



Unternehmen aktuell: INDUS Holding

Mittwoch, 31. März 2021

Votum / Kursziel

Kaufen	(zuvor: Kaufen)
42,00 EUR	(zuvor: 38,00 EUR)

Aktieninformation

ISIN	DE0006200108	Bloomberg	INH GY
WKN	620010	Reuters	INHG.DE
Branche	Industriegüter / -dienstleistungen		

Aktienkennzahlen

Kurs vom 30.03.21, 17:35 Uhr (EUR)	35,75
Börsenplatz	Xetra
Anzahl der Aktien (Mio.)	26,9
Marktkapitalisierung (Mio. EUR)	962
Freefloat (%)	74,80

Bewertungskennzahlen

	2021e	2022e
KGV	16,6	11,6
EV/EBITDA	7,4	6,1
EV/EBIT	13,8	9,9
KCFV	9,5	6,3
Dividendenrendite (%)	2,8	3,4

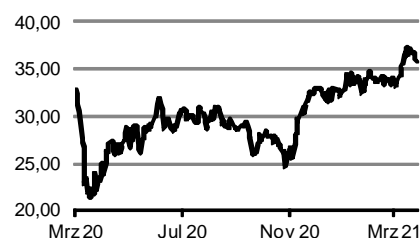
Termine

Zahlen Q1	12.05.2021
Hauptversammlung	26.05.2021

Kursentwicklung (Schlusskurs)

52-Wochen-Hoch/Tief (EUR)	37,70/22,55
---------------------------	-------------

	1M	3M	12M
absolut (%)	7,2	11,4	51,2
relativ gg. (PP)	1M	3M	12M
SDAX	4,6	6,5	-14,3
Stoxx Europe 600	1,2	2,0	-10,1
Industrial Goods & Services			



Ersteller

Markus Armer (Analyst)
Independent Research GmbH

Erstellung abgeschlossen:

31.03.2021, 10:20 Uhr

Erstmalige Weitergabe:

31.03.2021, 11:50 Uhr

Quelle: Independent Research; Bloomberg; INDUS Holding

Kapitalerhöhung zur Finanzierung des weiteren Wachstums

Die testierten Zahlen für das Geschäftsjahr 2020 fielen gemäß den vorläufigen Eckdaten aus. Die in Aussicht gestellte Dividende für das abgelaufene Geschäftsjahr in Höhe von 0,80 Euro je Aktie liegt deutlich über unseren Erwartungen. Für 2021 rechnet der Konzern u.a. mit einem EBIT von 95 bis 110 (2020: 25) Mio. Euro. Nach der nahezu abgeschlossenen Portfoliooptimierung rücken Akquisitionen wieder stärker in den Fokus. So kündigte INDUS die Übernahme von 70% der Anteile an der WIRUS Fenster GmbH & Co. KG an. WIRUS zeichnet sich durch einen hohen Digitalisierungsgrad und einem starken Wachstum aus. Um hinsichtlich weiterer Übernahmen handlungsfähig zu bleiben und gleichzeitig die stabilen Bilanzrelationen beizubehalten, führte der Konzern Ende März erfolgreich eine Kapitalerhöhung (Platzierungspreis: 34,90 Euro, Bruttoemissionserlös: 85,3 Mio. Euro) durch. Die neuen Aktien wurden im Rahmen eines beschleunigten Platzierungsverfahrens bei institutionellen Anlegern platziert. Wir haben unsere Prognosen insbesondere infolge der höheren Aktienanzahl für 2021 (u.a. EpS: 2,16 (alt: 2,54) Euro) und 2022 (u.a. EpS: 3,07 (alt: 3,10) Euro) angepasst. Auf Basis unseres Discounted-Cashflow-Modells (u.a. Startjahr: 2021 (bisher: 2020), Anhebung der mittelfristigen Prognosen) haben wir für die INDUS-Aktie ein neues Kursziel von 42,00 (alt: 38,00) Euro ermittelt. In Erwartung eines Gesamtertrags (12 Monate) von >10% votieren wir weiterhin mit Kaufen.

Unternehmensdaten

(in Mio. EUR / IFRS)	2019	2020	2021e	2022e
Umsatz	1.743	1.559	1.631	1.730
gg. Vj. (%)	1,9	-10,6	4,7	6,0
EBITDA	226	158	200	242
gg. Vj. (%)	3,5	-30,1	26,6	21,1
EBITDA-Marge (%)	13,0	10,1	12,2	14,0
EBIT	118	25	108	150
gg. Vj. (%)	-12,3	-78,7	>100	39,2
EBIT-Marge (%)	6,8	1,6	6,6	8,7
Nettoergebnis	59	-27	57	83
gg. Vj. (%)	-16,1	-	-	45,9
Nettomarge (%)	3,4	-1,7	3,5	4,8
EK-Quote (%)	40,2	39,1	43,1	44,6

