

INDUS Holding AG

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

Mehr Gegenwind für die Fahrzeugtechnik

Roadshow feedback: Am 08.11.2021 haben wir eine gemeinsam mit der ICF BANK AG durchgeführte virtuelle Investoren-Roadshow mit INDUS researchseitig begleitet (Zusammenfassung):

- **Segment Fahrzeugtechnik steht weiter unter Druck:** Der VDA hat jüngst seine Produktionsprognose für 2021 drastisch auf 2,9 Mio. Einheiten (-18% ggü. Vj.) gekürzt; Hersteller haben die Abrufe bei den Zulieferern seit September deutlich gekürzt; Materialengpässe halten an. Insofern gibt es wieder mehr Gegenwind und wir bestätigen unsere EBIT-Schätzung für 2021 von -22,3 Mio. Euro. Vor diesem Hintergrund würden wir weitere Beteiligungsverkäufe, die im Rahmen des „ZWISCHENSPIEL“-Programms auch schon stattgefunden haben, aus diesem Segment nicht mehr ausschließen
- **Umsatz- und EBIT-Ziele erneut bestätigt:** Die zum Halbjahr erhöhten Finanzziele für 2021e wurden bestätigt: Umsatz zwischen 1,60 bis 1,75 Mrd. Euro; EBIT zwischen 100 bis 115 Mio. Euro. Angesichts der zuletzt teilweise verschlechterten Rahmenbedingungen (z.B. steigende Energiepreise, zunehmende Materialknappheit, fragile Lieferketten, Probleme der Fahrzeugindustrie) ordnen wir die Aussage positiv ein
- **M&A-Aktivitäten:** Wie schon bei früheren Gelegenheiten geben die Aussagen seitens INDUS unseres Erachtens Anlass zu der Hoffnung, dass dieses Jahr noch ein weiterer Beteiligungserwerb zum Abschluss gebracht werden kann
- **Beteiligungserwerbe positiv:** Die beiden neu erworbenen Gesellschaften JST und WIRUS entwickeln sich positiv und werden 2021e nach unserer Überlegung zusammen eine Umsatzgrößenordnung (Jahresbasis) von 80-85 Mio. Euro erreichen
- **FMR: Q3/21e-Einschätzung:** Wir fassen die Aussagen so zusammen, dass die Segmente Bau/Infrastruktur, Maschinen-/Anlagenbau und Metalltechnik, auch auf der Grundlage der beobachtbaren Makrodaten, eher die Treiber der Geschäftsentwicklung sein werden und die anhaltenden Friktionen in der Fahrzeugtechnik abfedern können
- **Dividende:** Die bestehende Politik wird beibehalten, dass etwa 45-50% des Nettoergebnisses der AG an die Aktionäre ausgeschüttet wird

GJ Ede: 31.12.; in Mio. Euro	CAGR (20-23e)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	5,0%	1.710,8	1.742,8	1.558,6	1.678,7	1.741,8	1.804,1
EBITDA	9,7%	218,0	225,7	157,7	178,5	197,5	208,2
Marge	12,7%	13,0%	10,1%	10,6%	11,3%	11,5%	
EBIT	77,7%	134,4	117,9	25,1	111,7	129,4	140,9
Marge	7,9%	6,8%	1,6%	6,7%	7,4%	7,8%	
Nettoergebnis	n.m.	71,2	60,1	-26,9	62,8	74,7	81,5
GpA, Euro	n.m.	2,90	2,43	-1,10	2,39	2,77	3,03
Dividende je Aktie, Euro		1,50	0,80	0,80	1,10	1,25	1,35
EV/Umsatz		1,1	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8
EV/EBITDA		8,3	7,0	8,9	7,8	7,0	6,6
KGV		17,9	16,2	-30,7	14,2	12,2	11,2
Nettoverschuldung/EBITDA		2,4	2,7	3,6	2,7	2,4	2,2

