



Kaufen

Kursziel € 32,45 (€ 32,25)
Aktienkurs* € 22,85 (+1,1%)

*Schlusskurs XETRA (14.08.2025)

CHART



AKTIONÄRSSTRUKTUR

Streubesitz	62,0%
Versicherungskammer Bayern	10,3%
H.J. Selzer et al.	5,8%
Protector Forsikring	5,6%
Wirtgen Invest Holding	3,1%
Volkswagen Stiftung	3,1%
Prof.Dr.-ing. E.h. Friedhelm Loh	3,8%
EPINA GmbH & Co. KG	2,8%
Eigene Aktien der Gesellschaft	3,5%

BASISDATEN AKTIE

Anzahl Aktien (in Mio.)	25,8
Marktkapitalisierung (in € Mio.)	576,6
Handelsvolumen (Ø-100 T.; in k€)	1.180,0
52-Wochen-Hoch (in €)	28,40
52-Wochen-Tief (in €)	19,50

ANALYSTEN

Daniel Großjohann
dg@parmantiercie.com

Thomas Schießle
ts@parmantiercie.com

KONTAKT

Parmantier & CIE. Research
Hungener Straße 6
60389 Frankfurt/Main



INDUS Holding AG

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

Q2 Umsätze übertreffen Marktschätzung, weitere Umsatzsteigerungen in H2 erwartet – Ausblick 2025 bestätigt

Die **Q2-Zahlen (Umsatz: € 434,2 Mio. (+1,2%); adj. EBITA: € 31,2 Mio. (-26,4%))** übertrafen **umsatzseitig** bereits Markterwartungen und Vorjahreswerte. Wir gehen davon aus, dass sich die gezeigte Umsatzdynamik, getrieben von konjunkturellen und saisonalen Effekten, in den H2-Quartalen fortsetzt – mit dann **überproportionaler Ergebnisentwicklung**. Unsicherheiten bezüglich der Zölle werden kleiner, das Investitionsklima verbessert sich bereits – zumindest in einige Bereichen. Ab 2026 dürften dann noch das **Infrastrukturpaket** und der sogenannte „**Wachstumsbooster**“ der neuen Bundesregierung Wirkung entfalten. Wir gehen weiter von einer konjunkturellen Erholung aus, die sich auch in 2026 fortsetzt. Auf Basis unserer Schätzungen ist INDUS mit einem **25er KGV von 10,1** und einer **Dividendenrendite von über 5%** weiter attraktiv bewertet.

Auftragslage. Der Anstieg im Konzern-**Ordereingang** (€ 901,4 Mio.; +8,9%) speiste sich vor allem aus dem **Segment Engineering** (+25%), aber auch die Auftragseingänge der anderen beiden Segmente zeigten sich leicht verbessert. Der **Auftragsbestand** lag zum 30.6.25 bei € 665,2 Mio. und damit 4,5% höher als zum 31.12.24. Die **Book-to-Bill-Ratio** lag bei **1,08**.

Zukäufe. In diesem Jahr hat INDUS bisher fünf Ergänzungsübernahmen getätigt. Die in Q2 übernommene US-Firma **METFAB Engineering Inc.** (Jahresumsatz: rd. € 7 Mio.) ist auf Edelstahlösungen ausgerichtet und hat eine langjährige Kundenbeziehung zur übernehmenden INDUS-Tochter **M.Braun**, die mit der Übernahme ihre Wertschöpfungstiefe erweitert. **TRIGOSYS**, ein Spezialist für individuelle Schalungslösungen im Stahlbetonbau (Jahresumsatz: rd. € 4,5 Mio.), ergänzt das Produktportfolio der übernehmenden **BETOMAX**.

Ausblick: Für das **Geschäftsjahr 2025** plant INDUS unverändert mit einem **Umsatz zwischen € 1,70 Mrd. und € 1,85 Mrd.**, das **adjustierte EBITA** soll zwischen **€ 130 Mio. und € 165 Mio.** liegen. Dies entspricht einer **adjustierten EBITA-Marge** zwischen 7,5% und 9%. Der **FCF** wird bei über € 90 Mio. erwartet.