Daten je Aktie

(in EUR)				
Ergebnis	2,43	-1,10	2,16	3,07
Cashflow	6,02	6,35	3,78	5,70
Dividende	0,80	0,80	1,00	1,20

Quelle: Independent Research; INDUS Holding

Unternehmensprofil

INDUS konzentriert sich auf den mehrheitlichen Erwerb von Produktionsunternehmen, die als mittelständische Nischenanbieter tätig sind und eine führende Position in ihrem jeweiligen Markt besitzen. Aktuell umfasst das Portfolio Unternehmen, die den Segmenten Fahrzeugtechnik, Metalltechnik, Maschinen- und Anlagenbau, Bau/Infrastruktur und Medizin- und Gesundheitstechnik zugeordnet werden.



Unternehmen aktuell: INDUS Holding

Mittwoch, 31. März 2021

Highlights

- Für das abgelaufene Geschäftsjahr will INDUS eine unveränderte Dividende von 0,80 Euro je Aktie ausschütten.
- Für 2021 rechnet der Konzern mit einem Umsatz von 1,55 bis 1,70 Mrd. Euro sowie einem EBIT von 95 bis 110 Mio. Euro.
- Zur Finanzierung weiterer Übernahmen bei gleichzeitig stabilen Bilanzrelationen führte INDUS erfolgreich eine Kapitalerhöhung durch.

Geschäftsentwicklung

Der Umsatz verringerte sich im vierten Quartal (Q4) 2020 um 8,3% auf 394 (Vj.: 430) Mio. Euro. Alle Segmente wiesen pandemiebedingt einen Umsatzrückgang auf. Den stärksten Umsatzrückgang verzeichnete dabei erwartungsgemäß erneut das Segment Fahrzeugtechnik (-14,1% y/y). Das EBIT ging auf 21 (Vj.: 27) Mio. Euro zurück. Die EBIT-Marge belief sich entsprechend auf 5,3% (Vj.: 6,3%). Das Nettoergebnis lag bei 7 (Vj.: 10) Mio. Euro bzw. 0,30 (Vj.: 0,41) Euro je Aktie.

INDUS Holding	Umsatz (in Mio. EUR)		Veränderung gg. Vj.	Umsatz (in Mio. EUR)		Veränderung gg. Vj.
	Q4 2019	Q4 2020		Gj. 2019	Gj. 2020	
Bau/Infrastruktur	94,0	88,4	-6,0%	388,9	384,0	-1,3%
Fahrzeugtechnik	82,5	71,0	-14,0%	350,3	269,2	-23,2%
Maschinen- u. Anlagenbau	116,6	109,5	-6,0%	434,6	370,0	-14,9%
Medizin- und Gesundheitstechnik	38,7	35,4	-8,6%	159,7	142,1	-11,0%
Metalltechnik	97,9	90,3	-7,8%	409,2	393,6	-3,8%
Konzern	429,8	394,4	-8,3%	1.742,8	1.558,9	-10,6%

Quelle: INDUS Holding

Der Umsatz verringerte sich im Geschäftsjahr 2020 um 10,6% (organisch: -11,6% y/y) auf 1,56 (Vj.: 1,74; vorläufig: rund 1,56; Guidance: 1,45 bis 1,60) Mrd. Euro. Das EBIT verschlechterte sich vor allem pandemiebedingt auf 25 (Vj.: 118; vorläufig: rund 25; Guidance: 20 bis 30) Mio. Euro. Dies führte zu einem entsprechenden Rückgang der EBIT-Marge auf 1,6% (Vj.: 6,8%). Bereinigt um Wertminderungen (41 (Vj.: 17) Mio. Euro) belief sich das EBIT auf 66 (Vj.: 135) Mio. Euro. Die bereinigte EBIT-Marge lag bei 4,2% (Vj.: 7,8%). Das Segment Bau/Infrastruktur erzielte dabei erneut ein Rekordergebnis und damit eine Rekordmarge, während insbesondere das Segment Fahrzeugtechnik unter der Pandemie sowie dem Strukturwandel in der Automobilindustrie litt. Darüber hinaus entwickelte sich der Maschinen- und Anlagenbau besser als von uns erwartet. Das Nettoergebnis belief sich auf -27 (Vj.: +60) Mio. Euro bzw. -1,10 (Vj.: +2,43; unsere Prognose: -0,98) Euro je Aktie. Für das abgelaufene Geschäftsjahr will INDUS eine unveränderte Dividende von 0,80 (Vj.: 0,80; unsere Prognose: 0,20) Euro je Aktie ausschütten.

