

INDUS Holding AG

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

Erfreulicher Dividendenvorschlag 2020: 0,80 Euro!

Highlights 2020: Anstieg im operativen Cashflow: (Veröffentlichung Jahresabschluss 2020): Nach der Bekanntgabe vorläufiger Zahlen gab es bei Umsatz und EBIT jetzt keine operativen Überraschungen mehr. Dank eines guten Working Capital Managements konnte der operative Cashflow leicht um 4,0% auf 174,4 Mio. Euro erhöht werden. Segmentergebnisse: Bau/Infrastruktur konnte als einziges Segment sein EBIT leicht verbessern, während die übrigen vier Segmente teils starke Ergebniseinbußen zu verkraften hatten, allen voran die Fahrzeugtechnik.

Erfreulicher Dividendenvorschlag von 0,80 Euro je Aktie: Der Vorschlag des Managements an die HV von 0,80 Euro je Aktie ist deutlich besser als unsere Schätzung von 0,30 Euro. Damit werden die Aktionäre u. E. nachträglich für den kräftigen Rückgang für das Jahr 2019 „entschädigt“; gleichzeitig kommt darin nach unserer Einschätzung auch eine gewisse Zuversicht für 2021e zum Ausdruck.

Neue Akquisition auf Holding-Ebene - WIRUS Fenster: INDUS hat die Übernahme von zunächst 70% der Anteile an der WIRUS Fenster GmbH & Co. KG bekanntgegeben. WIRUS erzielte zuletzt mit 245 Mitarbeitern*innen einen Umsatz von 56 Mio. Euro. Die INDUS-Akquisitionskriterien wurden laut Unternehmensangaben erfüllt, insbesondere auch in Bezug auf die Ertragskraft.

Übergangsjahr 2021e: INDUS strebt für 2021e einen Umsatzkorridor zwischen 1,55 bis 1,70 Mrd. Euro an. Wir haben unsere Schätzung nicht verändert. Für die Folgejahre sind wir etwas optimistischer geworden. Beim EBIT wird eine Bandbreite von 95-110 Mio. Euro angestrebt. Wir haben unsere Schätzung leicht um 5,7% erhöht. Risiken sehen wir insbesondere durch eine länger als erwartet andauernde Corona-Pandemie.

Nach einer ersten Überarbeitung haben wir unser Kursziel zunächst leicht auf 39,80 Euro (+3,4 %) erhöht. Seit unserer Hochstufung Mitte Dezember 2020 hat die Aktie einen insgesamt positiven Kursverlauf eingeschlagen. Wir erwarten, dass die INDUS-Aktie weiter von dem bereits sichtbaren Favoritenwechsel hin zu zyklischen Werten profitieren wird.

Veröffentlicht: 24.03.2021

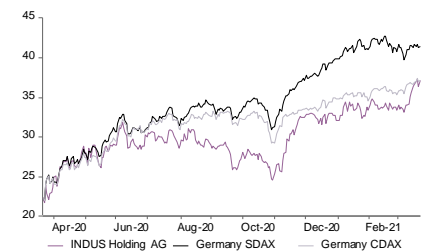
KAUFEN

Vorher: KAUFEN

Kursziel Euro 39,80 (38,50)
Aktienkurs* Euro 36,75 (+8,3%)

*letzter XETRA Schlusskurs

Veränderung	2020e	2021e	2022e
Umsatz	-3,2	0,0	12,0
EBIT	-0,2	5,3	9,9
EPS	-0,44	0,14	0,26



Quelle: Factset

Basisdaten Aktie

Anzahl Aktien (Millionen)	24,5
Free Float (in %)	71,8%
Market Cap (in Mio. Euro)	898,6
Handelsvolumen (Ø)	23.009
Hoch (Euro, 52 Wochen)	37,7
Tief (Euro, 52 Wochen)	22,0