Gj. Ende 31.12.; in Mio. Euro	(23-27e)	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	3,2%	1.802,43	1.721,80	1.760,54	1.892,58	2.043,98
EBITDA	3,2%	258,13	226,12	220,95	265,91	293,31
EBITDA-Marge, %		14,3%	13,1%	12,6%	14,0%	14,3%
Bereinigtes EBITA	4,7%	188,08	153,68	155,25	199,20	226,02
EBITA-Marge, %		10,4%	8,9%	8,8%	10,5%	11,1%
Konzernergebnis	13,0%	55,44	53,71	56,87	78,94	90,48
EPS, in Euro	15,2%	2,06	2,07	2,28	3,17	3,63
Dividende je Aktie, Euro	7,4%	1,20	1,20	1,21	1,41	1,60
EV/Umsatz		0,66	0,66	0,66	0,61	0,57
EV/EBITDA		5,0	5,2	5,2	4,3	3,9
KGV		11,6	10,5	10,1	7,3	6,4

Quelle: INDUS Holding AG, PCR

INVESTMENTTHESEN

Die INDUS Holding AG (INDUS) verfolgt einen langfristigen „Kaufen, halten und entwickeln“-Ansatz und besitzt ein **aktiv gemanagtes und diversifiziertes Mittelstandsportfolio**, das entlang verschiedener Megatrends und **Technologiekompetenzen** positioniert ist. Damit bildet die INDUS-Aktie eine der wenigen Möglichkeiten diversifiziert in den Mittelstand zu investieren.

INDUS verfolgt eine anlegerfreundliche **Kapitalmarktstrategie**. Diese umfasst u.a. ein hohes Maß an **Transparenz** in der **Kapitalmarktkommunikation**, **Aktienrückkäufe**, aber auch eine **aktionärsfreundliche Dividendenpolitik**, die mit einer langen Historie untermauert ist. INDUS hat **seit über 25 Jahren** jedes Geschäftsjahr eine Dividende ausgeschüttet – **auch in den konjunkturell anspruchsvollen Jahren** nach 2000, während der Finanzkrise und in den Corona-Jahren. Im langjährigen Durchschnitt sollen zwischen 40% und 50% des Bilanzgewinns der INDUS Holding AG ausgeschüttet werden. In 2024 schüttete INDUS über zwei Aktienrückkäufe (Gesamtvolumen: € 41,7 Mio.) und die Dividende (Volumen: € 31 Mio.) über 70 Mio. an die Aktionäre aus und steigerte dennoch die Eigenkapitalquote auf 38,7% (2023: 37,3%). Im März 2025 wurden 1,1 Mio. der zurückgekauften Aktien eingezogen, was sich positiv auf den Wert pro Aktie auswirkt.

Die **Wachstumsstrategie EMPOWERING MITTELSTAND** soll – basierend auf den drei Dimensionen **Zukäufe**, **Technologie** und **Internationalisierung** – für die Mittelstandsbeiträge im gegebenen Makroumfeld (anhaltende gesamtwirtschaftliche Wachstumsschwäche in Heimatmarkt; protektionistische Tendenzen) **Wachstumschancen eröffnen**, die für einzelne Mittelständler schwerer zu nutzen wären (bspw. durch Unterstützung beim KI-Einsatz oder durch Schwesterunternehmen unterstützte Auslandsexpansion). Die Umsetzung der Wachstumsstrategie wird bis 2030 nicht nur zu einem **deutlichen Umsatzanstieg** auf rd. € 3 Mrd. führen, sondern auch zu einem **überproportionalen Ergebnisanstieg** beitragen. Das EPS könnte sich gegenüber 2024 mehr als verdoppeln.

In Bezug auf die **Nachhaltigkeitsziele** erzielt INDUS große Fortschritte, auch in 2024 konnten die Scope 1 & 2 Emissionen stärker als geplant abgesenkt werden. Der **Local-for-Local-Ansatz** ist – auch wenn er die Nachhaltigkeitsziele unterstützt – jedoch nicht primär vor diesem Hintergrund zu sehen. Er steht vielmehr für den Anspruch mit den Kunden zu wachsen und sich bietende Marktchancen zu nutzen. So partizipiert INDUS (durch US-Standorte) an der anlaufenden Reindustrialisierung Nordamerikas und schafft eine **natürliche Resilienz gegenüber protektionistischen Maßnahmen** (Zölle). Jedoch haben chinesische Ausfuhrkontrollen (als Gegenmaßnahme zur US-Zollpolitik) negative Auswirkungen auf eingespielte Lieferketten bei der Tochter BETEK gezeigt.