Erfreulich entwickelte sich aus unserer Sicht der operative Cashflow, der sich 2020 vor allem dank eines deutlich geringeren Working Capital auf 174 (Vj.: 168) Mio. Euro verbesserte. Die Eigenkapitalquote lag per 31.12.2020 bei 39,1% (30.09.2020: 37,7%; 31.12.2019: 40,2%). Die Nettofinanzverschuldung belief sich per 31.12.2020 auf 519 (30.09.2020: 550; 31.12.2019: 546) Mio. Euro.



Unternehmen aktuell: INDUS Holding

Mittwoch, 31. März 2021

INDUS Holding	EBIT (in Mio. EUR)		Veränderung gg. Vj.	EBIT (in Mio. EUR)		Veränderung gg. Vj.
	Q4 2019	Q4 2020		Gj. 2019	Gj. 2020	
Bau/Infrastruktur	16,0	11,4	-28,9%	63,0	64,5	2,4%
Fahrzeugtechnik	-13,2	-12,9	-	-35,8	-87,8	-
Maschinen- u. Anlagenbau	18,6	17,1	-8,0%	54,6	31,4	-42,5%
Medizin- und Gesundheitstechnik	4,6	2,4	-47,4%	18,6	10,2	-45,2%
Metalltechnik	2,4	4,2	77,3%	25,8	14,4	-44,2%
Überleitung	-1,1	-1,4	-	-8,3	-7,6	-
Konzern	27,3	20,8	-23,6%	117,9	25,1	-78,7%

Quelle: INDUS Holding

Perspektiven

Für das Geschäftsjahr 2021 rechnet INDUS mit einem Umsatz von 1,55 bis 1,70 (2020: 1,56) Mrd. Euro sowie einem EBIT von 95 bis 110 (2020: 25) Mio. Euro. Der Konzern betonte jedoch die hohe Unsicherheit angesichts der Covid-19-Pandemie. Die mittelfristigen Ziele wurden größtenteils bestätigt. So will INDUS im Rahmen des Strategieprogramms PARKOUR bis 2025 das Beteiligungsportfolio auf 55 bis 60 Beteiligungen ausbauen (entspricht der Akquisition von rund zwei Unternehmen pro Jahr) und damit einen Umsatz von deutlich über 2 (bisher: über 2,5) Mrd. Euro erzielen. Die EBIT-Marge von 10% soll dabei wieder zuverlässig erreicht werden. Die akquirierten Unternehmen sollen verstärkt aus den von INDUS definierten Zukunftsbranchen stammen (u.a. Automatisierungs-, Mess- und Regeltechnik, Technik für Infrastruktur und Logistik, Energie- und Umwelttechnik).

INDUS kündigte die Übernahme von 70% der Anteile an der WIRUS Fenster GmbH & Co. KG (Umsatz 2020: rund 56 Mio. Euro) an. Das Produktangebot umfasst u.a. Fenster aus Kunststoff und Aluminium sowie Schiebe- und Haustüren. Die Übernahme werten wir positiv. WIRUS zeichnet sich durch einen hohen Digitalisierungsgrad in Vertrieb, Produktion und Logistik und einem starken Wachstum aus. INDUS verstärkt damit das ohnehin ertragsstarke Segment Bau/Infrastruktur und ergänzt sein Portfolio mit einem Unternehmen aus einer der definierten Zukunftsbranchen, der Bautechnik. Zusammen mit der Ende 2020 erworbenen Jungmann Systemtechnik GmbH & Co. KG (Jahresumsatz rund 12 Mio. Euro) verfügt INDUS damit dann über 48 Beteiligungsunternehmen.

INDUS hat Ende März erfolgreich eine Barkapitalerhöhung (Ausgabe von 2,445 Mio. neuen Aktien bzw. knapp 10% des Grundkapitals, Platzierungspreis: 34,90 Euro, Bruttoemissionserlös: 85,3 Mio. Euro) durchgeführt. Die neuen Aktien wurden im Rahmen eines beschleunigten Platzierungsverfahrens bei institutionellen Anlegern platziert. Durch die Kapitalerhöhung will INDUS handlungsfähig bleiben und gleichzeitig stabile Bilanzrelationen beibehalten (u.a. Ziel Eigenkapitalquote: 40% (31.12.2020: 39,1% (31.12.2019: 40,2%)), Ziel Nettoverschuldung/EBITDA: 2 bis 2,5 (2020: 3,3 (Vj.: 2,4)). Der Konzern sieht derzeit ein günstiges Umfeld für weitere Akquisitionen. Dabei stehen insbesondere die im Rahmen des Strategieprogramms PARKOUR definierten Zukunftsbranchen im Mittelpunkt. Nach der nahezu abgeschlossenen Portfoliooptimierung unterstreicht die Übernahme von WIRUS die stärkere Fokussierung auf Wachstum.

