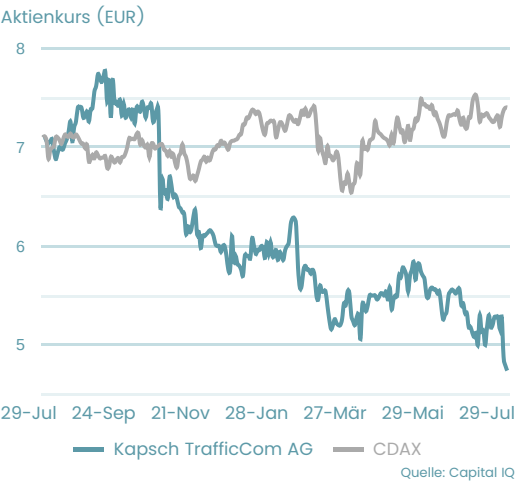


Empfehlung	Kaufen
Kursziel	6,00 EUR (zuvor: 7,00 EUR)
Kurspotenzial	27%
Aktiendaten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	4,74
Aktienzahl (in Mio.)	14,3
Marketkap. (in Mio. EUR)	67,8
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	7,9
Enterprise Value (in Mio. EUR)	195,4
Ticker	WBAG:KTCG
Guidance 2026/27	
Umsatz	über dem VJ
EBIT	über dem VJ



Aktionärsstruktur	
KAPSCH-Group Beteiligungs GmbH	63,3%
Streubesitz	36,7%
-	
-	
-	

Termine	
Q1 Bericht	26. August 2026
Hamburger Investorentage	27. August 2026
HV	9. September 2026

Prognoseanpassung			
	2027e	2028e	2029e
Umsatz (alt)	441,2	476,5	496,3
Δ	0,2%	-0,2%	0,4%
EBIT (alt)	19,1	16,1	19,8
Δ	-6,0%	-2,4%	-0,9%
EPS (alt)	0,25	0,10	0,30
Δ	-40,0%	-80,0%	-16,7%

Analyst	
Kai Kindermann	
+49 40 41111 3781	
k.kindermann@montega.de	

Publikation	
Comment	30. Juli 2026

Geschäftsbericht offenbart Restrukturierungsdetails - Operativer Ausblick intakt

Nachdem Kapsch TrafficCom am Sonntagabend eine wesentliche Einigung mit den Finanzgläubigern bekannt gegeben hatte, enthält der nun veröffentlichte Geschäftsbericht weitere Details zur Restrukturierungsvereinbarung.

Operativer Turnaround weiterhin avisiert: Operativ liegt das Zahlenwerk aufgrund bereits bekannter vorläufiger Zahlen im Rahmen der Erwartungen. Lediglich das EBIT fiel aufgrund einer Wertminderung i.H.v. 2,1 Mio. EUR auf 5,6 Mio. EUR (vorläufig: 7,6 Mio. EUR). Positiv stachen die Errichtungserlöse im vierten Quartal mit 53,0 Mio. EUR (Vj.: 29,4 Mio. EUR) hervor, wobei der März als stärkster Monat der vergangenen Jahre einige im Jahresverlauf aufgetretene Verschiebungen aufholen konnte. Das erwartete Umsatzwachstum in 2026/27 wird bereits durch einen im Vergleich zu den Vorjahren deutlich höheren Anteil kontrahierter Umsätze abgedeckt. Zudem dürften sich die im letzten Geschäftsjahr erfolgten Kostenanpassungen positiv auswirken. Vor diesem Hintergrund erachten wir das Ziel, trotz des wegfallenden Einmaleffekts aus der Einigung zur deutschen Pkw-Maut das Vorjahres-EBIT zu übertreffen, als plausibel. Einen zusätzlichen Ergebnisbeitrag dürfte der angekündigte Verkauf der Mehrheit an tolltickets liefern

Standstill an weitreichende Auflagen geknüpft: Mit der Verletzung der Covenants zum 31.03. wurden sämtliche Finanzschulden als kurzfristig eingestuft. Ende Juli einigte Kapsch sich mit den wesentlichen Gläubigern auf eine Aussetzung der Tilgungsraten bis März 2028, vorbehaltlich u.a. einer finalen Restrukturierungsvereinbarung bis Mitte September. Die zugrunde liegende Punctuation umfasst beispielsweise die Verpfändung der Aktien des Mehrheitsaktionärs, Corporate Governance-Maßnahmen wie die Benennung eines mit den Banken abgestimmten AR-Mitglied sowie die Erschließung alternativer Finanzierungen von Garantien, welche bei Großprojekten als Sicherheit ausgestellt werden (Volumen 31.03.2026: 259,7 Mio. EUR, wobei eine Inanspruchnahme für den Großteil als unwahrscheinlich gilt). Gemäß Restrukturierungskonzept sind zudem Desinvestitionen von nicht zum Kerngeschäft zählenden Bereichen sowie die Einleitung eines strukturierten M&A-Prozesses vorgesehen, was laut Vorstand die Verschuldung deutlich reduzieren könnte.

