagen	74,6	79,2	70,5	74,1
PLANETROLL GmbH & Co. KG	Rührtechnik und Antriebstechnik	5,8	6,0	4,8	4,7
RAGUSE GESELLSCHAFT FÜR MEDIZINISCHE PRODUKTE mbH	Indikationsspezifische Fertigung von OP-Abdecksystemen	13,1	13,9	11,8	13,4
ROLKO KOHLGRÜBER GmbH	Rehabilitationszubehör	25,5	26,7	23,0	26,6
HELMUT RÜBSAMEN GmbH & Co. KG	Metallverarbeitung und Umformtechnik	57,5	51,5	45,0	55,1
KARL SIMON GmbH & Co. KG	Komponenten und Baugruppen aus Metall u. Kunststoff	41,7	39,1	26,5	14,7
VULKAN INOX GmbH	Granulate für die Oberflächenbehandlung	27,3	27,1	23,1	26,5
MATERIALS (MA) Segment total		578,9	571,4	532,7	576,2
ENGINEERING (EN)					
ASS MASCHINENBAU GmbH	Roboterhände u. Automationsanlagen für Produktionsunternehmen	22,8	21,9	15,6	16,3
BUDE FÖRDERTECHNIK GmbH	Spezialist für Logistik und Materialfluss	71,0	83,2	77,2	109,1
ELTHERM GmbH	Spezialist für elektrische Begleitheizungssysteme	44,0	42,1	32,5	34,6
GSR VENTILTECHNIK GmbH & Co. KG	Innovative Ventiltechnik für anspruchsvollen industriellen Einsatz	23,7	23,5	21,2	25,0
HEIBER UND SCHRÖDER Maschinenbau GmbH	Spezialmaschinen für Verpackungslösungen	-	-	-	-
HELD SYSTEMS GmbH	Lasertechnik-Systeme	-	-	-	-
HORNGROUP HOLDING GmbH & Co. KG	Betankungstechnik und Werkstattlösungen, weltweit	31,9	32,3	29,2	40,6
IEF WERNER GmbH	Komponenten und Systeme für die Automatisierung	26,7	26,6	18,5	18,4
IPETRONIK GmbH & Co. KG	Messsysteme u. Dienstleistungen f. die Fahrzeugindustrie	49,6	47,4	42,3	36,6
JUNGMANN SYSTEMTECHNIK	Integrierte Kontrollraumlösungen	-	-	-	11,9
MBN MASCHINENBAUBETRIEBE GmbH	Anspruchsvolle Lösungen für Sondermaschinen u. Anlagentechnik	47,3	58,2	52,9	42,8
M.BRAUN INERTGASSYSTEME GmbH & Co. KG	Inertgas-Glovebox-Systeme für Industrie und Forschung	66,7	78,0	60,4	73,1
M+P INTERNATIONAL MESS- UND RECHNERTECHNIK GmbH	Mess- u. Testsysteme zur Schwingungsprüfung u. -analyse	12,8	12,2	11,8	11,7
MESUTRONIC GERÄTEBAU GmbH	Mess- und Regeltechnik	-	14,0	24,7	27,0
PEISELER GmbH & Co. KG	Hochpräzise Teilgeräte u. Schwenkeinrichtungen für Werkzeugmaschinen	28,2	29,4	15,7	19,0
KÖSTER & Co. GmbH	Kaltumformteile u. Bolzenschweißtechnik	16,2	16,0	16,1	18,4
ENGINEERING (EN) Segment total		440,9	484,8	418,1	484,5
NON-CORE ACTIVITY (NCA)					
SCHÄFER GmbH & Co. KG	Designmodelle u. Lehren f. die Automobil- u. Luftfahrtindustrie	20,6	18,2	13,6	11,8
S.M.A. METALLTECHNIK GmbH & Co. KG 2)	Leitungssysteme für die automobilen Klima- und Servotechnik	66,0	45,4	36,3	48,6
SELZER GRUPPE	Präzisionstechnik aus Metall für die automobilen Serienfertigung	87,3	77,5	55,5	47,7
WIESAUPLAST GmbH & Co. KG	Präzision in Kunststoff	55,5	52,8	43,9	47,3
NON-CORE ACTIVITY (NCA) Segment total		229,4	193,9	149,3	155,4
Kernsegmente: IN, MA, EN Summe		1.450,2	1.517,3	1.389,3	1.576,0
Wertgenerierende Gesellschaften: Summe		229,4	193,9	149,3	155,4
Summe aller Portfoliounernehmen		1.679,6	1.711,2	1.538,6	1.731,4
Konsolidierung/Sonstige/Rundungsdifferenzen		-0,2	0,1	-0,3	0,0
Konzernumsatz		1.679,4	1.711,3	1.538,3	1.731,4
Frühere Portfoliounernehmen					
NIESTERHAMMER MASCHINENBAU GmbH & Co. KG	Sondermaschinen für die Bandreinigung	-	-	-	-
SEMET MASCHINENBAU GmbH & Co. KG	Automatisierungs- und Fördertechnik f. die Baustoff-/Stahlindustrie	-	-	-	-
FICHTHORN GmbH & Co. KG **	Metallumformung und Montage für die Serie	-	-	-	-
BACHER AG 1)	Komponenten f. Schienenfahrzeuge, Transporttechnik, Sonderlösungen	20,8	22,3	16,4	10,1

