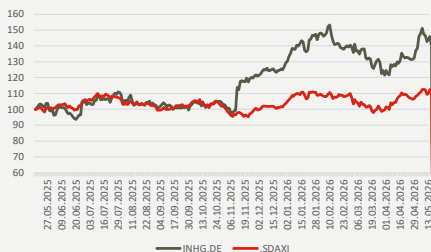


Kaufen
Kursziel € 35,75 (€ 35,00)
Aktienkurs* € 30,65 (-3,6%)

*Schlusskurs XETRA (15.05.2026)

CHART

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Versicherungskammer Bayern	6,4%
H.J. Selzer et al.	5,8%
Wirtgen Invest Holding	3,9%
Volkswagen Stiftung	3,1%
Prof. Dr.-Ing. E.h. Friedhelm Loh	3,1%
EPINA GmbH & Co. KG	2,8%
Eigene Aktien der Gesellschaft	3,5%
Sonstige Investoren	71,4%

BASISDATEN AKTIE

Anzahl Aktien (in Mio.)	25,8
Marktkapitalisierung (in € Mio.)	763,0
Handelsvolumen (Ø-100 T.; in k€)	1.650,0
52-Wochen-Hoch (in €)	33,70
52-Wochen-Tief (in €)	20,25

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

Umsatz- und adj. EBITA-Erwartung angehoben – Sonderentwicklung im Segment Materials Solutions

INDUS hat in Q1 bei **Umsatz** (€ 441,6 Mio.; +9,7%) und **adjustiertem EBITA** (€ 42,5 Mio.; +70,7%) deutliche Steigerungen erzielen können. Obwohl alle Segmente organisches Wachstum zeigten, war ein Großteil des Konzernumsatzanstiegs auf extreme Preissteigerungen bei Wolframcarbid zurückzuführen. Dieses Vormaterial kommt bei der umsatzstärksten Tochter **BETEK** (Segment Materials Solutions) zum Einsatz, Kostenanstiege werden weitergereicht. INDUS hat die strategische Entscheidung getroffen lieferfähig bleiben zu wollen. Dies führte zu einem **über die Saisonalität hinausgehenden Working Capital Aufbau** (der noch nicht gänzlich abgeschlossen ist) und bereits auch zu **Marktanteilsgewinnen**. Der FCF war mit € -74,1 Mio. in Q1 2026 dementsprechend stärker negativ als im Vorjahresquartal (€ - 23,6 Mio.). Auf Basis unserer aktualisierten Schätzungen ist die INDUS-Aktie mit einem 2026er KGV von 10,2 und einer Dividendenrendite von über 4% weiterhin attraktiv bewertet.

Alle drei Segmente zeigten in Q1 2026 **organisches Umsatzwachstum**, was angesichts des allgemeinen Makroumfelds bemerkenswert ist. **Materials Solutions** profitierte **umsatzseitig** stark von deutlich gestiegenen Rohstoffpreisen (Wolframcarbid), auch **margenseitig** schlug sich dieser Effekt im ersten Quartal positiv nieder (EBITA-Marge Q1 2026: 16,8%; Q1 2025: 8,9%) für das **Gesamtjahr 2026** wird hier jedoch eine Normalisierung der Segment-EBITA-Marge (bei 8%-10%) erwartet.

Konzernausblick: Für das **Geschäftsjahr 2026** hat INDUS die Erwartungen am 30.4.2026 aktualisiert – Hintergrund ist im Wesentlichen die Entwicklung im Segment **Materials Solutions**. Der **Konzernumsatz** wird nun zwischen **€ 1,85 Mrd. und 2,05 Mrd. erwartet** (zuvor € 1,8 Mrd. und € 1,95 Mrd.), das **adjustierte EBITA** soll dabei zwischen **€ 160 Mio. und € 190 Mio. liegen** (zuvor: € 150 Mio. bis € 170 Mio.). Dies entspricht einer **adjustierten EBITA-Marge** zwischen **8,0% und 10,0%**. Der **FCF** wird – bedingt durch den gezielten Aufbau von (Wolframcarbid-)Vorräten - nun nur noch „mindestens auf Break-even-Niveau“ erwartet (zuvor: „über € 70 Mio.“).