Wir haben unsere Prognosen insbesondere infolge der höheren Aktienanzahl für 2021 (u.a. EpS: 2,16 (alt: 2,54) Euro) und 2022 (u.a. EpS: 3,07 (alt: 3,10) Euro) angepasst. Unsere Dividendenprognosen bleiben unverändert. Auf Basis unseres Discounted-Cashflow-Modells (u.a. Startjahr: 2021 (bisher: 2020), Anhebung der mittelfristigen Prognosen) haben wir für die INDUS-Aktie ein neues Kursziel von 42,00 (alt: 38,00) Euro ermittelt. Zusammen mit unserer Dividendenerwartung (12 Monate: 0,80 Euro je Aktie) ergibt sich ein Gesamtertrag (12 Monate) von über 10%. Wir votieren daher weiterhin mit Kaufen.



Unternehmen aktuell: INDUS Holding

Mittwoch, 31. März 2021

SWOT

Stärken

- sowohl hinsichtlich der Branchen als auch der Kunden breit diversifizierte Mittelstandsholding
- klare strategische Fokussierung
- nachhaltige Dividendenpolitik
- Ankeraktionär (Aktienanteil Versicherungskammer Bayern: 19,4%)
- Nischenpositionierung einzelner Beteiligungen

Schwächen

- starke Geschäftsabhängigkeit von der Konjunktorentwicklung
- anhaltender Margendruck im Segment Fahrzeugtechnik (Serienzulieferer)
- hoher Geschäfts- und Firmenwert

Chancen

- Expansion in wachstumsträchtige neue Zukunftsbereiche mit soliden Margen
- Verbesserung der Ertragslage durch Repositionierungsmaßnahmen bei einzelnen Beteiligungen
- organisches Wachstum durch Internationalisierung

Risiken

- Gefahr überteuerter Übernahmen
- Risiko weiterer Wertberichtigungen
- tarifbedingter Anstieg der Personalkosten, höhere Energie- und Materialkosten
- Kapitalerhöhung zur Wachstumsfinanzierung (ggf. Verwässerung)
- Dauer und Umfang der Covid-19-Pandemie (bspw. erneute Lockdowns)

Quelle: Independent Research



Unternehmen aktuell: INDUS Holding

Mittwoch, 31. März 2021

Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. EUR (außer Ergebnis je Aktie und Dividende je Aktie)	2018	2019	2020	2021e	2022e
Umsatz	1.711	1.743	1.559	1.631	1.730
EBITDA	218	226	158	200	242
Abschreibungen	-84	-108	-133	-92	-92
EBIT	134	118	25	108	150
Finanzergebnis	-20	-19	-15	-19	-19
EBT	115	99	10	89	131
Steuern	-44	-39	-37	-32	-47
Ergebnis nach Steuern	71	60	-27	57	84
Minderheitenanteile	0	-1	0	0	-1
Nettoergebnis	71	59	-27	57	83
Anzahl Aktien (Mio. St.)	24	24	24	26	27
Ergebnis je Aktie	2,90	2,43	-1,10	2,16	3,07
Dividende je Aktie	1,50	0,80	0,80	1,00	1,20

in % vom Umsatz					
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
EBITDA	12,7%	13,0%	10,1%	12,2%	14,0%
Abschreibungen	4,9%	6,2%	8,5%	5,6%	5,3%
EBIT	7,9%	6,8%	1,6%	6,6%	8,7%
EBT	6,7%	5,7%	0,6%	5,4%	7,6%
Steuern	2,5%	2,2%	2,3%	2,0%	2,7%
Ergebnis nach Steuern	4,2%	3,4%	-1,7%	3,5%	4,8%
Nettoergebnis	4,1%	3,4%	-1,7%	3,5%	4,8%

Quelle: Independent Research; INDUS Holding



Unternehmen aktuell: INDUS Holding

Mittwoch, 31. März 2021

Bilanz- und Kapitalflussdaten

in Mio. EUR	2018	2019	2020	2021e	2022e
Bilanzsumme	1.720	1.808	1.729	1.855	1.921
Anlagevermögen	969	1.058	1.002	1.038	1.036
Geschäfts- und Firmenwert	419	415	381	381	381
Vorräte	409	381	332	353	370
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	203	203	162	192	204
Liquide Mittel	110	135	195	232	270
Eigenkapital	710	728	676	799	856
Verzinsliches Fremdkapital	592	681	714	714	715
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	66	56	49	51	54
Summe Fremdkapital	1.010	1.080	1.052	1.056	1.065
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	75	147	155	99	153
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-98	-76	-52	-88	-90
Free Cashflow	-24	71	103	11	63
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-3	-46	-42	66	-25
Summe der Cashflows	-26	25	61	77	38