Modellanpassung durch aktuelle Unsicherheiten: Eine Covenant-Verletzung sowie eine erforderliche Einigung mit den Banken hatte sich bereits abgezeichnet, der Umfang der vereinbarten Maßnahmen fällt jedoch weitreichender aus als von uns erwartet. Wir gehen davon aus, dass die Gesellschaft die Voraussetzungen für die Verlängerung der Standstillvereinbarung fristgerecht erfüllen kann, erhöhen angesichts der gestiegenen Unsicherheit jedoch das Beta auf 1,8 (zuvor: 1,7). Zusätzlich berücksichtigen wir in unserem Modell höhere Finanzierungskosten.

Fazit: Trotz der erhöhten Unsicherheit sehen wir aufgrund der starken Marktposition und der im Verhältnis dazu niedrigen Marktkapitalisierung weiterhin mittel- bis langfristiges Potenzial. Kurzfristig bleibt der Investment Case jedoch maßgeblich von der erfolgreichen Umsetzung der Restrukturierungsvereinbarung geprägt. Wir bestätigen die Kaufempfehlung und reduzieren das Kursziel auf 6,00 EUR (zuvor: 7,00 EUR).

Geschäftsjahresende: 31.03.	2025	2026	2027e	2028e	2029e
Umsatz	530,3	430,6	442,0	475,4	498,4
Veränderung yoy	-1,6%	-18,8%	2,7%	7,5%	4,9%
EBITDA	29,0	20,6	31,9	28,1	31,6
EBIT	12,6	5,6	18,0	15,7	19,6
Jahresüberschuss	-6,9	-18,7	2,2	0,3	3,6
Rohrertragsmarge	62,8%	61,9%	62,0%	61,9%	61,6%
EBITDA-Marge	5,5%	4,8%	7,2%	5,9%	6,3%
EBIT-Marge	2,4%	1,3%	4,1%	3,3%	3,9%
Net Debt	125,7	135,8	130,8	134,5	128,9
Net Debt/EBITDA	4,3	6,6	4,1	4,8	4,1
ROCE	5,8%	2,7%	8,9%	7,7%	9,6%
EPS	-0,48	-1,31	0,15	0,02	0,25
FCF je Aktie	1,40	-1,12	0,62	0,09	0,70
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	6,7	9,5	6,1	7,0	6,2
EV/EBIT	15,6	35,0	10,9	12,4	10,0
KGV	n.m.	n.m.	31,6	237,0	19,0
KBV	0,8	1,1	1,0	1,0	1,0

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 4,74 EUR

Unternehmenshintergrund

Kapsch TrafficCom AG ist ein weltweit führender Anbieter auf dem Markt für intelligente Verkehrssysteme. Der Konzern errichtet und betreibt Maut- und Verkehrsmanagementsysteme und bietet dazu selbst erstellte Hardware-Komponenten und Software-Plattformen an. Zu den Kunden zählen sowohl Regierungen und andere öffentliche Akteure (B2G) als auch private Unternehmen (B2B).

Sektor	Elektrische Anlagen und Geräte
Ticker	KTCG
Mitarbeiter	2.717 (31.03.)
Umsatz	430,6 Mio. EUR
EBIT	5,6 Mio. EUR
EBIT-Marge	1,3%
Geschäftsmodell	Entwicklung, Herstellung, Implementierung und Betrieb von Software- und Hardware zur Mauterhebung und im Verkehrsmanagement
Standorte	Österreich (Hauptsitz: Wien), Bulgarien, Deutschland, Frankreich, Irland, Kroatien, Polen, Schweden, Spanien, Tschechien, Vereinigtes Königreich, Südafrika, Königreich Saudi-Arabien, Singapur, Vereinigte Arabische Emirate, Australien, Neuseeland, Argentinien, Brasilien, Chile, Guatemala, Mexiko, Peru, Kanada, Nordamerika
Kundenstruktur	Internationaler Kundenstamm an staatlichen und privaten Gesellschaften