Aktionärsstruktur

Versicherungskammer Bayern	19,4%
Free Float	71,8%

Unternehmenskalender

Q1 2021-Bericht	12.05.2021
-----------------	------------

Analyst

Winfried Becker

Senior Equity Analyst

winfried.becker@fmr-research.de

+49 (0) 69 - 247 42 72 76

Kontakt

FMR Frankfurt Main Research AG
 Kleiner Hirschgraben 10-12
 60311 Frankfurt am Main
 Germany

+49 (0) 69 - 427 42 72 70

www.fmr-research.de

GJ Ende: 31.12.; in Mio. Euro	CAGR (19-22e)	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	-0,5%	1.640,6	1.710,8	1.742,8	1.558,6	1.637,9	1.714,8
EBITDA	-5,4%	215,4	218,0	225,7	157,7	164,8	191,0
Marge	13,1%	12,7%	13,0%	10,1%	10,1%	11,1%	
EBIT	1,4%	152,9	134,4	117,9	25,1	98,0	122,9
Marge	9,3%	7,9%	6,8%	1,6%	6,0%	7,2%	
Nettoergebnis	5,5%	83,1	71,2	60,1	-26,9	54,2	70,6
GpA, Euro	5,8%	3,37	2,90	2,43	-1,10	2,21	2,88
Dividende je Aktie, Euro		1,50	1,50	0,80	0,80	1,10	1,25
EV/Umsatz		1,1	1,1	0,9	0,9	0,9	0,8
EV/EBITDA		8,7	8,3	7,0	9,2	8,7	7,4
KGV		17,1	17,9	16,2	neg.	16,6	12,7
Net debt/EBITDA		2,1	2,4	2,7	3,4	3,2	2,7

Quelle: INDUS, FMR

INDUS: Modell-Update lässt fairen Wert um 3,4 % auf gerundet 39,80 Euro steigen

Mio. Euro	PHASE 1					PHASE 2					PHASE 3
	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	
Umsatz	1.637,9	1.714,8	1.765,1	1.812,1	1.861,1	1.909,2	1.956,4	2.002,4	2.047,1	2.090,5	
Jährl. Wachstum	5,1%	4,7%	2,9%	2,7%	2,7%	2,6%	2,5%	2,4%	2,2%	2,1%	
EBIT	98,0	122,9	134,6	143,0	152,3	155,2	158,9	162,5	165,9	168,8	
EBIT-Marge	6,0%	7,2%	7,6%	7,9%	8,2%	8,1%	8,1%	8,1%	8,1%	8,1%	
Einkommensteuern auf EBIT	-34,3	-43,0	-47,1	-50,1	-53,3	-54,3	-55,6	-56,9	-58,1	-59,1	
Abschreibungen	66,8	68,1	67,3	69,5	72,4	73,4	75,5	77,4	78,9	83,6	
Veränd. Sonstiger nicht liquiditätsw. Positionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	
Veränderung des Nettoumlaufvermögens	-4,2	-7,7	-9,4	-5,7	-9,8	-7,8	-8,1	-7,8	-7,5	-6,9	
Investitionen in das Anlagevermögen	-83,0	-89,0	-92,0	-95,0	-98,5	-100,2	-102,9	-105,5	-107,7	-83,6	
Free Cashflow	43,3	51,3	53,4	61,8	63,1	66,4	67,8	69,8	71,7	102,9	
Barwerte	41,1	45,5	44,4	48,0	45,9	45,2	43,2	41,6	40,0	53,6	1.050,0
Barwert Phase 1	225,0										
Barwert Phase 2	223,5										
Barwert Phase 3	1.050,0										
Barwert total	1.498,5										
+ Nicht oper. VG/Sonstiges	-56,1										
- Nettofinanzschulden	-470,2										
Fairer Wert des Eigenkapitals	972,2										
Anzahl ausstehende Aktien (Mio.)	24,45										
Fairer Wert je Aktie (Euro)	39,76										

Risikoloser Zins	2,0%	Ziel-EK-Quote	65,0%
Risikoprämie EK	6,0%	Beta-Faktor	1,2
Risikoprämie FK	2,0%	Durchschn. Kapitalkosten	7,2%
EBIT-Marge (PHASE 3)	8,0%	Endwert Wachstum	2,0%