Quelle: INDUS, FMR; * Umsatz mit externen Dritten; Stand: Dezember 2022 1) Bacher: Stilllegung in Q3/21 abgeschlossen; 2) S.M.A. Im Oktober wurde ein Eigenverwaltungsverfahren eingeleitet

INDUS: GuV

Mio. Euro (IFRS)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatzerlöse	1.742,8	1.558,6	1.741,5	1.913,8	1.854,1	1.928,1
Veränderung zum Vorjahr in %	1,9%	-10,6%	11,7%	9,9%	-3,1%	4,0%
Bestandsveränderungen/Aktivierte Eigenleistungen	-15,3	-21,2	29,7	35,1	6,7	7,0
in % vom Umsatz	-0,9%	-1,4%	1,7%	1,8%	0,4%	0,4%
Gesamtleistung	1.727,5	1.537,5	1.771,2	1.948,9	1.860,8	1.935,1
Veränderung zum Vorjahr in %	-1,5%	-11,0%	15,2%	10,0%	-4,5%	4,0%
Materialaufwand	-782,5	-690,1	-817,6	-912,1	-891,3	-909,5
in % vom Umsatz	-44,9%	-44,3%	-46,9%	-47,7%	-48,1%	-47,2%
Rohrertrag	945,0	847,4	953,6	1.036,8	969,5	1.025,6
in % vom Umsatz	54,2%	54,4%	54,8%	54,2%	52,3%	53,2%
Personalaufwand	-527,5	-501,0	-529,1	-584,7	-567,5	-590,2
in % vom Umsatz	-30,3%	-32,1%	-30,4%	-30,5%	-30,6%	-30,6%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-226,3	-210,6	-232,5	-248,3	-258,7	-247,7
in % vom Umsatz	-13,0%	-13,5%	-13,3%	-13,0%	-14,0%	-12,8%
Sonstige betriebliche Erträge	34,4	22,1	28,4	22,4	23,6	25,2
in % vom Umsatz	2,0%	1,4%	1,6%	1,2%	1,3%	1,3%
EBITDA berichtet	225,7	157,7	220,4	226,2	166,9	212,9
in % vom Umsatz	13,0%	10,1%	12,7%	11,8%	9,0%	11,0%
Abschreibungen/Wertberichtigungen	-107,8	-132,6	-105,0	-208,9	-74,3	-75,0
in % vom Umsatz	-6,2%	-8,5%	-6,0%	-10,9%	-4,0%	-3,9%
EBIT berichtet	117,9	25,1	115,4	17,3	92,6	137,9
in % vom Umsatz	6,8%	1,6%	6,6%	0,9%	5,0%	7,1%
Finanzergebnis (netto)	-18,9	-15,4	-16,3	-20,7	-16,0	-16,1
Gewinn vor Steuern (EBT)	99,0	9,7	99,1	-3,3	76,6	121,8
in % vom Umsatz	5,7%	0,6%	5,7%	-0,2%	4,1%	6,3%
Ertragssteueraufwand	-38,9	-36,5	-51,5	-47,7	-34,5	-54,8
in % vom EBT	-39,3%	-377,9%	-52,0%	1440,0%	-45,0%	-45,0%
Konzernergebnis	60,1	-26,9	47,6	-51,0	42,1	67,0
in % vom Umsatz	3,4%	-1,7%	2,7%	-2,7%	2,3%	3,5%
Minderheiten-Anteile	-0,6	-0,1	-0,8	-0,4	-0,3	-0,4
Konzernergebnis nach Minderheiten	59,5	-27,0	46,8	-51,4	41,8	66,6
in % vom Umsatz	3,4%	-1,7%	2,7%	-2,7%	2,3%	3,5%
Anzahl der Aktien (in Mio. St.), gewichtet	24,45	24,45	26,33	26,90	26,90	26,90
Ergebnis je Aktie in Euro, unverwässert	2,43	-1,10	1,78	-1,91	1,56	2,48