Quelle: INDUS, FMR

Veröffentlicht: 11.10.2021

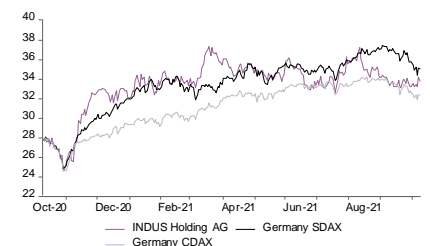
KAUFEN

Vorher: KAUFEN

Kursziel Euro 41,80 (41,80)
Aktienkurs* Euro 33,80 (+23,7%)

*letzter XETRA Schlusskurs

Veränderung	2021e	2022e	2023e
Umsatz	0,0	0,0	0,0
EBIT	0,0	0,0	0,0
EPS	0,0	0,0	0,0



Quelle: Factset

Basisdaten Aktie

Anzahl Aktien (Millionen)	26,9
Free Float (in %)	70,2%
Market Cap (in Mio. Euro)	909,1
Handelsvolumen (Ø)	9.556
Hoch (Euro, 52 Wochen)	37,7
Tief (Euro, 52 Wochen)	24,1

Aktionärsstruktur

Versicherungskammer Bayern	19,4%
Free Float, Sonstige	80,6%

Unternehmenskalender

9M/Q3 '21 Bericht	11.11.2021
-------------------	------------

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

INDUS: GuV

Mio. Euro (IFRS)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatzerlöse	1.710,8	1.742,8	1.558,6	1.678,7	1.741,8	1.804,1
Veränderung zum Vorjahr in %	4,3%	1,9%	-10,6%	7,7%	3,8%	3,6%
Bestandsveränderungen/Aktivierete Eigenleistungen	43,0	-15,3	-21,2	6,7	6,1	6,5
in % vom Umsatz	2,5%	-0,9%	-1,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Gesamtleistung	1.753,8	1.727,5	1.537,5	1.685,4	1.747,9	1.810,6
Veränderung zum Vorjahr in %	6,2%	-1,5%	-11,0%	9,6%	3,7%	3,6%
Materialaufwand	-811,9	-782,5	-690,1	-777,0	-805,8	-834,7
in % vom Umsatz	-47,5%	-44,9%	-44,3%	-46,3%	-46,3%	-46,3%
Rohertrag	941,8	945,0	847,4	908,5	942,1	975,9
in % vom Umsatz	55,1%	54,2%	54,4%	54,1%	54,1%	54,1%
Personalaufwand	-506,6	-527,5	-501,0	-522,5	-533,1	-550,4
in % vom Umsatz	-29,6%	-30,3%	-32,1%	-31,1%	-30,6%	-30,5%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-237,7	-226,3	-210,6	-231,1	-236,0	-242,6
in % vom Umsatz	-13,9%	-13,0%	-13,5%	-13,8%	-13,5%	-13,4%
Sonstige betriebliche Erträge	20,5	34,4	22,1	23,6	24,5	25,3
in % vom Umsatz	1,2%	2,0%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
EBITDA berichtet	218,0	225,7	157,7	178,5	197,5	208,2
in % vom Umsatz	12,7%	13,0%	10,1%	10,6%	11,3%	11,5%
Abschreibungen/Wertberichtigungen	-83,6	-107,8	-132,6	-66,8	-68,1	-67,3
in % vom Umsatz	-4,9%	-6,2%	-8,5%	-4,0%	-3,9%	-3,7%
EBIT berichtet	134,4	117,9	25,1	111,7	129,4	140,9
in % vom Umsatz	7,9%	6,8%	1,6%	6,7%	7,4%	7,8%
Finanzergebnis (netto)	-19,7	-18,9	-15,4	-15,0	-14,5	-15,6
Gewinn vor Steuern (EBT)	114,7	99,0	9,7	96,7	114,9	125,3
in % vom Umsatz	6,7%	5,7%	0,6%	5,8%	6,6%	6,9%
Ertragssteueraufwand	-43,5	-38,9	-36,5	-33,8	-40,2	-43,9
in % vom EBT	-37,9%	-39,3%	-377,9%	-35,0%	-35,0%	-35,0%
Konzernergebnis	71,2	60,1	-26,9	62,8	74,7	81,5
in % vom Umsatz	4,2%	3,4%	-1,7%	3,7%	4,3%	4,5%
Minderheiten-Anteile	-0,3	-0,6	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Konzernergebnis nach Minderheiten	70,9	59,5	-27,0	62,7	74,6	81,4
in % vom Umsatz	4,1%	3,4%	-1,7%	3,7%	4,3%	4,5%
Anzahl der Aktien (in Mio. St.), gewichtet	24,45	24,45	24,45	26,28	26,90	26,90
Ergebnis je Aktie in Euro, unverwässert	2,90	2,43	-1,10	2,39	2,77	3,03