Gemäß unseren Schätzungen weist INDUS **für 2025 ein KGV von 10,1** aus, bei einer **Dividendenrendite von über 5%**. Fundamental ist INDUS damit **weiterhin günstig bewertet**, während wirtschaftliche Frühindikatoren eine baldige wirtschaftliche Erholung im deutschen Heimatmarkt implizieren.



Konjunktur und Makroumfeld

Die Zollvereinbarung zwischen der EU und den USA hat etwas **Unsicherheit aus dem Markt genommen**. Das Investitionsklima verbessert sich bereits, was auch am **Infrastrukturprogramm** der Bundesregierung, sowie dem sogenannten „**Wachstumsbooster**“ („steuerliches Investitionssofortprogramm zur Stärkung des Wirtschaftsstandorts Deutschland“) liegen dürfte. Direkte Wirkung auf Umsatz und Margen dürfte beides zwar erst ab 2026 entfalten, aber **Frühindikatoren**, wie das ifo-Geschäftsklima, ziehen bereits jetzt an. Der **ifo-Geschäftsklimaindex** ist von Januar 2025 an (86,3) **jeden Monat leicht angestiegen** und erreichte im Juli einen Wert von 88,6 – das liegt insgesamt aber immer noch unter dem langjährigen Durchschnitt.

Segmententwicklungen in H1 2025

Das **Segment Engineering** verzeichnete in H1 einen Umsatzrückgang um 2,4% auf € 259,7 Mio., wozu das organische Wachstum mit -7,5% beitrug. Bezogen auf die **Auftragseingänge** indes war H1 mit einem Zuwachs um 25,2% sehr erfolgreich, unter den Neuaufträgen befanden sich viele aus dem eher langfristig angelegten **Anlagenbau**. Auch die Lage beim adj. EBITA verbesserte sich. Während H1 mit € 15,9 Mio. noch 18,9% unter dem Vorjahreswert lag, konnte dieser in Q2 bereits leicht übertroffen werden (€ 9,5 Mio. vs. € 9,4 Mio.). Für das Jahr 2025 wird ein **leichter Umsatzanstieg** erwartet, während das **adj. EBITA nun auf Vorjahresniveau** liegen soll und die entsprechende Marge bei 9% bis 11% (9,7% in 2024).

Im Juni 2025 übernahm die 100%ige INDUS-Tochter **M.BRAUN** die US-amerikanische **METFAB Engineering Inc.** (Jahresumsatz: € 7 Mio.; 40 Mitarbeitende), einen langjährigen M.BRAUN-Zulieferer, der auf maßgeschneiderte Edelstahllösungen spezialisiert ist. Neben M.BRAUN beliefert METFAB noch weitere Kunden aus Luft- und Raumfahrt, Automobilindustrie, Medizintechnik und der Unterhaltungselektronikindustrie.

Das **Segment Infrastructure** steigerte den **Umsatz** in H1 um 5,5% auf € 292,1 Mio., Q2 war mit 7,5%igem Wachstum stärker. Auch beim **adj. EBITA**, das u.a. bedingt durch gestiegene Kosten, jeweils noch unterhalb der Vorjahreswerte lag, leistete Q2 mit € 16,5 Mio. (Q1: € 10 Mio.) ebenfalls den größeren Beitrag. Intensiver Wettbewerb verhindert derzeit noch die vollständige Weiterreichung gesteigerter Kosten, dies könnte sich durch größere Infrastrukturprojekte in den kommenden Quartalen ändern. Für das Gesamtjahr 2025 werden weiterhin **moderate Anstiege** bei **Umsatz** und **adj. EBITA** erwartet, die adj. EBITA-Marge soll nach 11,4% im Vorjahr zwischen 10% und 12% liegen.