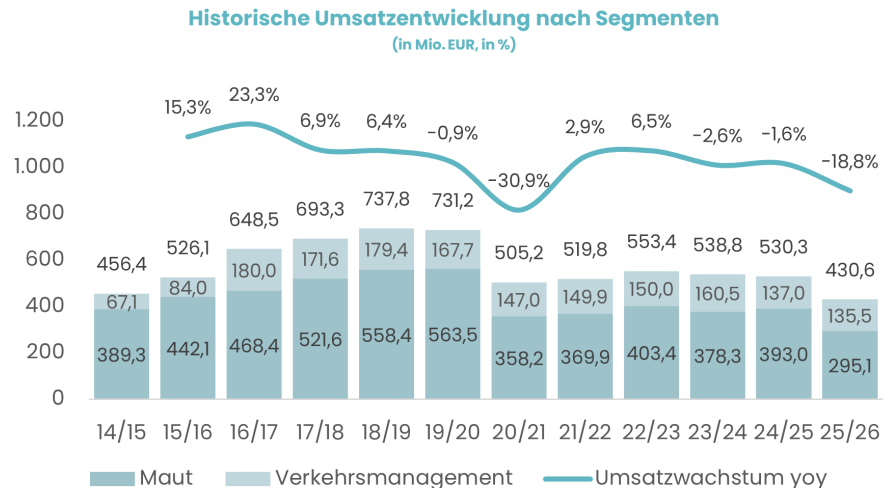
Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2025/26

Wichtige Ereignisse in der Unternehmensgeschichte

- 1892 Johann Kapsch gründet eine Werkstatt zur Fertigung von Telefonie- und Morsegeräten in Wien-Neubau
- 1923 Erstmalige Fertigung von Radio- Empfangsgeräten
- 1991 Einstieg in den Markt der Mauterhebungs- und Verkehrsmanagementsysteme
- 2002 Gründung der Kapsch TrafficCom AG als Tochtergesellschaft der Kapsch Group
- 2007 Börsengang im Prime Market der Wiener Börse
- 2010 Eintritt in den nordamerikanischen Mautmarkt durch den Erwerb der Mark IV IVHS Inc.
- 2019 Vorzeitige Kündigung der Verträge zur Erhebung und Kontrolle der deutschen PWK-Mautprojektes nach EuGH-Urteil
- 2020 Operative Herausforderungen durch Lieferkettenengpässe, Personalknappheit und Schwierigkeiten bei der Software-Implementierung in mehreren Projekten
- 2023 Einigung im Schiedsverfahren mit der Bundesrepublik Deutschland bringt Sonderträge i.H.v. 79,2 Mio. EUR; Weitere Zahlung in 2025/26 erfolgt
- 2025 Teil-Verkauf und Entkonsolidierung der Kapsch Telematic Services IOOO, die das Mautprojekt in Belarus mit einem Jahresumsatz von 39,3 Mio. EUR betreibt

Märkte und Produkte

Die Kapsch TrafficCom errichtet und betreibt Maut- und Verkehrsmanagementsysteme und stellt dafür entsprechende Komponenten her, die sowohl bei den eigenen Projekten verwendet als auch separat verkauft werden. Der Großteil der Umsätze wird im Maut-Segment erwirtschaftet (Umsatzanteil 2025/26: 68,5%). Das Unternehmen tritt als globaler Anbieter mit den Fokusbereichen Europa, Nordamerika, Lateinamerika und Ozeanien auf. Die EMEA-Region kommt hierbei auf einen Umsatzanteil von 41,8%, Americas auf 52,7% und die APAC-Region auf 5,5%.



Quelle: Unternehmen, Montega

Maut:

Kapsch TrafficCom bietet umfassende Systeme zur vollelektronischen Mauterhebung für unterschiedliche Anwendungsfälle. Dazu zählen barrierefreie Mautlösungen im mehrspurigen Fließverkehr (Multi-Lane Free Flow), städtische Mautsysteme, Mauterhebung auf Sonderfahrstreifen – etwa für Fahrzeuge mit geringer Auslastung – sowie großflächige, distanzbasierte Mautkonzepte. Das Unternehmen unterstützt dabei sämtliche gängige Technologien zur Fahrzeugidentifikation. Hierzu zählen sowohl die Kommunikation zwischen Fahrzeuggeräten (On-Board Units, OBUs) und straßenseitiger Infrastruktur auf Basis von Funktechnologien wie RFID und DSRC, als auch videobasierte Lösungen zur automatischen Kennzeichenerkennung sowie satellitengestützte Systeme mittels GNSS. Das Angebot von herkömmlichen Mautstellen in einzelnen, ausgewählten Märkten vervollständigt das Portfolio.

Das Produktportfolio umfasst unter anderem OBUs für verschiedene Frequenzbereiche, darunter 915 MHz (RFID, TDM) für Anwendungen in Nordamerika sowie 5,8 GHz CEN (DSRC) für europäische Märkte. Für interoperable Systeme, insbesondere im Rahmen der Direktive des Europäischen Elektronischen Mautdienstes (EETS), stehen zudem kombinierte GNSS/DSRC-Geräte zur Verfügung. Ergänzend bietet Kapsch die entsprechende straßenseitige Infrastruktur sowie kamerabasierte Erkennungssysteme an.