Quelle: INDUS, FMR

INDUS: Konzernbilanz

Mio. Euro (IFRS)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Aktiva						
Anlagevermögen	1.058,2	1.001,7	1.099,1	1.019,1	1.032,1	1.054,2
in % der Bilanzsumme	58,5%	57,9%	59,2%	58,7%	58,9%	59,5%
Immaterielle Vermögensgegenstände	101,4	93,1	142,8	107,9	108,6	108,1
Geschäfts- u. Firmenwerte	415,2	380,9	409,8	405,8	405,8	405,8
Sachanlagen	430,7	405,5	416,6	384,6	401,6	422,1
Finanzanlagen, langfristig	6,4	7,1	8,8	8,8	8,8	8,8
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	2,8	5,9	5,8	5,8	5,8	5,8
Leasingvermögen	75,7	85,8	93,4	85,9	81,6	83,3
Sonstige langfr. Vermögensgegenstände	10,3	11,4	8,1	8,3	8,1	8,4
Latente Steuern, langfr.	15,7	12,0	13,8	12,0	11,7	12,0
Sonstige langfr. Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Umlaufvermögen	750,0	727,1	758,3	715,9	718,9	718,7
in % der Bilanzsumme	41,5%	42,1%	40,8%	41,3%	41,1%	40,5%
Vorräte	381,4	332,5	403,9	428,1	406,7	394,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	202,5	161,9	168,9	183,8	176,4	175,9
Geleistete Anzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige kurzfr. nicht-finanzielle VG *	21,1	20,4	35,5	32,0	31,0	32,5
Latente Steuern, kurzfristig	9,9	17,6	13,7	14,0	13,6	14,1
Finanzanlagen, kurzfristig	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	135,1	194,7	136,3	58,1	91,2	101,6
Vermögenswerte, zur Veräußerung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
in % der Bilanzsumme	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Summe Aktiva	1.808,2	1.728,8	1.857,4	1.735,1	1.751,0	1.772,9
Passiva						
Eigenkapital	727,7	676,4	787,5	713,2	747,0	794,8
in % der Bilanzsumme	40,2%	39,1%	42,4%	41,1%	42,7%	44,8%
Gezeichnetes Kapital	63,6	63,6	69,9	69,9	69,9	69,9
Kapitalrücklagen	239,8	239,8	318,1	318,1	318,1	318,1
Gewinnrücklagen	422,5	371,9	397,6	397,6	397,6	397,6
Eigene Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges Eigenkapital	0,0	0,0	0,0	-74,2	-40,5	7,3
Minderheitenanteile Eigenkapital	1,8	1,0	1,8	1,8	1,8	1,8
Langfristige Verbindlichkeiten	661,7	657,1	615,6	534,1	518,9	504,8
in % der Bilanzsumme	36,6%	38,0%	33,1%	30,8%	29,6%	28,5%
Pensionsrückstellungen, langfristig	52,9	49,7	41,3	22,7	23,2	22,9
Sonstige langfristige Rückstellungen	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Langfristige Finanzschulden	546,3	553,8	477,3	411,5	390,9	379,2
Erhaltene Anzahlungen, langfr.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steuern, langfr.	39,6	32,1	48,6	50,0	52,5	51,5
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	21,4	20,1	47,0	48,4	50,8	49,8
Kurzfristige Verbindlichkeiten	418,8	395,4	454,3	487,8	485,1	473,3
in % der Bilanzsumme	23,2%	22,9%	24,5%	28,1%	27,7%	26,7%
Kurzfristige Rückstellungen	74,6	77,3	88,3	97,1	95,2	91,4
Kurzfristige Finanzschulden	135,1	159,8	163,2	159,9	151,9	147,4
Verbindlichkeiten aus Lieferungen u. Leistungen	55,9	48,9	62,2	77,8	79,3	79,7
Erhaltene Anzahlungen, kurzfr.	49,7	34,8	51,1	57,7	59,5	59,8
Ertragsteuerverbindlichkeiten	13,1	15,1	14,8	15,2	15,2	15,2
Latente Steuern, kurzfr.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	90,4	59,4	74,8	80,0	84,0	79,8
Verbindlichkeiten, zur Veräußerung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
in % der Bilanzsumme						
Summe Passiva	1.808,2	1.728,8	1.857,4	1.735,1	1.751,0	1.772,9