Quelle: Independent Research; INDUS Holding

Wichtige Kennzahlen

	2018	2019	2020	2021e	2022e
EV / Umsatz	1,1	0,9	0,8	0,9	0,9
EV / EBITDA	8,3	6,7	8,0	7,4	6,1
EV / EBIT	13,4	12,9	50,1	13,8	9,9
KGV	18,7	16,3	neg.	16,6	11,6
KBV	1,9	1,3	1,1	1,2	1,1
KCV	17,7	6,6	4,8	9,5	6,3
KUV	0,8	0,6	0,5	0,6	0,6
Dividendenrendite	2,8%	2,0%	2,7%	2,8%	3,4%
Eigenkapitalrendite (ROE)	10,0%	8,2%	-4,0%	7,1%	9,7%
ROCE	8,9%	7,4%	1,7%	7,0%	9,6%
ROI	4,1%	3,3%	-1,6%	3,1%	4,3%
Eigenkapitalquote	41,3%	40,2%	39,1%	43,1%	44,6%
Anlagendeckungsgrad	73,3%	68,8%	67,5%	77,0%	82,7%
Anlagenintensität	56,3%	58,5%	57,9%	55,9%	53,9%
Vorräte / Umsatz	23,9%	21,9%	21,3%	21,6%	21,4%
Forderungen / Umsatz	11,8%	11,6%	10,4%	11,8%	11,8%
Working Capital-Quote	31,9%	30,3%	28,6%	30,3%	30,0%
Nettofinanzverschuldung (in Mio. EUR)	483	546	519	482	445
Nettofinanzverschuldung / EBITDA	2,2	2,4	3,3	2,4	1,8
Capex / Umsatz	5,3%	4,5%	3,4%	5,4%	5,2%
Capex / Abschreibungen	108,6%	72,6%	39,6%	95,7%	97,8%
Free Cashflow / Umsatz	-1,4%	4,1%	6,6%	0,7%	3,7%
Free Cash Flow / Aktie (EUR)	-0,97	2,91	4,21	0,43	2,35
Nettofinanzverschuldung / Aktie (EUR)	19,74	22,34	21,22	18,33	16,54
Cash / Aktie (EUR)	4,48	5,53	7,96	8,83	10,04
Buchwert / Aktie (EUR)	29,03	29,76	27,66	30,39	31,84

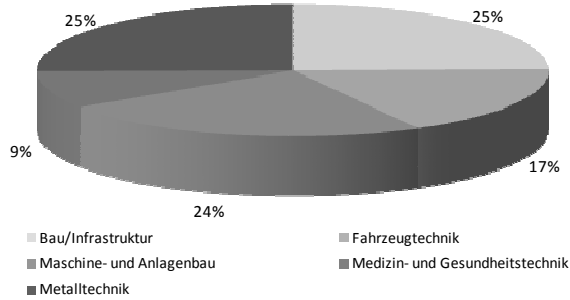
Quelle: Independent Research; INDUS Holding



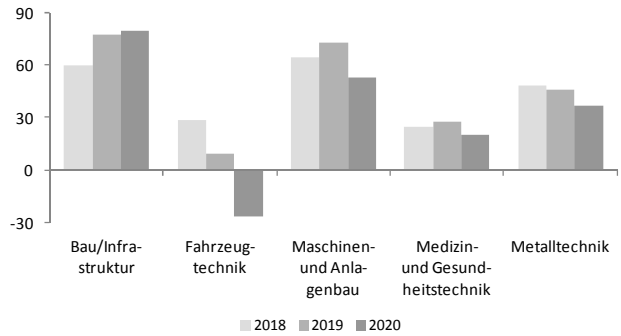
Unternehmen aktuell: INDUS Holding

Mittwoch, 31. März 2021

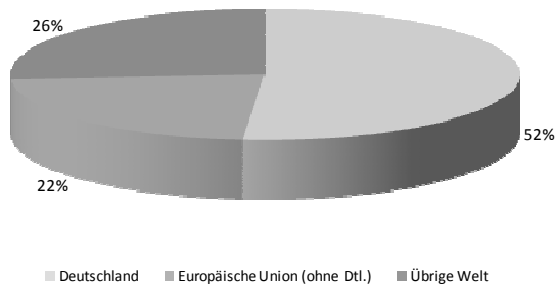
Umsatzverteilung nach Segmenten (2020)



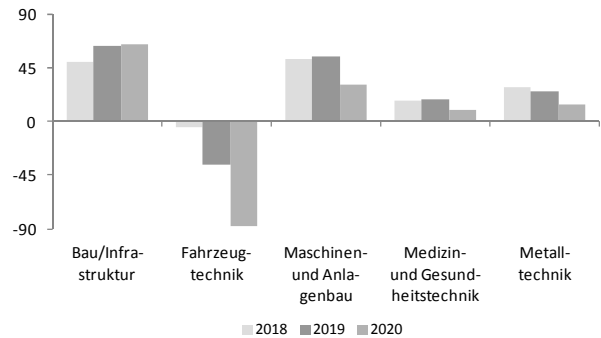
EBITDA nach Segmenten (in Mio. EUR)