Im Softwarebereich gehören unter anderem die Deep Learning Versatile Platform (DLVP) zur automatisierten Videoanalyse und Fahrzeugklassifizierung sowie die Geo Location Platform (GLP) zur distanzbasierten Gebührenberechnung auf Basis von GNSS-Daten zum Angebot. Ergänzt wird das Portfolio durch eine Vielzahl an operativen und kommerziellen Backoffice-Lösungen zur Transaktionsverarbeitung, Kundenverwaltung und Durchsetzung von Mautregelungen.

Verkehrsmanagement:

Im Segment Verkehrsmanagement bietet Kapsch TrafficCom modulare Hard- und Softwarelösungen zur Steuerung und Optimierung von Verkehrsflüssen in Städten, auf Autobahnen sowie in Tunneln, Brücken und auf wichtigen Verkehrsachsen. Ziel ist es, auf Basis datengetriebener Analysen einen effizienteren, sichereren und nachhaltigeren Verkehrsfluss zu ermöglichen.

Zentrales Element ist die EcoTrafIX-Plattform, ein integriertes Verkehrsmanagementsystem, das Verkehrsdaten kartenbasiert visualisiert, automatisch Vorfälle erkennt und Prognosen zu zukünftigen Verkehrsbedingungen ermöglicht. Ergänzend bietet Kapsch mit dem EcoTrafIX Controller eine Steuerungseinheit, die unter anderem zur intelligenten Ansteuerung von Ampeln und variablen Verkehrszeichen dient. Besonders die adaptive, künftig auch in Echtzeit reagierende Ampelschaltung ist ein zentrales Instrument der Verkehrssteuerung, um Verkehrsflüsse zu harmonisieren, Knotenpunkte zu entlasten und gezielt auf Störungen oder Priorisierungen – etwa für den öffentlichen Verkehr – zu reagieren. Für die Steuerung des Verkehrs in Tunneln und auf Brücken kommt die DYNAC-Software zum Einsatz.

Für den Bereich vernetztes Fahren stellt Kapsch mit dem Connected Mobility Control Center (CMCC) sowie entsprechenden On-Board Units und straßenseitiger Infrastruktur Lösungen für Cooperative Intelligent Transport Systems (C-ITS) bereit, wodurch die V2X-Kommunikation zwischen Fahrzeugen und Infrastruktur ermöglicht wird.

Die Deep Learning Versatile Platform (DLVP) kommt auch im Verkehrsmanagement zum Einsatz und dient der KI-basierten Analyse von Videodaten zur automatisierten Erkennung und Klassifikation von Verkehrssituationen. Darüber hinaus unterstützt die Mobility Data Platform (MDP) die Auswertung und Integration externer Datenquellen, insbesondere von Behörden, zur Ableitung verkehrsstrategischer Entscheidungen.

Ausgewählte Maut-Produkte



DSRC OBU (TRP-4010)



DSRC/GNSS OBU (OBU 5310)

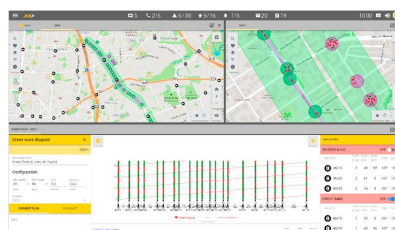


Kameras und Empfänger

Ausgewählte Verkehrsmanagement-Produkte



Straßenseitige V2X-Einheit (RIS-9260)



EcoTrafix-Software



EcoTrafix Controller

Quelle: Unternehmen, Montega

Management

Das Managementteam der Kapsch TrafficCom AG wird seit Juli 2026 durch Markus Richter als CFO verstärkt.



Georg Kapsch (CEO) ist seit Dezember 2000 Geschäftsführer der KAPSCH-Group Beteiligungs GmbH und seit Dezember 2002 Vorstandsvorsitzender von Kapsch TrafficCom. Nach seinem Studium der Betriebswirtschaft der Wirtschaftsuniversität Wien startete er seine Karriere im Konsumgütermarketing innerhalb der Kapsch Group, bevor er in den Bereich des Investitionsgütermarketings wechselte. Er engagierte sich zudem in verschiedenen Organisationen, zuletzt als Präsident der Österreichischen Industriellenvereinigung von 2012 bis 2020.