Sensitivitätenanalyse						
		WACC				
		6,2%	6,7%	7,2%	7,7%	8,2%
Wachstums rate	3,0%	73,33	60,03	49,91	41,95	35,54
	2,5%	63,16	52,59	44,29	37,59	32,09
	2,0%	55,40	46,73	39,76	34,00	29,19
	1,5%	49,28	41,99	35,99	30,98	26,73
	1,0%	44,34	38,08	32,84	28,41	24,60

Quelle: FMR

INDUS: Vergleich der Segmentschätzungen 2020e

Mio. Euro	2020e		
	FMR Schätzung	INDUS berichtet	Differenz
Bau/Infrastruktur	64,0	64,5	0,5
Fahrzeugtechnik	-84,0	-87,8	-3,8
Maschinen- und Anlagenbau	28,0	31,4	3,4
Medizin- u. Gesundheitstechnik	12,0	10,2	-1,8
Metalltechnik	14,0	14,4	0,4
Zwischensumme	34,0	32,6	-1,4
Konsolidierung/Sonstige	-8,0	-7,5	0,5
Konzern-EBIT	26,0	25,1	-0,9

Quelle: FMR

INDUS: GuV

Mio. Euro (IFRS)	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatzerlöse	1.640,6	1.710,8	1.742,8	1.558,6	1.637,9	1.714,8
Veränderung zum Vorjahr in %	13,6%	4,3%	1,9%	-10,6%	5,1%	4,7%
Bestandsveränderungen/Aktivierete Eigenleistungen	10,3	43,0	-15,3	-21,2	6,6	6,0
in % vom Umsatz	0,6%	2,5%	-0,9%	-1,4%	0,4%	0,4%
Gesamtleistung	1.650,9	1.753,8	1.727,5	1.537,5	1.644,5	1.720,8
Veränderung zum Vorjahr in %	13,0%	6,2%	-1,5%	-11,0%	7,0%	4,6%
Materialaufwand	-745,9	-811,9	-782,5	-690,1	-766,0	-795,0
in % vom Umsatz	-45,5%	-47,5%	-44,9%	-44,3%	-46,8%	-46,4%
Rohrertrag	905,1	941,8	945,0	847,4	878,5	925,8
in % vom Umsatz	55,2%	55,1%	54,2%	54,4%	53,6%	54,0%
Personalaufwand	-479,7	-506,6	-527,5	-501,0	-509,8	-524,9
in % vom Umsatz	-29,2%	-29,6%	-30,3%	-32,1%	-31,1%	-30,6%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-228,0	-237,7	-226,3	-210,6	-226,9	-234,0
in % vom Umsatz	-13,9%	-13,9%	-13,0%	-13,5%	-13,9%	-13,6%
Sonstige betriebliche Erträge	18,0	20,5	34,4	22,1	23,0	24,1
in % vom Umsatz	1,1%	1,2%	2,0%	1,4%	1,4%	1,4%
EBITDA berichtet	215,4	218,0	225,7	157,7	164,8	191,0
in % vom Umsatz	13,1%	12,7%	13,0%	10,1%	10,1%	11,1%
Abschreibungen/Wertberichtigungen	-62,4	-83,6	-107,8	-132,6	-66,8	-68,1
in % vom Umsatz	-3,8%	-4,9%	-6,2%	-8,5%	-4,1%	-4,0%
EBIT berichtet	152,9	134,4	117,9	25,1	98,0	122,9
in % vom Umsatz	9,3%	7,9%	6,8%	1,6%	6,0%	7,2%
Finanzergebnis (netto)	-23,7	-19,7	-18,9	-15,4	-14,6	-14,3
Gewinn vor Steuern (EBT)	129,2	114,7	99,0	9,7	83,3	108,6
in % vom Umsatz	7,9%	6,7%	5,7%	0,6%	5,1%	6,3%
Ertragssteueraufwand	-46,1	-43,5	-38,9	-36,5	-29,2	-38,0
in % vom EBT	35,7%	37,9%	39,3%	377,9%	35,0%	35,0%
Konzernergebnis	83,1	71,2	60,1	-26,9	54,2	70,6
in % vom Umsatz	5,1%	4,2%	3,4%	-1,7%	3,3%	4,1%
Minderheiten-Anteile	-0,7	-0,3	-0,6	0,0	-0,1	-0,1
Konzernergebnis nach Minderheiten	82,4	70,9	59,5	-26,9	54,1	70,5
in % vom Umsatz	5,0%	4,1%	3,4%	-1,7%	3,3%	4,1%
Anzahl der Aktien (in Mio. St.), gewichtet	24,45	24,45	24,45	24,45	24,45	24,45
Ergebnis je Aktie in Euro, unverwässert	3,37	2,90	2,43	-1,10	2,21	2,88