Im Juli 2025 erfolgte der Zukauf der **TRIGOSYS GmbH** durch die 100%ige INDUS-Tochter **BETOMAX**. TRIGOSYS, ein Spezialist für individuelle Verschalungen im Stahlbetonbau erzielt mit 26 Mitarbeitenden einen Jahresumsatz von rd. € 4,5 Mio. Auf Grund der Positionierung dürfte die Gesellschaft in besonderem Maße vom **Infrastrukturpaket** profitieren.

Das **Segment Material Solutions** blieb in H1 mit einem **Umsatz** von € 284,4 Mio. 3,9% unter dem Vorjahreswert, Q2 lag noch 3,6% unter dem Q2-Wert aus 2024. Das **adj. EBITA** im ersten Halbjahr lag 20,3% unter Vorjahr, u.a. die gestiegenen Kosten für wolframhaltige Vorprodukte (s.u.) sorgten dafür, dass die adj. EBITA-Marge in Q2 mit 7,3% unter dem Halbjahreswert (8,1%) lag – und sich damit gegenläufig zu den anderen beiden Segmenten entwickelte. Für das Segment Materials Solutions erwartet INDUS in 2025 nun einen **leicht sinkenden Umsatz** und ein **stark sinkendes adj. EBITA**, die **adj. EBITA-Marge** wird zwischen 5,5% und 7,5% erwartet (2024: 8,8%).





BETEK (Materials Solutions): Wolframhaltige Vorprodukte

Die INDUS-Tochter **BETEK** (Segment: Material Solutions) war von den chinesischen Ausfuhrkontrollen für Wolfram (verhängt als Gegenmaßnahme zu den US-Zöllen) wirtschaftlich stark betroffen. China **gewährt** wieder nun Ausfuhrgenehmigungen **für gewisse Mengen wolframhaltiger Vorprodukte**, so dass sich die Lage bei der Tochter BETEK, die auf diese Produkte angewiesen ist, etwas entspannt hat und die **Versorgung mindestens für 2025 gesichert** ist. **Recycling** als Form der Materialbeschaffung wurde bereits genutzt und wird nun – angesichts deutlich gestiegener Wolfram-Preise – wirtschaftlich noch attraktiver.



Finanzen

Konzern-GuV (in Mio. Euro)	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatzerlöse	1.802,431	1.721,796	1.760,536	1.892,577	2.043,983
Aktivierter Eigenleistungen	5,375	4,004	4,094	4,401	4,753
Sonstige betriebliche Erträge	20,617	27,824	28,450	30,584	33,030
Bestandsveränderung	-17,088	-7,286	-7,450	-8,009	-8,649
Gesamtleistung	1.811,335	1.746,338	1.785,631	1.919,553	2.073,117
Materialaufwand	-801,416	-757,026	-775,902	-810,604	-872,361
Personalaufwand	-521,537	-536,914	-546,337	-582,415	-625,967
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-230,253	-226,281	-242,444	-260,628	-281,478
EBITDA	258,129	226,117	220,948	265,907	293,311
Planm. Abschreibungen (exkl. PPA)	-70,048	-72,442	-65,697	-66,705	-67,290
Bereinigtes EBITA	188,081	153,675	155,251	199,201	226,021
PPA	-19,200	-20,300	-23,211	-28,870	-35,931
Wertminderungen	-19,320	-6,700	0,000	0,000	0,000
EBIT	149,561	126,675	132,040	170,332	190,090
Finanzergebnis	-9,841	-30,590	-30,304	-29,826	-29,306
Vorsteuerergebnis	139,720	96,085	101,736	140,506	160,785
Steuern	-55,767	-41,384	-43,876	-60,578	-69,317
Ergebnis aufgegebene Geschäftsbereiche	-27,839	0,000	0,000	0,000	0,000
Jahresüberschuss vor Anteile Dritter	56,114	54,701	57,861	79,928	91,467
Anteile Dritter	-0,677	-0,992	-0,992	-0,992	-0,992
Jahresüberschuss	55,437	53,709	56,869	78,936	90,475
Anzahl Aktien (ausstehend)	26,896	25,957	24,892	24,892	24,892
Anzahl Aktien (gesamt)	26,896	26,896	25,796	25,796	25,796
EPS (ausstehende Aktien)	2,06	2,07	2,28	3,17	3,63
EPS (gesamte Aktien)	2,06	2,00	2,20	3,06	3,51
DPS	1,20	1,20	1,21	1,41	1,60
<i>Quelle: Unternehmensangaben (Historie)/PCR (Prognose)</i>					

Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro)	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Mittelfluss operative Geschäftstätigkeit	217,66	143,68	136,51	137,10	150,50
Mittelfluss Investitionstätigkeit	-50,083	-65,368	-79,048	-86,452	-92,928
Mittelfluss Finanzierungstätigkeit	-0,501	-199,879	-37,275	-31,119	-36,252
Veränderung der Zahlungsmittel	167,073	-121,565	20,191	19,526	21,322
Flüssige Mittel am Ende der Periode	265,843	145,151	165,342	184,868	206,190
<i>Quelle: Unternehmensangaben (Historie)/PCR (Prognose)</i>					





Konzern-Bilanz (in Mio. Euro)	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Anlagevermögen	1.005,298	1.020,326	1.010,467	1.001,344	991,051
Imm. Vermögenswerte	633,856	661,750	662,350	663,850	666,350
Sachanlagen	344,428	341,047	330,588	319,965	307,172
Finanzanlagen	27,014	17,529	17,529	17,529	17,529
Umlaufvermögen	899,557	769,927	803,523	868,738	942,449
Vorräte	429,269	410,533	419,770	451,253	487,353
Forderungen aus LuL	181,310	185,245	189,413	203,619	219,909
Sonstige Forderungen	23,135	28,998	28,998	28,998	28,998
Kasse und Wertpapiere	265,843	145,151	165,342	184,868	206,190
Sonstiges Aktiva	23,921	16,576	16,576	16,576	16,576
Summe Aktiva	1.928,776	1.806,829	1.830,566	1.886,657	1.950,076
Eigenkapital	719,661	699,998	720,718	769,671	825,043
Rücklagen	717,937	697,543	717,271	765,232	819,612
Anteile Dritter	1,724	2,455	3,447	4,439	5,431
Rückstellungen	69,280	71,036	72,368	73,764	75,227
Verbindlichkeiten	1.058,190	959,705	961,390	967,132	973,716
Zinstragende Verbindlichkeiten	772,011	686,593	686,593	686,593	686,593
Verbindlichkeiten aus LuL	63,661	74,874	76,559	82,301	88,885
Sonstige nichtzinstr. Verbindl.	222,518	198,238	198,238	198,238	198,238
Sonst. Verbindlichkeiten	81,645	76,090	76,090	76,090	76,090
Summe Passiva	1.928,776	1.806,829	1.830,566	1.886,657	1.950,076
<i>Quelle: Unternehmensangaben (Historie)/PCR (Prognose)</i>					





Kennzahlen-Übersicht	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Bewertungskennzahlen					
EV/Umsatz	0,66	0,66	0,66	0,61	0,57
EV/EBITDA	4,96	5,21	5,23	4,34	3,94
EV/EBIT	7,93	9,03	8,74	6,78	6,08
KGV	11,64	10,52	10,11	7,29	6,36
Preis/Buchwert	0,90	0,81	0,80	0,75	0,70
Rentabilitätskennzahlen in %					
Bruttomarge	56,0%	57,5%	57,4%	58,6%	58,7%
EBITDA-Marge	13,2%	12,7%	12,6%	14,1%	14,4%
EBIT-Marge	8,3%	7,4%	7,5%	9,0%	9,3%
Vorsteuermarge	7,8%	5,6%	5,8%	7,4%	7,9%
Nettomarge	3,1%	3,1%	3,2%	4,2%	4,4%
ROE	7,9%	7,7%	8,2%	10,7%	11,5%
ROCE	11,5%	10,5%	10,7%	13,2%	14,1%
Produktivitätskennzahlen					
Umsatz/Mitarbeiter (in T€)	201,9	198,9	195,5	202,5	218,7
Nettoerg./Mitarbeiter (in T€)	6,21	6,20	6,31	8,45	9,68
Anzahl Mitarbeiter	8.929	8.657	9.007	9.347	9.347
Finanzkennzahlen					
Eigenkapitalquote	37,3%	38,7%	39,4%	40,8%	42,3%
Dividendenrendite	5,0%	5,7%	5,4%	6,3%	7,1%
Sonstige Kennzahlen					
Working capital/Umsatz (in %)	30,3%	30,3%	30,3%	30,3%	30,3%
Abschreibungen/Umsatz (in %)	3,9%	4,2%	3,7%	3,5%	3,3%
Steuerrate (in %)	39,9%	43,1%	43,1%	43,1%	43,1%
<i>Quelle: PCR</i>					