Alfredo Escribá (CTO) ist seit Mai 2019 Chief Technology Officer und Executive Board Member bei Kapsch TrafficCom. Er startete im Mai 2016 als Executive Vice President des Urban Traffic and Mobility Solution Centers und bringt über 20 Jahre internationale Erfahrung im Intelligent Transportation Segment ein. Sein akademischer Hintergrund umfasst einen Master in Ingenieurwissenschaften von der Polytechnischen Universität Madrid, einen MBA sowie einen MS in Data Analytics.

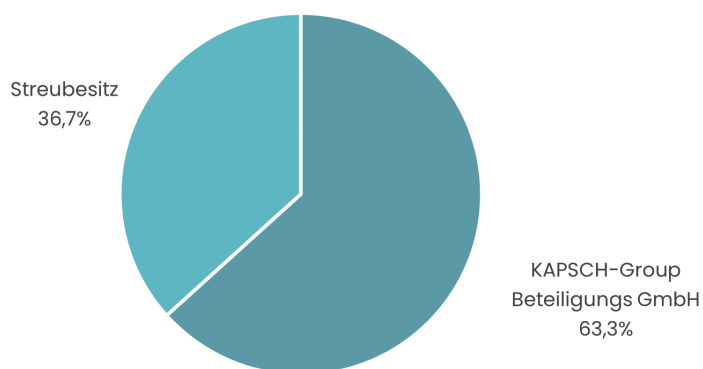


Samuel Kapsch (COO) verantwortet seit dem 01. April 2025 unter anderem das Supply Chain Management, die Produktion, die Regionen Lateinamerika und Asien-Pazifik sowie das Marketing- und Kommunikations-Ressort von Kapsch. Zuvor leitete er seit 2022 als Executive Vice President die Region Lateinamerika mit über 500 Mitarbeitenden. Er studierte Betriebswirtschaft in Madrid und Kalifornien und erwarb in der Managementberatung wertvolle Erfahrungen im Bereich digitaler Transformation.

Aktionärsstruktur

Die Kapsch TrafficCom AG wird seit dem 26. Juni 2007 im Prime Market der Wiener Börse gehandelt. Das gezeichnete Kapital i.H.v. 14.300.000 EUR verteilt sich auf 14.300.000 Stückaktien, welche zu 63,3 % von der KAPSCH-Group Beteiligungs GmbH gehalten werden. Die KAPSCH-Group Beteiligungs GmbH ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der DATAX HandelsgmbH, deren Anteile jeweils zu gleichen Teilen von zwei Privatstiftungen gehalten werden. Die Begünstigten der beiden Stiftungen sind Georg und Elisabeth Kapsch sowie deren Familienmitglieder. Die verbleibenden 36,7% der Aktien befinden sich im Streubesitz.

Aktionärsstruktur



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR

	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	Terminal Value
Umsatz	442,0	475,4	498,4	521,2	544,4	567,5	590,4	605,1
Veränderung	2,7%	7,5%	4,9%	4,6%	4,5%	4,2%	4,0%	2,5%
EBIT	18,0	15,7	19,6	23,7	24,5	28,4	32,5	39,3
EBIT-Marge	4,1%	3,3%	3,9%	4,5%	4,5%	5,0%	5,5%	6,5%
NOPAT	13,5	11,8	14,7	17,8	18,4	21,3	24,4	29,5
Abschreibungen	13,9	12,4	12,0	12,4	12,9	13,5	14,0	18,2
in % vom Umsatz	3,1%	2,6%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	3,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	4,6	-3,7	3,3	-3,2	-3,0	-3,1	-3,1	-2,0
- Investitionen	-13,2	-13,4	-13,6	-14,0	-16,3	-18,2	-18,9	-18,2
Investitionsquote	3,0%	2,8%	2,7%	2,7%	3,0%	3,2%	3,2%	3,0%
Übriges	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6
Free Cash Flow (WACC-Modell)	18,7	7,6	16,6	13,1	11,2	13,9	16,8	27,5
WACC	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%
Present Value	17,4	6,4	12,5	8,8	6,8	7,6	8,2	128,8
Kumuliert	17,4	23,7	36,2	45,0	51,8	59,4	67,6	196,3

Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	196,3
Terminal Value	128,8
Anteil vom Tpv-Wert	66%
Verbindlichkeiten	131,3
Liquide Mittel	23,2
Eigenkapitalwert	88,3

Aktienzahl (Mio.)	14,30
Wert je Aktie (EUR)	6,18
+Upside / -Downside	30%
Aktienkurs (EUR)	4,74