Quelle: INDUS, FMR

INDUS: Konzernbilanz

Mio. Euro (IFRS)	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Aktiva						
Anlagevermögen	953,6	968,5	1.058,2	994,9	1.013,2	1.036,2
in % der Bilanzsumme	57,7%	56,3%	58,5%	54,2%	54,5%	54,1%
Immaterielle Vermögensgegenstände	86,5	90,8	101,4	95,1	94,3	95,2
Geschäfts- u. Firmenwerte	428,6	418,6	415,2	380,9	380,9	380,9
Sachanlagen	397,0	418,2	430,7	410,7	427,7	447,7
Finanzanlagen, langfristig	14,0	13,7	6,4	6,4	6,4	6,4
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	5,2	3,0	2,8	2,8	2,8	2,8
Leasingvermögen	0,0	0,0	75,7	76,0	77,5	79,0
Sonstige langfr. Vermögensgegenstände	13,5	14,1	10,3	11,3	11,6	12,0
Latente Steuern, langfr.	8,9	10,1	15,7	11,8	12,0	12,3
Sonstige langfr. Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Umlaufvermögen	699,6	751,5	750,0	841,9	845,5	879,0
in % der Bilanzsumme	42,3%	43,7%	41,5%	45,8%	45,5%	45,9%
Vorräte	339,2	408,7	381,4	369,9	377,3	384,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	197,5	202,5	202,5	196,5	198,4	200,4
Geleistete Anzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige kurzfr. nicht-finanzielle VG *	18,3	23,0	21,1	22,2	23,3	24,4
Latente Steuern, kurzfristig	8,8	7,7	9,9	10,3	10,7	11,1
Finanzanlagen, kurzfristig	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	135,9	109,6	135,1	243,1	235,7	258,2
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	1.653,2	1.720,0	1.808,2	1.836,8	1.858,6	1.915,2
Passiva						
Eigenkapital	673,8	709,8	727,7	681,3	715,8	759,4
in % der Bilanzsumme	40,8%	41,3%	40,2%	37,1%	38,5%	39,7%
Gezeichnetes Kapital	63,6	63,6	63,6	63,6	63,6	63,6
Kapitalrücklagen	239,8	239,8	239,8	239,8	239,8	239,8
Gewinnrücklagen	367,5	403,7	422,5	422,5	422,5	422,5
Eigene Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges Eigenkapital	0,0	0,0	0,0	-46,4	-11,9	31,7
Minderheitenanteile Eigenkapital	2,9	2,7	1,8	1,8	1,8	1,8
Langfristige Verbindlichkeiten	561,0	580,2	661,7	702,0	687,2	695,9
in % der Bilanzsumme	33,9%	33,7%	36,6%	38,2%	37,0%	36,3%
Pensionsrückstellungen, langfristig	44,0	43,7	52,9	53,2	54,3	55,4
Sonstige langfristige Rückstellungen	2,4	1,7	1,5	1,5	1,5	1,5
Langfristige Finanzschulden	439,6	465,9	546,3	590,0	572,3	578,1
Erhaltene Anzahlungen, langfr.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steuern, langfr.	46,0	41,2	39,6	34,8	35,5	36,3
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	29,2	27,7	21,4	22,4	23,6	24,7
Kurzfristige Verbindlichkeiten	418,3	430,0	418,8	453,4	455,6	459,9
in % der Bilanzsumme	25,3%	25,0%	23,2%	24,7%	24,5%	24,0%
Kurzfristige Rückstellungen	72,4	73,6	74,6	88,0	90,7	92,5
Kurzfristige Finanzschulden	95,3	126,5	135,1	137,8	133,6	135,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen u. Leistungen	66,2	65,7	55,9	64,3	65,0	65,3
Erhaltene Anzahlungen, kurzfr.	67,6	73,4	49,7	57,2	58,3	58,7
Ertragssteuerverbindlichkeiten	10,4	13,4	13,1	13,1	13,1	13,1
Latente Steuern, kurzfr.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	106,5	77,4	90,4	93,1	95,0	95,4
Verbindlichkeiten, zur Veräußerung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
in % der Bilanzsumme						
Summe Passiva	1.653,2	1.720,0	1.808,2	1.836,8	1.858,6	1.915,2