Quelle: INDUS, FMR

INDUS: Konzernbilanz

Mio. Euro (IFRS)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Aktiva						
Anlagevermögen	968,5	1.058,2	1.001,7	1.029,2	1.052,5	1.079,6
in % der Bilanzsumme	56,3%	58,5%	57,9%	54,5%	54,0%	54,1%
Immaterielle Vermögensgegenstände	90,8	101,4	93,1	79,8	80,7	81,4
Geschäfts- u. Firmenwerte	418,6	415,2	380,9	405,4	405,4	405,4
Sachanlagen	418,2	430,7	405,5	417,5	437,5	461,5
Finanzanlagen, langfristig	13,7	6,4	7,1	7,1	7,1	7,1
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	3,0	2,8	5,9	5,9	5,9	5,9
Leasingvermögen	0,0	75,7	85,8	87,5	89,2	91,0
Sonstige langfr. Vermögensgegenstände	14,1	10,3	11,4	13,7	14,1	14,6
Latente Steuern, langfr.	10,1	15,7	12,0	12,2	12,5	12,7
Sonstige langfr. Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Umlaufvermögen	751,5	750,0	727,1	860,9	896,4	916,3
in % der Bilanzsumme	43,7%	41,5%	42,1%	45,5%	46,0%	45,9%
Vorräte	408,7	381,4	332,5	359,1	366,2	373,6
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	202,5	202,5	161,9	178,1	179,9	183,5
Geleistete Anzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige kurzfr. nicht-finanzielle VG *	23,0	21,1	20,4	23,5	24,6	25,9
Latente Steuern, kurzfristig	7,7	9,9	17,6	18,3	19,0	19,8
Finanzanlagen, kurzfristig	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	109,6	135,1	194,7	282,0	306,6	313,6
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	1.720,0	1.808,2	1.728,8	1.890,1	1.948,9	1.995,9
Passiva						
Eigenkapital	709,8	727,7	676,4	804,4	850,0	897,8
in % der Bilanzsumme	41,3%	40,2%	39,1%	42,6%	43,6%	45,0%
Gezeichnetes Kapital	63,6	63,6	63,6	69,9	69,9	69,9
Kapitalrücklagen	239,8	239,8	239,8	318,3	318,3	318,3
Gewinnrücklagen	403,7	422,5	371,9	371,9	371,9	371,9
Eigene Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges Eigenkapital	0,0	0,0	0,0	43,2	88,9	136,6
Minderheitenanteile Eigenkapital	2,7	1,8	1,0	1,0	1,0	1,0
Langfristige Verbindlichkeiten	580,2	661,7	657,1	650,7	659,4	657,5
in % der Bilanzsumme	33,7%	36,6%	38,0%	34,4%	33,8%	32,9%
Pensionsrückstellungen, langfristig	43,7	52,9	49,7	50,7	51,7	52,7
Sonstige langfristige Rückstellungen	1,7	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4
Langfristige Finanzschulden	465,9	546,3	553,8	531,6	536,9	531,6
Erhaltene Anzahlungen, langfr.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steuern, langfr.	41,2	39,6	32,1	32,8	33,4	34,1
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	27,7	21,4	20,1	34,2	35,9	37,7
Kurzfristige Verbindlichkeiten	430,0	418,8	395,4	435,1	439,5	440,6
in % der Bilanzsumme	25,0%	23,2%	22,9%	23,0%	22,6%	22,1%
Kurzfristige Rückstellungen	73,6	74,6	77,3	90,5	92,3	94,1
Kurzfristige Finanzschulden	126,5	135,1	159,8	180,6	182,4	180,6
Verbindlichkeiten aus Lieferungen u. Leistungen	65,7	55,9	48,9	52,8	53,1	53,4
Erhaltene Anzahlungen, kurzfr.	73,4	49,7	34,8	35,5	35,7	35,4
Ertragsteuerverbindlichkeiten	13,4	13,1	15,1	15,1	15,1	15,1
Latente Steuern, kurzfr.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	77,4	90,4	59,4	60,6	60,9	62,1
Verbindlichkeiten, zur Veräußerung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
in % der Bilanzsumme						
Summe Passiva	1.720,0	1.808,2	1.728,8	1.890,1	1.948,9	1.995,9