Modellparameter

Fremdkapitalquote	40,0%
Fremdkapitalzins	9,5%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	1,80
WACC	11,4%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2027-2030	5,6%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2027-2033	4,9%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2034	2,5%
Kurzfristige EBIT-Marge	2027-2030	4,0%
Mittelfristige EBIT-Marge	2027-2033	4,4%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2034	6,5%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
11,87%	4,78	5,16	5,36	5,58	6,04
11,62%	5,14	5,54	5,76	5,99	6,49
11,37%	5,51	5,94	6,18	6,42	6,96
11,12%	5,90	6,37	6,62	6,88	7,46
10,87%	6,32	6,82	7,09	7,37	8,00

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

EBIT-Marge ab 2034e

WACC	6,00%	6,25%	6,50%	6,75%	7,00%
11,87%	4,68	5,02	5,36	5,70	6,04
11,62%	5,05	5,40	5,76	6,11	6,47
11,37%	5,43	5,81	6,18	6,55	6,92
11,12%	5,84	6,23	6,62	7,01	7,39
10,87%	6,28	6,68	7,09	7,49	7,90

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) Kapsch TrafficCom AG	2024	2025	2026	2027e	2028e	2029e
Umsatz	538,8	530,3	430,6	442,0	475,4	498,4
Bestandsveränderungen	1,3	1,4	0,2	0,2	0,2	0,3
Aktiviertete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	540,2	531,7	430,8	442,2	475,6	498,7
Materialaufwand	232,7	198,6	164,1	168,4	181,6	191,9
Rohrertrag	307,4	333,1	266,7	273,8	294,0	306,8
Personalaufwendungen	242,4	250,6	230,8	213,5	222,7	229,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	73,2	90,5	86,3	75,6	81,0	84,7
Sonstige betriebliche Erträge	81,3	31,4	53,9	33,1	23,8	24,9
EBITDA	88,5	29,0	20,6	31,9	28,1	31,6
Abschreibungen auf Sachanlagen	14,1	14,3	13,3	12,1	10,4	10,0
EBITA	74,5	14,7	7,4	19,8	17,7	21,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	4,2	2,2	1,8	1,8	2,0	2,1
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	70,3	12,6	5,6	18,0	15,7	19,6
Finanzergebnis	-33,4	-16,9	-11,4	-14,5	-14,6	-14,1
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	36,9	-4,3	-5,8	3,5	1,1	5,5
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	36,9	-4,3	-5,8	3,5	1,1	5,5
EE-Steuern	14,6	-1,2	11,2	0,9	0,3	1,4
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	22,3	-3,1	-17,0	2,7	0,8	4,1
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	22,3	-3,1	-17,0	2,7	0,8	4,1
Anteile Dritter	-0,9	3,8	1,7	0,4	0,5	0,5
Jahresüberschuss	23,2	-6,9	-18,7	2,2	0,3	3,6

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) Kapsch TrafficCom AG	2024	2025	2026	2027e	2028e	2029e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,2%	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Aktiviertete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	100,2%	100,3%	100,1%	100,1%	100,1%	100,1%
Materialaufwand	43,2%	37,5%	38,1%	38,1%	38,2%	38,5%
Rohrertrag	57,1%	62,8%	61,9%	62,0%	61,9%	61,6%
Personalaufwendungen	45,0%	47,3%	53,6%	48,3%	46,9%	46,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13,6%	17,1%	20,1%	17,1%	17,1%	17,0%
Sonstige betriebliche Erträge	15,1%	5,9%	12,5%	7,5%	5,0%	5,0%
EBITDA	16,4%	5,5%	4,8%	7,2%	5,9%	6,3%
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,6%	2,7%	3,1%	2,7%	2,2%	2,0%
EBITA	13,8%	2,8%	1,7%	4,5%	3,7%	4,3%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,8%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	13,0%	2,4%	1,3%	4,1%	3,3%	3,9%
Finanzergebnis	-6,2%	-3,2%	-2,6%	-3,3%	-3,1%	-2,8%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	6,8%	-0,8%	-1,3%	0,8%	0,2%	1,1%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	6,8%	-0,8%	-1,3%	0,8%	0,2%	1,1%
EE-Steuern	2,7%	-0,2%	2,6%	0,2%	0,1%	0,3%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	4,1%	-0,6%	-3,9%	0,6%	0,2%	0,8%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	4,1%	-0,6%	-3,9%	0,6%	0,2%	0,8%
Anteile Dritter	-0,2%	0,7%	0,4%	0,1%	0,1%	0,1%
Jahresüberschuss	4,3%	-1,3%	-4,3%	0,5%	0,1%	0,7%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. EUR) Kapsch TrafficCom AG	2024	2025	2026	2027e	2028e	2029e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	27,9	27,1	26,8	26,8	26,7	26,6
Sachanlagen	46,0	43,1	37,2	35,6	36,5	38,3
Finanzanlagen	7,7	22,1	26,5	30,5	30,5	30,5
Anlagevermögen	81,6	92,3	90,5	92,8	93,6	95,4
Vorräte	47,8	49,0	39,9	40,9	44,0	46,1
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	95,8	84,7	82,8	72,7	78,1	81,9
Liquide Mittel	33,4	47,8	23,2	27,6	24,7	18,8
Sonstige Vermögensgegenstände	185,1	180,6	147,2	148,4	152,0	154,5
Umlaufvermögen	362,1	362,1	293,2	289,6	298,8	301,2
Bilanzsumme	443,7	454,4	383,6	382,4	392,5	396,7
PASSIVA						
Eigenkapital	90,1	89,0	64,4	66,6	66,9	70,5
Anteile Dritter	-6,7	2,0	3,5	3,9	4,4	4,9
Rückstellungen	50,4	49,8	37,5	37,9	39,0	39,8
Zinstragende Verbindlichkeiten	140,7	150,6	137,9	136,9	136,7	124,4
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	62,9	58,8	55,3	50,9	56,0	58,7
Sonstige Verbindlichkeiten	106,2	104,2	85,1	86,2	89,5	98,4
Verbindlichkeiten	360,3	363,4	315,8	311,9	321,2	321,3
Bilanzsumme	443,7	454,4	383,6	382,4	392,5	396,7