Quelle: INDUS, FMR

INDUS: Cash-Flow Rechnung

in Mio. EUR (IFRS)	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Periodenergebnis inkl. Minderheitenanteile	83,1	71,2	60,1	-26,9	54,2	70,6
Abschreibungen/Wertminderungen	62,4	83,7	107,8	115,6	66,8	68,1
Veränderung Rückstellungen	3,6	-0,9	-1,2	0,3	1,1	1,1
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	0,2	-0,4	-17,0	0,7	0,6	0,7
Veränderung Working Capital	-23,1	-73,6	11,8	48,4	-4,2	-7,7
Gewinne/Verluste aus Abgang Vermögenswerte AV						
Gezahlte/Erhaltene Zinsen	2,7	-1,4	-1,5	0,0	0,0	0,0
Sonstige Beteiligungserträge	-1,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Ertragsteueraufwand/-ertrag	-3,8	-3,9	-12,6	-4,8	0,7	0,7
Einzahlungen/Auszahlungen v. außergewöhnl. Bedeutung						
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	124,0	74,6	147,3	133,4	119,2	133,4
Auszahlungen für Investitionen: Sachanlagevermögen	-113,8	-103,8	-108,2	-55,0	-83,0	-89,0
Einzahlungen aus Verkauf langfr. Vermögensgegenstände	3,9	5,5	32,1	0,0	0,0	0,0
Einzahl./Auszahl. Veränderungen Konsolidierungskreis	0,0	0,0	0,0	0,0	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	2,7	-2,1	-2,1
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-109,9	-98,3	-76,2	-52,3	-85,1	-91,1
Veränderung: Finanzschulden	30,6	57,5	-5,6	46,4	-21,8	7,1
Eigenkapitalveränderungen Gesellschafter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ausschüttungen an Aktionäre	-33,0	-36,7	-36,7	-19,6	-19,6	-26,9
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	-1,6	-23,5	-3,8	0,0	0,0	0,0
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-4,0	-2,7	-46,1	26,8	-41,4	-19,8
Veränderung des Finanzmittelbestandes	10,1	-26,4	25,0	107,9	-7,3	22,4
Wechselkurseffekte	-1,5	0,1	0,5	0,1	-0,1	0,1
Sonstige Zahlungsmittelveränderungen	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungsmittelbestand: Jahresanfang	127,2	135,9	109,6	135,1	243,1	235,7
Zahlungsmittelbestand: Jahresende	135,9	109,6	135,1	243,1	235,7	258,2

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 Einspeicherung 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: 24.03.2021
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise
- c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, 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

- a) 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	Kursziel
24.04.2020	KAUFEN	26,60	32,50
02.06.2020	KAUFEN	29,05	32,00
09.07.2020	HALTEN	29,50	31,00
13.08.2020	HALTEN	31,00	33,00
16.12.2020	KAUFEN	32,40	37,50
27.01.2021	KAUFEN	32,70	38,50
24.02.2021	KAUFEN	33,60	38,50
24.03.2021	KAUFEN	36,75	39,80

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 zugrunde 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 Währungsänderungen 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 entsprechen den 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.