Quelle: INDUS, FMR

INDUS: Cashflow Rechnung

in Mio. EUR (IFRS)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Periodenergebnis inkl. Minderheitenanteile	60,1	-26,9	47,6	-51,0	42,1	67,0
Abschreibungen/Wertminderungen	107,8	131,5	105,0	208,9	74,3	75,0
Veränderung Rückstellungen	-1,2	5,8	8,9	-18,6	0,5	-0,2
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	-17,0	-0,1	0,3	0,7	2,5	-2,0
Veränderung Working Capital	11,8	58,5	-49,1	0,7	35,1	3,9
Gewinne/Verluste aus Abgang Vermögenswerte AV						
Gezahlte/Erhaltene Zinsen	-1,5	-3,8	-3,5	0,0	0,0	0,0
Sonstige Beteiligungserträge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ertragsteueraufwand/-ertrag	-12,6	-9,8	7,3	1,9	2,5	-1,1
Einzahlungen/Auszahlungen v. außergewöhnl. Bedeutung						
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	147,3	155,2	116,6	142,7	157,0	142,7
Auszahlungen für Investitionen: Sachanlagevermögen	-108,2	-54,5	-77,8	-89,0	-92,0	-95,0
Einzahlungen aus Verkauf langfr. Vermögensgegenstände	32,1	6,4	6,9	0,0	0,0	0,0
Einzahl./Auszahl. Veränderungen Konsolidierungskreis	0,0	-4,3	-59,5	-49,0	0,0	0,0
Erhaltene Zinsen/Dividenden/Sonstige	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungsmitteländerungen: Außergewöhnliche Posten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Zahlungsmitteländerungen: Investitionsbereich	0,0	0,0	0,0	9,0	4,7	-2,1
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-76,2	-52,3	-130,4	-129,0	-87,3	-97,1
Veränderung: Finanzschulden	-5,6	0,7	-106,7	-69,0	-28,6	-16,3
Eigenkapitalveränderungen Gesellschafter	0,0	0,0	84,7	0,0	0,0	0,0
Ausschüttungen an Aktionäre	-36,7	-19,6	-21,5	-22,9	-8,1	-18,8
Erwerb/Verkauf Eigene Anteile	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gezahlte Zinsen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Zahlungsmitteländerungen: Finanzierungsbereich	-3,8	-23,2	-0,9	0,0	0,0	0,0
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-46,1	-42,0	-44,4	-91,9	-36,6	-35,1
Veränderung des Finanzmittelbestandes	25,0	60,9	-58,3	-78,2	33,1	10,5
Wechselkurseffekte	0,5	-1,2	-0,2	0,0	0,1	-0,1
Sonstige Zahlungsmittelveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungsmittelbestand: Jahresanfang	109,6	135,1	194,7	136,3	58,1	91,2
Zahlungsmittelbestand: Jahresende	135,1	194,7	136,3	58,1	91,2	101,6