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Kapsch TrafficCom AG	2024	2025	2026	2027e	2028e	2029e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	6,3%	6,0%	7,0%	7,0%	6,8%	6,7%
Sachanlagen	10,4%	9,5%	9,7%	9,3%	9,3%	9,7%
Finanzanlagen	1,7%	4,9%	6,9%	8,0%	7,8%	7,7%
Anlagevermögen	18,4%	20,3%	23,6%	24,3%	23,9%	24,1%
Vorräte	10,8%	10,8%	10,4%	10,7%	11,2%	11,6%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	21,6%	18,6%	21,6%	19,0%	19,9%	20,6%
Liquide Mittel	7,5%	10,5%	6,1%	7,2%	6,3%	4,7%
Sonstige Vermögensgegenstände	41,7%	39,7%	38,4%	38,8%	38,7%	38,9%
Umlaufvermögen	81,6%	79,7%	76,4%	75,7%	76,1%	75,9%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	20,3%	19,6%	16,8%	17,4%	17,0%	17,8%
Anteile Dritter	-1,5%	0,4%	0,9%	1,0%	1,1%	1,2%
Rückstellungen	11,4%	11,0%	9,8%	9,9%	9,9%	10,0%
Zinstragende Verbindlichkeiten	31,7%	33,2%	36,0%	35,8%	34,8%	31,3%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	14,2%	12,9%	14,4%	13,3%	14,3%	14,8%
Sonstige Verbindlichkeiten	23,9%	22,9%	22,2%	22,5%	22,8%	24,8%
Verbindlichkeiten	81,2%	80,0%	82,3%	81,6%	81,8%	81,0%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) Kapsch TrafficCom AG	2024	2025	2026	2027e	2028e	2029e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	22,3	-3,1	-17,0	2,7	0,8	4,1
Abschreibung Anlagevermögen	14,1	14,3	13,3	12,1	10,4	10,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	4,2	2,2	1,8	1,8	2,0	2,1
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,9	-0,2	-1,7	0,4	1,1	0,7
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	23,9	-1,8	-23,3	-6,9	-3,0	-3,7
Cash Flow	65,3	11,4	-27,0	10,0	11,2	13,2
Veränderung Working Capital	-3,4	16,3	16,7	4,6	-3,7	3,3
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	61,9	27,7	-10,2	14,6	7,5	16,4
CAPEX	-6,0	-7,7	-5,8	-5,7	-6,2	-6,5
Sonstiges	49,8	1,3	17,7	14,0	14,1	14,1
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	43,8	-6,5	11,9	8,3	7,9	7,7
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-89,0	5,3	-16,9	-7,5	-7,2	-19,7
Sonstiges	-22,6	-11,8	-8,5	-11,0	-11,0	-10,4
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-111,6	-6,5	-25,4	-18,5	-18,2	-30,1
Effekte aus Wechselkursänderungen	-5,9	-0,3	-0,8	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-5,9	14,7	-23,7	4,3	-2,8	-5,9
Endbestand liquide Mittel	33,4	47,8	23,2	27,6	24,7	18,8