Quelle: INDUS, FMR

INDUS: Cashflow Rechnung

in Mio. EUR (IFRS)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Periodenergebnis inkl. Minderheitenanteile	71,2	60,1	-26,9	62,8	74,7	81,5
Abschreibungen/Wertminderungen	83,7	107,8	131,5	66,8	68,1	67,3
Veränderung Rückstellungen	-0,9	-1,2	5,8	1,0	1,0	1,0
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	-0,4	-17,0	-0,1	13,3	0,9	0,9
Veränderung Working Capital	-73,6	11,8	58,5	-26,9	-7,5	-9,2
Gewinne/Verluste aus Abgang Vermögenswerte AV						
Gezahlte/Erhaltene Zinsen	-1,4	-1,5	-3,8	0,0	0,0	0,0
Sonstige Beteiligungserträge	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ertragssteueraufwand/-ertrag	-3,9	-12,6	-9,8	0,6	0,7	0,7
Einzahlungen/Auszahlungen v. außergewöhnl. Bedeutung						
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	74,6	147,3	155,2	117,7	137,8	142,2
Auszahlungen für Investitionen: Sachanlagevermögen	-103,8	-108,2	-54,5	-90,0	-89,0	-92,0
Einzahlungen aus Verkauf langfr. Vermögensgegenstände	5,5	32,1	6,4	0,0	0,0	0,0
Einzahl./Auszahl. Veränderungen Konsolidierungskreis	0,0	0,0	-4,3	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	-4,2	-2,4	-2,5
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-98,3	-76,2	-52,3	-94,2	-91,4	-94,5
Veränderung: Finanzschulden	57,5	-5,6	0,7	-1,4	7,1	-7,2
Eigenkapitalveränderungen Gesellschafter	0,0	0,0	0,0	84,8	0,0	0,0
Ausschüttungen an Aktionäre	-36,7	-36,7	-19,6	-19,6	-28,9	-33,6
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	-23,5	-3,8	-23,2	0,0	0,0	0,0
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-2,7	-46,1	-42,0	63,9	-21,8	-40,8
Veränderung des Finanzmittelbestandes	-26,4	25,0	60,9	87,3	24,6	7,0
Wechselkurseffekte	0,1	0,5	-1,2	0,0	0,0	0,0
Sonstige Zahlungsmittelveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungsmittelbestand: Jahresanfang	135,9	109,6	135,1	194,7	282,0	306,6
Zahlungsmittelbestand: Jahresende	109,6	135,1	194,7	282,0	306,6	313,6

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 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: 11.10.2021
- 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	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
18.06.2021	KAUFEN	34,40	41,00
07.09.2021	KAUFEN	34,20	41,80
11.10.2021	KAUFEN	33,80	41,80

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 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 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.