Quelle: INDUS, FMR

Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach § 85 WpHG, der EU-Marktmisbrauchsverordnung (Verordnung EU Nr. 596/2014) sowie der Delegierten Verordnung 2016/958 und der Delegierten Verordnung 2017/565 einschließlich Informationen über mögliche Interessenkonflikte (Disclosures), den/die Ersteller und die zuständige Aufsichtsbehörde

Die nachfolgenden Erläuterungen informieren den Leser über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

1. Haftungserklärung

Bei Erstellung dieser Analyse haben wir uns die tatsächlichen Angaben aus uns zur Verfügung stehenden, allgemein als zuverlässig angesehenen Quellen verschafft. Wir können keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen erheben. Die auf diesen tatsächlichen Angaben beruhenden Empfehlungen und/oder Prognosen unsererseits stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Studie dar und reflektieren die Meinung des jeweiligen Verfassers. Nachträgliche Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der FMR Frankfurt Main Research AG für Schäden gleich welcher Art, und die FMR Frankfurt Main Research AG haftet nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernimmt die FMR Frankfurt Main Research AG keine Haftung für in diesen Anlageempfehlungen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Unternehmen, deren verbundener Unternehmen, Strategien, Markt- und/oder Wettbewerbslage, konjunkturelle und/oder gesetzliche Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Anlageempfehlung mit aller Sorgfalt zusammengestellt wurde, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden. Die FMR Frankfurt Main Research AG, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in dieser Analyse enthaltenen Informationen abgeleitet werden.

Soweit eine Anlageempfehlung im Rahmen einer bestehenden vertraglichen Beziehung, z.B. einer Finanzberatung oder einer ähnlichen Dienstleistung, ausgehändigt wird, ist die Haftung der FMR Frankfurt Main Research AG auf grobe Fahrlässigkeit und Vorsatz begrenzt. Sollten wesentliche Angaben unterlassen worden sein, haftet die FMR Frankfurt Main Research AG für einfache Fahrlässigkeit. Der Höhe nach ist die Haftung der FMR Frankfurt Main Research AG auf Ersatz von typischen und vorhersehbaren Schäden begrenzt.

Die Studie stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Aktien zu erwerben. Unsere Informationen und Empfehlungen in dieser Studie stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Erstellung und Aushändigung dieser Studie werden wir gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Diese Studie ersetzt keinesfalls eine Anlageberatung.

Die Einschätzungen, insbesondere Prognosen und Kurserwartungen, können möglicherweise nicht erreicht werden. Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Speicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Es ist möglich, dass Gesellschafter, Geschäftsleitung oder Angestellte der FMR Frankfurt Main Research AG oder mit ihr verbundenen Unternehmen in verantwortlicher Stellung, z.B. als Mitglied des Aufsichtsrats, in den in der Analyse genannten Gesellschaften tätig sind. Die in dieser Anlageempfehlung enthaltenen Meinungen können ohne Ankündigung geändert werden. Alle Rechte vorbehalten.