Gj. Ende 31.12.; in Mio. Euro	(24-28e)	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	7,3%	1.721,80	1.735,36	1.952,28	2.108,47	2.282,41
EBITDA	11,8%	226,12	221,60	253,80	305,31	353,32
EBITDA-Marge, %		13,1%	12,8%	13,0%	14,5%	15,5%
Bereinigtes EBITA	15,0%	153,68	149,16	172,43	222,26	268,86
EBITA-Marge, %		8,9%	8,6%	8,8%	10,5%	11,8%
Konzernergebnis	24,3%	53,71	69,03	74,94	103,01	128,18
EPS, in Euro	25,6%	2,07	2,77	3,01	4,14	5,15
Dividende je Aktie, Euro	14,7%	1,20	1,30	1,36	1,67	2,07
EV/Umsatz		0,66	0,67	0,69	0,64	0,59
EV/EBITDA		5,2	5,2	5,3	4,4	3,8
KGV		10,5	8,4	10,2	7,4	6,0

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. Für 2025 soll der Hauptversammlung dementsprechend eine **Ausschüttung von € 1,30 pro Aktie** vorgeschlagen werden, was einem Anstieg von 8,3% gegenüber dem Vorjahr entspricht.

Die **Wachstumsstrategie EMPOWERING MITTELSTAND** soll – basierend auf den drei Dimensionen **Zukäufe**, **Technologie** (KI, Innovation, Digitalisierung) und **Internationalisierung** – für die Mittelstandsbeteiligungen im gegebenem 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 von 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, wobei die Scope 1 & 2 Emissionen – gemessen in CO₂ pro Umsatz – zentrale Kennzahl sind und sich im letzten Jahr um 7,5% reduzierten (seit 2018 beträgt die Reduktion 65,4%). 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).

Eine **konjunkturelle Erholung** im deutschen Heimatmarkt im zweiten Halbjahr 2026 würde das Konzernwachstum erheblich stärken, die Gefahr nicht nur temporär höherer Energiepreise (Irakrieg) gefährdet dieses **gesamtwirtschaftliche Szenario**.

Gemäß unseren Schätzungen weist INDUS **für 2026 ein KGV von 10,2** aus, bei einer **Dividendenrendite von über 4%**. Fundamental ist INDUS damit **weiterhin attraktiv bewertet**.





Segment Materials Solutions - Extremer Preisanstieg bei Wolframcarbid

Der extreme Preisanstieg bei Wolframcarbid betrifft das Geschäft der Tochter BETEK massiv. INDUS hat die strategische Entscheidung getroffen die **Lieferfähigkeit** sicherzustellen – durch **Bevorratung** und damit massiven Working Capital-Aufbau, aber auch durch **verstärkte Recycling-Aktivitäten**. Es bestehen **langjährige Kundenbeziehungen** und die Kunden verstehen die Notwendigkeit von Preisanhebungen, (kleinere) Wettbewerber verlassen derweil den Markt (weil sie den Working Capital-Aufbau nicht finanzieren können) und **BETEK gewinnt Marktanteile**. Ein Teil des **deutlichen Umsatzzanstieges** bei BETEK ergab sich durch neue Kunden, der Rest durch Preisanpassungen. Die Knappheit im Markt hat den Segment-Margen in Q1 sehr geholfen, so verbesserte sich die Segmentmarge im Bereich Materials Solutions auf 16,8% (Q1 2025: 8,9%) – für das Gesamtjahr rechnen wir mit einer Normalisierung der Segment-Marge. INDUS übernimmt in begrenztem Maße Preisrisiken, wobei unser Hauptszenario wäre, dass der Preis für Wolframcarbid eventuell etwas nachgibt, aber bedingt durch die chinesischen Exportkontrollen auf historisch hohem Niveau verbleibt. **Kapazitätsausweitungen** außerhalb Chinas dürften den Markt erst **in frühestens 2-3 Jahren entlasten**.