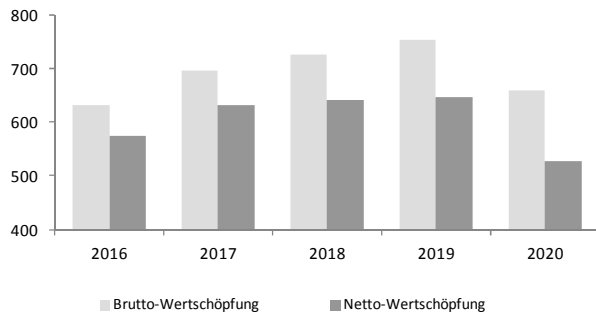
Umsatz nach Regionen (2020)



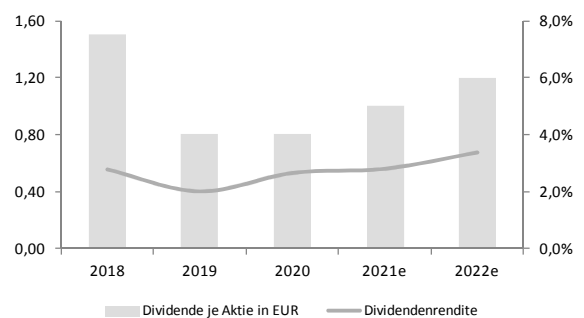
EBIT-Entwicklung nach Segmenten (in Mio. EUR)



Entwicklung der Wertschöpfung (in Mio. EUR)



Dividende je Aktie und Dividendenrendite



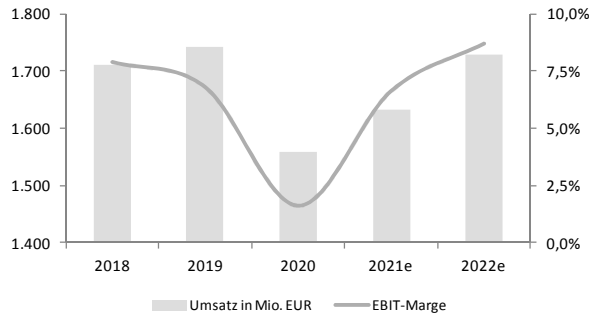
Quelle: Independent Research; INDUS Holding