DISCLAIMER

RECHTLICHER HINWEIS

Dieser Forschungsbericht („Anlageempfehlung“) wurde von Parmantier & Cie. Research erstellt, an dessen Erstellung Herr Daniel Grossjohann beteiligt war, und wird ausschließlich von Parmantier & Cie. Research vertrieben. Er ist ausschließlich für den Empfänger bestimmt und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung weder mit anderen Einheiten geteilt werden, auch wenn diese derselben Unternehmensgruppe angehören. Der Bericht enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die Anlageempfehlung basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen („Informationen“), die als korrekt und vollständig angesehen werden. Parmantier & Cie. Research überprüft oder garantiert jedoch nicht die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Mögliche Fehler oder Auslassungen begründen keine Haftung seitens der Parmantier & Cie. Research, die keine Haftung für direkte, indirekte oder Folgeschäden übernimmt.

Insbesondere übernimmt Parmantier & Cie. Research keine Verantwortung für die Richtigkeit von Aussagen, Prognosen oder anderen Inhalten in dieser Anlageempfehlung, die sich auf die analysierten Unternehmen, ihre Tochtergesellschaften, Strategien, wirtschaftliche Bedingungen, Markt- und Wettbewerbspositionen, regulatorische Rahmenbedingungen und ähnliche Faktoren beziehen. Obwohl bei der Erstellung dieses Berichts Sorgfalt angewendet wurde, können Fehler oder Auslassungen nicht ausgeschlossen werden. Parmantier & Cie. Research, einschließlich ihrer Gesellschafter und Mitarbeiter, übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der aus den bereitgestellten Informationen abgeleiteten Aussagen, Schätzungen oder Schlussfolgerungen in dieser Anlageempfehlung.

Soweit diese Anlageempfehlung im Rahmen einer bestehenden vertraglichen Beziehung (z. B. Finanzberatungsdienstleistungen) bereitgestellt wird, ist die Haftung der Parmantier & Cie. Research auf Fälle grober Fahrlässigkeit oder vorsätzlichen Fehlverhaltens beschränkt. Bei Verletzung wesentlicher Pflichten erstreckt sich die Haftung auf einfache Fahrlässigkeit, ist jedoch in allen Fällen auf vorhersehbare und typische Schäden begrenzt. Diese Anlageempfehlung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar.

Partner, Geschäftsführer oder Mitarbeiter der Parmantier & Cie. Research oder ihrer Tochtergesellschaften können in den in diesem Bericht genannten Unternehmen verantwortliche Positionen, wie z. B. Aufsichtsratsmandate, innehaben. Die in dieser Anlageempfehlung geäußerten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern und spiegeln die persönliche Meinung des/der Research-Analysten wider. Sofern nicht anders angegeben, steht kein Teil der Vergütung des Research-Analysten in direktem oder indirektem Zusammenhang mit den in diesem Bericht enthaltenen Empfehlungen oder Meinungen. Alle Rechte vorbehalten.

Hinweis zur Veröffentlichungshistorie (gemäß § 4 Abs. 4 Punkt 4 FinAnV):

Dieser Bericht stellt die zweite Veröffentlichung unter dem neuen Firmennamen Parmantier & Cie. Research dar, die vormals unter dem Namen Frankfurt Main Research tätig war. Alle früheren Research-Berichte, die unter Frankfurt Main Research veröffentlicht wurden, bleiben weiterhin gültig und können als Teil der fortlaufenden Veröffentlichungshistorie betrachtet werden. Die Umfirmierung hat keinerlei Einfluss auf die Qualität und Kontinuität der von uns erstellten Analysen und Berichte.