2. Pflichtangaben

- a) Erstmalige Veröffentlichung: 03.03.2023
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise
- c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt/M.
- d) Vorangegangene Analysen: Es sind keine Analysen in dem Zeitraum von 12 Monaten vor Veröffentlichung dieser Analyse veröffentlicht worden, die eine von dieser Analyse abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten.
- e) Die Analyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten – im gesetzlich zulässigen Rahmen – zugänglich gemacht worden und ist danach nicht geändert worden.
- f) Alle in der Analyse angegebenen Kurse und Kursverläufe beruhen auf den Schlusskursen, soweit zu den Kursen und Kursverläufen keine anderweitigen Angaben gemacht werden.

3. Disclosures

Weder die FMR Frankfurt Main Research AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person

- (i.) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt;
- (ii.) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte;
- (iii.) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen;

(iv.) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten;

(v.) sind im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet;

(vi.) haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen getroffen.

(vii.) hat sonstige bedeutende Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen, wie z.B. die Ausübung von Mandanten beim analysierten Unternehmen.

Unternehmen
INDUS Holding AG

Disclosure(s)
vi

Bewertungs-Historie der letzten 12 Monate:

Datum	Empfehlung	Kurs bei Veröffentlichung, Euro	Kursziel, Euro
27.12.2021	KAUFEN	31,80	42,50
28.01.2022	KAUFEN	33,35	42,50
24.02.2022	KAUFEN	32,05	42,50
09.03.2022	HALTEN	29,50	42,50
30.03.2022	HALTEN	27,60	42,50
23.05.2022	KAUFEN	26,75	37,10
04.08.2022	KAUFEN	23,20	34,00
17.08.2022	KAUFEN	23,20	32,10
04.11.2022	KAUFEN	20,30	30,30
14.11.2022	KAUFEN	22,90	30,00
16.12.2022	KAUFEN	20,75	30,00
03.03.2023	KAUFEN	23,20	30,00

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

FMR Frankfurt Main Research AG

Sitz: Frankfurt am Main; HRB 113537, Amtsgericht Frankfurt am Main; Vorstand: Marcus Silbe

b) Ersteller

Winfried Becker, Senior Equity Analyst

c) Diese Studie darf ausschließlich für eigene interne Zwecke des Adressaten innerhalb des EWR oder der Schweiz genutzt werden.

5. Erläuterung der Anlageurteile

Erläuterung Anlageurteil Aktien:

Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 10% aufweisen.

Halten: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursgewinn und/oder einen absoluten Kursverlust von 10% nicht überschreiten.

Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursverlust von mindestens 10% aufweisen.

6. Sensitivität der Bewertungsparameter

Die der Unternehmensbewertung zu Grunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode bestehen deutliche Risiken, dass das Kursziel/Tendenz nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck, bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten und bei der Angebotssituation für produktionsnotwendige

Materialien, sowie der Nichteintritt der unterstellten Entwicklung. Solche Schwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, Veränderungen der Konjunktur, Rechts- und Währungskursänderungen ergeben. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

7. Wesentliche Informationsquellen

Wie haben die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die wir grundsätzlich als zuverlässig einschätzen. Wir haben aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend können wir die Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen nicht gewährleisten oder zusichern. In- und ausländische Medien wie Informationsdienste (z.B. Factset, Bloomberg u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsenzeitung, FAZ, Handelsblatt, Wallstreet Journal u. a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, das Internet sowie Veröffentlichungen, Angaben und Informationen der analysierten Emittenten.

8. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode und Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Wert des Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Zahlungsströme, d.h. des Barwertes der zukünftigen Zahlungsströme des Emittenten, darstellt. Der Wert wird somit durch die erwarteten künftigen Zahlungsströme und durch den angewandten Diskontierungssatz bestimmt. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis Kurs-/ Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.

9. Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter der FMR Frankfurt Main Research AG, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechenden Vorschriften der Richtlinie zur Konkretisierung der Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 80 WpHG und den Rechtsakten der EU/ESMA auf Basis der Marktmissbrauchsverordnung.

Die Analysten der FMR Frankfurt Main Research AG beziehen keine Vergütung - weder direkt noch indirekt - aus Investmentbanking-Geschäften der FMR Frankfurt Main Research AG.

Mit Annahme der Finanzanalyse akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.