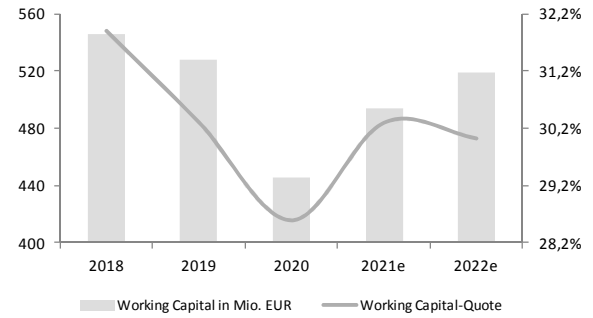
Unternehmen aktuell: INDUS Holding

Mittwoch, 31. März 2021

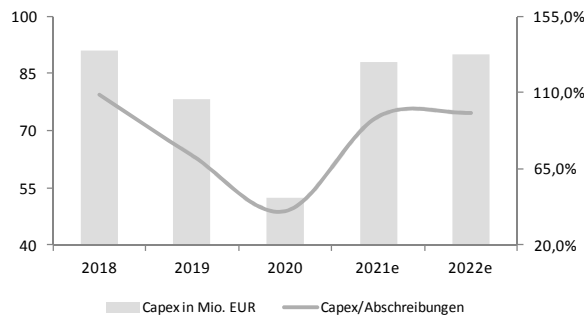
Umsatz und EBIT-Marge



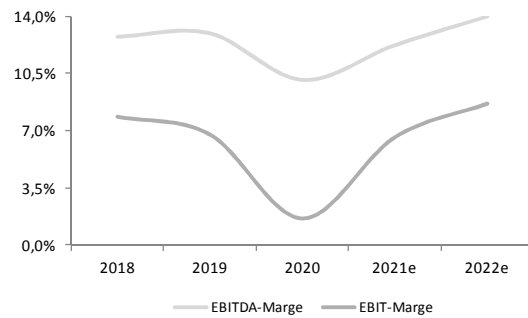
Working Capital



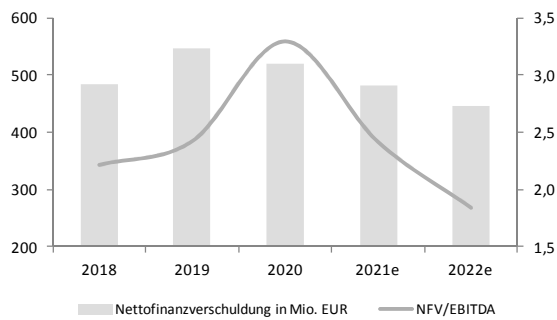
Capex



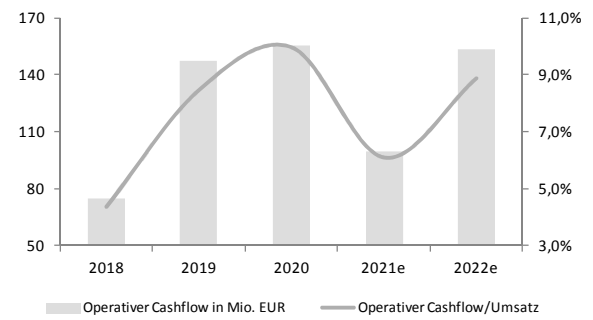
Margenentwicklung



Nettofinanzverschuldung



Operativer Cashflow



Quelle: Independent Research; INDUS Holding



Rechtliche Hinweise

Erläuterung Anlageurteil Aktien - Einzelemittenten - (Gültig seit dem 01.07.2020)

Kaufen:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen Gesamtertrag (Kursentwicklung bezogen auf unser Kursziel zzgl. Dividendenzahlung(en)) von mindestens 10% aufweisen.
Halten:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen Gesamtertrag (Kursentwicklung bezogen auf unser Kursziel zzgl. Dividendenzahlung(en)) zwischen 0% und 10% aufweisen.
Verkaufen:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen negativen Gesamtertrag (Kursentwicklung bezogen auf unser Kursziel zzgl. Dividendenzahlung(en)) aufweisen.

Erläuterung Anlageurteil Aktien - Einzelemittenten - (Gültig bis einschließlich 30.06.2020)

Kaufen:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 15% aufweisen.
Halten:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten eine Wertentwicklung zwischen 0% und 15% aufweisen.
Verkaufen:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust aufweisen.

Pflichtangaben nach § 85 WpHG und Art. 20 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i. V. m. der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958

Wesentliche Informationsquellen

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdienste (z.B. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsenzeitung, Handelsblatt, FAZ, Wallstreet Journal, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten.

Quartalsübersicht

Die vierteljährliche Übersicht aller in Finanzanalysen des letzten Quartals enthaltenen Anlageurteile aufgeteilt nach Anlagekategorien (Quartalsübersicht nach Art. 6 Absatz 3 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958) ist auf der Homepage der Independent Research GmbH unter <http://irffm.de/images/stories/pdf/votenzaehlung.pdf> veröffentlicht.

Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen

Aktienanalysen

Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u.a. Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode), Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Ertragswert der Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Unternehmenserfolge, d.h. des Barwertes der zukünftigen Nettoausschüttungen des Emittenten, darstellt. Der Ertragswert wird somit durch die erwarteten künftigen Unternehmenserfolge und durch den angewandten Kapitalisierungszinsfuß 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. Eine ausführliche Beschreibung der Bewertungsmodelle ist auf der Homepage der Independent Research GmbH unter <http://irffm.de/images/stories/pdf/bewertungsmodelle.pdf> veröffentlicht.



Unternehmen aktuell: INDUS Holding

Mittwoch, 31. März 2021

Sensitivität der Bewertungsparameter

Die der Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Einschätzungen und/oder Prognosen sind datumsbezogen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht ein deutliches Risiko, dass das Kursziel (ebenfalls datumsbezogen) nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck oder bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, der gesamtkonjunkturellen Aktivität oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertevorstellungen ergeben. Veränderungen beim Steuerrecht, beim Wechselkurs und, in bestimmten Branchen, auch bei Regulierungen können sich ebenfalls auf die Bewertungen auswirken. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Des Weiteren wurden für die Unternehmensbewertung Prognosezahlen von der Emittentin bezüglich der künftigen Geschäftsentwicklung verwendet, deren Richtigkeit, Vollständigkeit und Herleitung von Independent Research nicht weiter verifiziert wurden.

Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen

Aktienanalysen

Die Independent Research GmbH führt eine Liste der Emittenten, für die unternehmensbezogene Finanzanalysen („Coverliste Aktienanalysen“) veröffentlicht werden. Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Emittenten ist primär die Zugehörigkeit zu einem Index (DAX, EuroStoxx 50SM und Stoxx Europe 50SM). Zusätzlich werden ausgewählte Emittenten aus dem Mid- und Small-Cap-Segment sowie des US-Marktes berücksichtigt. Hierbei liegt es allein im Ermessen der Independent Research GmbH, jederzeit die Aufnahme oder Streichung von Emittenten auf der Coverliste vorzunehmen. Für die auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten wird, wenn von der Independent Research GmbH als sinnvoll betrachtet, ein qualifizierter Kurzkomentar oder eine Studie verfasst. Dies erfolgt im Regelfall nach der Veröffentlichung von Unternehmenszahlen. Ferner werden täglich zu einzelnen auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten unternehmensspezifische Ereignisse wie z.B. Ad-hoc-Meldungen oder wichtige Nachrichten bewertet. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH. Darüber hinaus werden für auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten Fundamentalanalysen erstellt. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH.

Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird.

Übersicht der Umvotierungen

Eine Übersicht der Umvotierungen der letzten 12 Monaten befindet sich auf der Homepage von Independent Research GmbH unter [www.irffm.de](http://irffm.de) (<http://irffm.de/images/stories/pdf/umvotierung.pdf>).

Gesamtübersicht über Anlageempfehlungen von Finanzinstrumenten und Emittenten

Eine täglich erstellte Gesamtübersicht mit den aufsichtsrechtlich vorgegebenen Details aller Anlageempfehlungen zu Finanzinstrumenten und / oder Emittenten, die die Independent Research GmbH in den zurückliegenden 12 Monaten verbreitet hat nach Art. 4 Absatz 1i) der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958 ist auf der Homepage von Independent Research GmbH unter <http://irffm.de/images/stories/pdf/offenlegung.pdf> veröffentlicht.

Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter/-innen der Independent Research GmbH, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind, unterliegen den hausinternen Compliance-Regelungen, die sie als Mitarbeiter/-innen eines Vertraulichkeitsbereiches einstufen. Die hausinternen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften des § 80 WpHG.



Unternehmen aktuell: INDUS Holding

Mittwoch, 31. März 2021

Mögliche Interessenkonflikte - Stand: 31.03.2021 -

Mögliche Interessenkonflikte können mit folgenden, in diesem Research-Report genannten Emittenten existieren:

Die Independent Research GmbH und/oder mit ihr verbundene Unternehmen sowie die an der Erstellung der Studie beteiligten Personen:

- 1) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 1 Prozent beteiligt.
- 2) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte.
- 3) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.
- 4) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über die Erbringung von sonstigen Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A und B der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates getroffen oder im gleichen Zeitraum ergab sich auf ihrer Grundlage die Verpflichtung zur Zahlung oder zum Erhalt einer Entschädigung.
- 5) haben diese Finanzanalyse ohne den Bewertungs-/Prognoseanteil vor der Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.
- 6) haben mit den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen.
- 7) verfügen über eine Netto Long Position von mehr als 0,5% bezogen auf das insgesamt ausgegebene Aktienkapital des Emittenten, die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 sowie den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) Nr. 918/2012 berechnet wird.
- 8) verfügen über eine Netto Short Position von mehr als 0,5% bezogen auf das insgesamt ausgegebene Aktienkapital des Emittenten, die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 sowie den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) Nr. 918/2012 berechnet wird.



Unternehmen aktuell: INDUS Holding

Mittwoch, 31. März 2021

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist durch die Independent Research GmbH erstellt und zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz und/oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Information und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Mit der Erstellung dieser Informationen ist die Independent Research GmbH insbesondere nicht als Anlageberater oder aufgrund einer Vermögensbetreuungspflicht tätig. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines individuellen Beratungsgesprächs und/oder eines Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen.

Das Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittentin bzw. Wertpapiere durch die Independent Research GmbH dar. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Die Independent Research GmbH hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die Independent Research GmbH keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab.

Die Independent Research GmbH übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

Die Informationen bzw. Meinungen und Aussagen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die steuerliche Behandlung von Finanzinstrumenten hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Investors ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein, die ggf. auch zurückwirken können.

Obgleich die Independent Research GmbH Hyperlinks zu Internet-Seiten von in dieser Studie erwähnten Unternehmen angeben kann, bedeutet die Einbeziehung eines Links nicht, dass die Independent Research GmbH sämtliche Daten auf der verlinkten Seite bzw. Daten, auf welche von dieser Seite aus zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder genehmigt. Die Independent Research GmbH übernimmt weder eine Haftung für solche Daten noch für irgendwelche Konsequenzen, die aus der Verwendung dieser Daten entstehen.

Copyright: Das Urheberrecht für alle Inhalte dieser Studie liegt bei Independent Research GmbH, Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten. Inhalte dieser Studie dürfen ohne vorherige schriftliche Zustimmung weder ganz noch auszugsweise kopiert, verändert, vervielfältigt oder veröffentlicht werden.

Stand: 31.03.2021

Independent Research GmbH
Kaiserstraße 23
D-60311 Frankfurt am Main

Zuständige Aufsichtsbehörde:
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn
und
Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main



Independent Research

Unabhängige Finanzmarktanalyse GmbH

Kaiserstraße 23
60311 Frankfurt am Main

Telefon: +49 (69) 971 490-0
Telefax: +49 (69) 971 490-90
E-Mail: info@irffm.de
Internet: www.irffm.de