Unternehmen	Analysten	Datum	Empfehlung	Kursziel
INDUS Holding AG	D.Grossjohann; T.Schiessle	28.08.2024	Kaufen	€ 35,40
INDUS Holding AG	D.Grossjohann; T.Schiessle	18.11.2024	Kaufen	€ 34,30
INDUS Holding AG	D.Grossjohann; T.Schiessle	25.02.2025	Kaufen	€ 34,30
INDUS Holding AG	D.Grossjohann; T.Schiessle	28.03.2025	Kaufen	€ 35,50
INDUS Holding AG	D.Grossjohann; T.Schiessle	19.05.2025	Kaufen	€ 32,25
INDUS Holding AG	D.Grossjohann; T.Schiessle	15.08.2025	Kaufen	€ 32,45

URHEBERRECHTSHINWEIS

Dieses Werk, einschließlich all seiner Bestandteile, ist urheberrechtlich geschützt. Jegliche Nutzung, die über die durch das Urheberrecht gesetzten Grenzen hinausgeht, ist ohne vorherige Genehmigung untersagt und kann rechtliche Sanktionen nach sich ziehen. Dies umfasst die Vervielfältigung, Übersetzung, Mikroverfilmung sowie die Speicherung oder Verarbeitung in elektronischen Systemen, sei es ganz oder teilweise.

OFFENLEGUNG GEMÄSS §85 DES WERTPAPIERHANDELSGESETZES (WPHG), MAR UND MIFID II EINSCHLIESSLICH DELEGIERTER VERORDNUNG (EU) 2016/958 UND (EU) 2017/565

Die der Anlageempfehlung zugrunde liegende Bewertung des analysierten Unternehmens basiert auf allgemein anerkannten Methoden der Fundamentalanalyse, wie z. B. DCF-Modelle, Free Cash Flow Value Potential, NAV, Peer Group-Vergleiche oder Sum of the Parts-Modelle (siehe auch <http://www.parmantiercie.com/disclaimer>). Die Ergebnisse dieser Bewertung werden auf Basis der Einschätzung des Analysten bezüglich der zu erwartenden Investorenstimmung und deren möglicher Auswirkungen auf die Aktienkurse angepasst.

Unabhängig von den angewendeten Bewertungsmethoden besteht das Risiko, dass das Kursziel aufgrund unvorhergesehener Faktoren wie Änderungen in der Nachfrage, im Management, in der Technologie, in den wirtschaftlichen Bedingungen, Zinssätzen, Betriebs- und Materialkosten, im Wettbewerbsdruck, in den regulatorischen Rahmenbedingungen, Wechselkursen, Steuerpolitiken und anderen nicht erreicht wird. Für Investitionen in ausländischen Märkten und Instrumenten können zusätzliche Risiken entstehen, die sich im Allgemeinen aus Wechselkursschwankungen oder politischen und sozialen Veränderungen ergeben.

Dieser Kommentar spiegelt die Meinung des Autors zum Zeitpunkt der Erstellung wider. Eine Änderung der zugrunde liegenden Fundamentaldaten kann die Bewertung ungenau machen. Es besteht keine Verpflichtung, diesen Kommentar innerhalb eines bestimmten Zeitrahmens zu aktualisieren.

Interne und organisatorische Maßnahmen wurden implementiert, um Interessenkonflikte zu vermeiden oder zu mindern. Diese Maßnahmen gewährleisten, dass Informationsaustausche, die zu Interessenkonflikten für die Parmantier & Cie. Research in Bezug auf die analysierten Emittenten oder deren Finanzinstrumente führen könnten, vermieden werden.



Die Analysten der Parmantier & Cie. Research erhalten keine direkte oder indirekte Vergütung durch die Investmentbanking-Aktivitäten der Parmantier & Cie. Research oder eines Unternehmens innerhalb der Parmantier & Cie. Gruppe.

Alle in dieser Anlageempfehlung genannten Finanzinstrumentenpreise beziehen sich, sofern nicht anders angegeben, auf Schlusskurse des letzten Handelstages vor dem Veröffentlichungsdatum. Die Parmantier & Cie. Research unterliegt der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

QUELLEN

Alle Daten und Konsensschätzungen wurden, sofern nicht anders angegeben, von externen Anbietern von Aktienkursinformationen bezogen. Parmantier & Cie. Research übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit solcher Informationen.