Während die Entwicklung der übrigen Beteiligungen im Materials Solutions Segment planmäßig verlief, waren es die beschriebenen Entwicklungen bei BETEK, die zu der Anhebung der Segment-Prognose führten. INDUS erwartet für das Segment Materials Solutions nun einen **starken Anstieg im Umsatz** (zuvor: „moderater Anstieg“). Beim **adjustierten EBITA** hat sich das Bild gedreht, es wird nun ein **starker Anstieg** erwartet (zuvor: „starker Rückgang“), da sich u.a. die **Lieferfähigkeits-Strategie** durch **Neukundengewinne** in einem **unterversorgten Markt auszahlt**. Die **adj. Segment-EBITA-Marge** wird dementsprechend auf eine **Bandbreite von 8% bis 10% angehoben** (zuvor: 6% bis 8%).

Segment Engineering – Weiterhin starke Auftragseingänge

Das **Segment Engineering** erreichte in Q1 in einem anspruchsvollen Marktumfeld **einen Umsatz von € 130,7 Mio. (+6,1%)**, knapp 40% des Anstiegs waren organisch, der Rest ergab sich durch die PRO VIDEO-Akquisition (zum 1.2.2026). Das adj. EBITA sank trotz leicht positiver anorganischer Effekte auf € 5,1 Mio. (Q1 25: € 6,4 Mio.), wichtiger erscheint uns jedoch, dass der Auftragseingang sich weiterhin stark zeigte. Die **Q1-Auftragseingänge** erreichten **€ 164,6 Mio. (-3,8% ggü. dem starken Vorjahreswert)**, was einer **Book-to-Bill-Ratio von 1,26** entspricht. Anders als in Vorjahr, wo viele Aufträge aus dem Anlagenbau kamen (mit entsprechenden Laufzeiten) werden diesmal viele der eingegangenen Aufträge noch in 2026 umsatzwirksam. Beim Kauf der **AMIRA** (Spezialist für Dekontaminationslösungen) durch die INDUS Tochter **MBRAUN** erfolgte das Closing im April 2026. Der **Umsatzausblick** wurde von „leichter Anstieg“ auf „moderater Anstieg“ **angehoben**. Die Erwartungen für adjustiertes EBITA („moderater Anstieg“) und adj. Segment-EBITA-Marge (8,5% bis 10,5%) bleiben unverändert. Der **Auftragsbestand** zum 31.3.2026 erreichte mit € 472,1 Mio. ein **Allzeithoch**.





Segment Infrastructure – Schlechtes Wetter und steigende Preise dämpfen Baukonjunktur

Der **Q1-Umsatzanstieg** auf **€ 143,3 Mio.** (+5,1%) wurde trotz schlechter Witterung (die Bautätigkeit negativ beeinflusst) erreicht und war zu fast 90% organisch. Auch andere Faktoren wie **steigende Preise, anziehende Bauzinsen** und eine **restriktivere Kreditvergabe** waren für die Baukonjunktur insgesamt nicht förderlich, hier steuerte das INDUS-Segment jedoch mit einer **erfolgreichen Repositionierung** und **Kosteneffizienzprogrammen** gegen. Letztere trugen auch zu dem deutlichen Anstieg des adjustierten Segment-EBITA auf € 13,6 Mio. (+36%) bei. Der **Q1-Auftragseingang** zeigte sich mit € 172,9 Mio. deutlich stärker als in Q1 2025 (€ 137,8 Mio.) und auch der Auftragsbestand erhöhte sich merklich auf 195,5 Mio. (31.12.2025: € 165,3 Mio.). Der Segmentausblick für 2026 wurde unverändert belassen, der **Umsatz** soll **moderat steigen**, das **adjustierte EBITA** soll **stark steigen**, bei Verbesserung der **adjustierten EBITA-Marge auf 10% bis 12%** (2025: 9,4%).