FORSCHUNG

Zusätzliche Informationen für US-Kunden

Dieser Forschungsbericht („Bericht“) ist ein Produkt der Parmantier & Cie. Research. Die für den Bericht verantwortlichen Research-Analysten sind Mitarbeiter der Parmantier & Cie. Research oder arbeiten mit externen, unabhängigen Research-Firmen zusammen. Die Analysten sind außerhalb der Vereinigten Staaten ansässig und sind nicht mit einem in den USA regulierten Broker-Dealer verbunden, und unterliegen daher nicht der Aufsicht eines in den USA regulierten Broker-Dealers.

Dieser Bericht wird in den Vereinigten Staaten ausschließlich an „Major U.S. Institutional Investors“ gemäß Rule 15a-6 des U.S. Securities Exchange Act von 1934 durch CIC vertrieben. Jede Person, die kein Major U.S. Institutional Investor ist, sollte sich nicht auf diese Mitteilung verlassen. Die Verbreitung dieses Berichts in den Vereinigten Staaten stellt keine Befürwortung einer in diesem Bericht geäußerten Meinung oder eine Empfehlung zum Abschluss einer Transaktion in den besprochenen Wertpapieren dar.

Die Parmantier & Cie. Research hält Beteiligungen an börsennotierten und nicht börsennotierten Unternehmen, einschließlich potenzieller Long-Positionen in den in diesem Bericht analysierten Aktien.

INTERESSENSKONFLIKTE & OFFENLEGUNG

Dieser Forschungsbericht wurde von Parmantier & Cie. Research erstellt. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen und Empfehlungen basieren auf öffentlich zugänglichen Informationen sowie auf internen Analysen und Bewertungen. Es ist jedoch wichtig zu beachten, dass Parmantier & Cie. Research, seine verbundenen Unternehmen, Geschäftsführer, Angestellte oder andere Personen, die mit der Erstellung oder Verbreitung dieses Berichts befasst sind, Interessenkonflikte haben könnten.

1. **Eigentum an Wertpapieren:** Parmantier & Cie. Research und/oder seine verbundenen Unternehmen und Mitarbeiter könnten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren halten.
2. **Marktaktivitäten:** Parmantier & Cie. Research und/oder seine verbundenen Unternehmen könnten in den letzten 12 Monaten als Market Maker für die in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere tätig gewesen sein.





3. **Unternehmensbeziehungen:** Parmantier & Cie. Research könnte in den letzten 12 Monaten Anlagebankgeschäfte, Underwriting-Dienstleistungen oder andere Dienstleistungen für die in diesem Bericht erwähnten Unternehmen erbracht haben oder gegenwärtig erbringen.
4. **Vergütung:** Die Vergütung der Analysten und anderer Mitarbeiter von Parmantier & Cie. Research könnte direkt oder indirekt an die Handelsgewinne, Anlagebankgeschäfte oder andere geschäftliche Aktivitäten von Parmantier & Cie. Research gebunden sein.
5. **Analystenverpflichtungen:** Der Analyst oder die Analysten, die diesen Bericht erstellt haben, könnten persönliche Beziehungen zu den in diesem Bericht analysierten Unternehmen haben.
6. **Unabhängigkeit:** Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen spiegeln die Ansichten der Analysten von Parmantier & Cie. Research wider, die unabhängig von den Interessen der Parmantier & Cie. Research formuliert wurden. Die Analysten erhalten keine Vergütung, die direkt an den spezifischen Empfehlungen oder Ansichten in diesem Bericht gebunden ist.

Dieser Bericht wurde am 15.08.2025 veröffentlicht. Der im Bericht angegebene Schlusskurs basiert auf XETRA-Daten vom 14.08.2025.

Hinweis: Dieser Bericht wurde sowohl in deutscher als auch in englischer Sprache erstellt. Im Falle von Unstimmigkeiten oder Interpretationsunterschieden zwischen den beiden Versionen ist die deutsche Version als maßgeblich und relevant anzusehen.