Finanzen

Konzern-GuV (in Mio. Euro)	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatzerlöse	1.721,796	1.735,363	1.952,283	2.108,466	2.282,414
Aktivierete Eigenleistungen	4,004	5,058	5,690	6,145	6,652
Sonstige betriebliche Erträge	27,824	25,190	28,339	30,606	33,131
Bestandsveränderung	-7,286	-1,674	-1,883	-2,034	-2,202
Gesamtleistung	1.746,338	1.763,937	1.984,429	2.143,183	2.319,996
Materialaufwand	-757,026	-752,432	-844,831	-884,252	-934,379
Personalaufwand	-536,914	-554,217	-620,648	-667,259	-722,308
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-226,281	-235,692	-265,154	-286,366	-309,991
EBITDA	226,117	221,596	253,797	305,306	353,318
Planm. Abschreibungen (exkl. PPA)	-72,442	-72,437	-81,364	-83,042	-84,462
Bereinigtes EBITA	153,675	149,159	172,433	222,264	268,856
PPA	-20,300	-20,753	-25,941	-32,427	-40,533
Wertminderungen/Wertaufholungen	-6,700	-1,400	-0,070	-0,076	-0,082
EBIT	126,675	127,006	146,422	189,762	228,241
Finanzergebnis	-30,590	-28,705	-30,078	-30,284	-30,081
Vorsteuerergebnis	96,085	98,301	116,344	159,478	198,160
Steuern	-41,384	-28,510	-40,642	-55,710	-69,223
Ergebnis aufgegebene Geschäftsbereiche	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Jahresüberschuss vor Anteile Dritter	54,701	69,791	75,702	103,768	128,938
Anteile Dritter	-0,992	-0,762	-0,762	-0,762	-0,762
Jahresüberschuss	53,709	69,029	74,940	103,006	128,176
Anzahl Aktien (ausstehend)	25,957	24,890	24,890	24,890	24,890
Anzahl Aktien (gesamt)	26,896	24,890	24,890	24,890	24,890
EPS (ausstehende Aktien)	2,07	2,77	3,01	4,14	5,15
EPS (gesamte Aktien)	2,00	2,77	3,01	4,14	5,15
DPS	1,20	1,30	1,36	1,67	2,07

Quelle: Unternehmensangaben (Historie)/PCR (Prognose)

Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro)	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Mittelfluss operative Geschäftstätigkeit	143,68	150,19	87,66	172,59	201,89
Mittelfluss Investitionstätigkeit	-65,368	-72,321	-118,138	-123,089	-129,660
Mittelfluss Finanzierungstätigkeit	-199,879	-2,551	-32,357	-33,779	-41,485
Veränderung der Zahlungsmittel	-121,565	75,313	-62,832	15,720	30,748
Flüssige Mittel am Ende der Periode	145,151	217,606	154,774	170,494	201,242

Quelle: Unternehmensangaben (Historie)/PCR (Prognose)





Konzern-Bilanz (in Mio. Euro)	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Anlagevermögen	1.020,326	1.021,695	1.032,528	1.040,148	1.044,814
Imm. Vermögenswerte	661,750	655,572	657,072	659,572	662,072
Sachanlagen	341,047	354,016	363,349	368,469	370,635
Finanzanlagen	17,529	12,107	12,107	12,107	12,107
Umlaufvermögen	769,927	866,661	909,658	979,974	1.071,529
Vorräte	410,533	424,309	507,348	545,535	588,067
Forderungen aus LuL	185,245	182,319	205,109	221,518	239,793
Sonstige Forderungen	28,998	42,427	42,427	42,427	42,427
Kasse und Wertpapiere	145,151	217,606	154,774	170,494	201,242
Sonstiges Aktiva	16,576	15,934	15,934	15,934	15,934
Summe Aktiva	1.806,829	1.904,290	1.958,120	2.036,056	2.132,277
Eigenkapital	699,998	730,714	774,059	844,048	931,500
Rücklagen	697,543	729,424	772,007	841,234	927,924
Anteile Dritter	2,455	1,290	2,052	2,814	3,576
Rückstellungen	71,036	65,709	66,922	68,194	69,526
Verbindlichkeiten	959,705	1.039,414	1.048,686	1.055,362	1.062,798
Zinstragende Verbindlichkeiten	686,593	761,638	761,638	761,638	761,638
Verbindlichkeiten aus LuL	74,874	74,178	83,450	90,126	97,562
Sonstige nichtzinstr. Verbindl.	198,238	203,598	203,598	203,598	203,598
Sonst. Verbindlichkeiten	76,090	68,453	68,453	68,453	68,453
Summe Passiva	1.806,829	1.904,290	1.958,120	2.036,056	2.132,277

Quelle: Unternehmensangaben (Historie)/PCR (Prognose)





Kennzahlen-Übersicht	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Bewertungskennzahlen					
EV/Umsatz	0,66	0,67	0,69	0,64	0,59
EV/EBITDA	5,2	5,2	5,3	4,4	3,8
EV/EBIT	9,0	9,1	9,2	7,1	5,9
KGV	10,5	8,4	10,2	7,4	6,0
Preis/Buchwert	0,81	0,79	0,99	0,91	0,82
Rentabilitätskennzahlen in %					
Bruttomarge	57,5%	58,3%	58,4%	59,7%	60,7%
EBITDA-Marge	12,7%	12,7%	13,0%	14,5%	15,5%
EBIT-Marge	7,4%	7,3%	7,5%	9,0%	10,0%
Vorsteuermarge	5,6%	5,7%	6,0%	7,6%	8,7%
Nettomarge	3,1%	4,0%	3,8%	4,9%	5,6%
ROE	7,7%	9,8%	10,1%	12,8%	14,5%
ROCE	10,5%	10,5%	11,4%	13,4%	15,2%
Produktivitätskennzahlen					
Umsatz/Mitarbeiter (in T€)	197,4	195,2	219,1	235,3	254,7
Nettoerg./Mitarbeiter (in T€)	6,16	7,76	8,41	11,49	14,30
Anzahl Mitarbeiter	8.722	8.891	8.911	8.961	8.961
Finanzkennzahlen					
Eigenkapitalquote	38,7%	38,4%	39,5%	41,5%	43,7%
Dividendenrendite	5,7%	5,6%	4,4%	5,4%	6,8%
Sonstige Kennzahlen					
Working capital/Umsatz (in %)	30,3%	30,7%	30,7%	30,7%	30,7%
Abschreibungen/Umsatz (in %)	4,2%	4,2%	4,2%	3,9%	3,7%
Steuerrate (in %)	43,1%	29,0%	34,9%	34,9%	34,9%
<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	28.03.2025	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
INDUS Holding AG	D.Grossjohann; T.Schiessle	17.11.2025	Kaufen	€ 35,00
INDUS Holding AG	D.Grossjohann; T.Schiessle	25.02.2026	Kaufen	€ 35,00
INDUS Holding AG	D.Grossjohann; T.Schiessle	30.03.2026	Kaufen	€ 35,00
INDUS Holding AG	D.Grossjohann; T.Schiessle	18.05.2026	Kaufen	€ 35,75

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.

INTERESSENKONFLIKTE & 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 18.05.2026 veröffentlicht. Der im Bericht angegebene Schlusskurs basiert auf XETRA-Daten vom 15.05.2026.

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.