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kennzahlen Kapsch TrafficCom AG	2024	2025	2026	2027e	2028e	2029e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	57,1%	62,8%	61,9%	62,0%	61,9%	61,6%
EBITDA-Marge (%)	16,4%	5,5%	4,8%	7,2%	5,9%	6,3%
EBIT-Marge (%)	13,0%	2,4%	1,3%	4,1%	3,3%	3,9%
EBT-Marge (%)	6,8%	-0,8%	-1,3%	0,8%	0,2%	1,1%
Netto-Umsatzrendite (%)	4,1%	-0,6%	-3,9%	0,6%	0,2%	0,8%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	29,6%	5,8%	2,7%	8,9%	7,7%	9,6%
ROE (%)	45,2%	-8,2%	-20,6%	3,3%	0,5%	5,1%
ROA (%)	5,2%	-1,5%	-4,9%	0,6%	0,1%	0,9%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	130,3	125,7	135,8	130,8	134,5	128,9
Net Debt / EBITDA	1,5	4,3	6,6	4,1	4,8	4,1
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,6	1,4	2,0	1,9	1,9	1,7
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	55,9	20,0	-16,0	8,8	1,3	10,0
Capex / Umsatz (%)	-8%	1%	-2%	-2%	-2%	-2%
Working Capital / Umsatz (%)	21%	20%	20%	16%	14%	14%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	2,2	6,7	9,5	6,1	7,0	6,2
EV/EBIT	2,8	15,6	35,0	10,9	12,4	10,0
EV/FCF	3,5	9,8	-	22,2	145,2	19,6
KGv	2,8	-	-	31,6	237,0	19,0
KBV	0,8	0,8	1,1	1,0	1,0	1,0
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

DISCLAIMER

Allgemeiner Hinweis

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Anlageinstrumenten dar. Es dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist nicht auf die speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse des Empfängers ausgerichtet und stellt daher keine individuelle Anlageberatung dar. Die Empfänger sollten ihre eigene Anlageentscheidung auf der Grundlage ihrer eigenen speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse und unter Berücksichtigung der über das Finanzinstrument verfügbaren Informationen, insbesondere Verkaufsprospekte oder ähnliche Informationsquellen sowie gegebenenfalls mit Unterstützung eines unabhängigen Finanzberaters treffen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen geben außerdem die persönliche Einschätzung des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden, ohne dass Montega verpflichtet wäre, dieses Dokument zu ergänzen, abzuändern oder zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise darüber zu informieren. Sofern dieses Dokument Angaben zu Wertentwicklungen in der Vergangenheit enthält, hat der Empfänger zu berücksichtigen, dass vergangene Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen sind.

Die Montega AG ist Hauptgesellschafterin der Montega Markets GmbH. Die Montega Markets GmbH erbringt gegenüber Emittenten Investment-Banking- und Corporate-Finance-Dienstleistungen. In diesem Zusammenhang kann es vorkommen, dass Research-Publikationen der Montega AG im Rahmen solcher Mandate unterstützend herangezogen werden. Hieraus können potenzielle Interessenkonflikte entstehen. Bestehende oder potenzielle Interessenkonflikte werden gemäß den gesetzlichen Vorgaben im Abschnitt "Offenlegung" dieser Publikation transparent gekennzeichnet.

Haftungsausschluss

Dieses Dokument und die darin getroffenen Aussagen basieren auf Informationen und Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr oder Zusicherung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen und Prognosen. Eine Haftung von Montega, ihren Anteilseignern, den Analysten oder den sie beauftragenden Institutionen für Schäden oder sonstige Nachteile, gleich welcher Art, die aus der Verbreitung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen, ist ausgeschlossen, auch soweit diese auf unvollständigen oder unrichtigen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen beruhen.

Insbesondere übernimmt Montega keine Haftung für Aussagen, Annahmen, Planungen oder sonstige Angaben zu den analysierten Unternehmen, deren verbundenen Unternehmen, Geschäftsstrategien, Markt-, Wettbewerbs- oder Konjunkturbedingungen sowie zu regulatorischen oder rechtlichen Rahmenbedingungen.

Einschränkung der Weitergabe und Vertrieb außerhalb Deutschlands/EU

Eine Weitergabe oder Verteilung dieses Berichts an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte an diesem Dokument verbleiben bei Montega. Alle gültigen Kapitalmarktregelungen, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.

Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Services Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden.

Eingeschränkte Rechtsgebiete: Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Zuständige Aufsichtsbehörde

Die Montega AG (Schauenburgerstraße 10, 20095 Hamburg) wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Bonn hinsichtlich der Einhaltung der Vorschriften des § 85 Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), Art. 20 Abs. 1 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 (Marktmissbrauchsverordnung – MAR) beaufsichtigt.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Kontakt Montega:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de / Tel: +49 40 4 1111 37 80

Erklärung gemäß § 85 WpHG und MAR sowie MiFID II einschließlich deren Delegierter Verordnungen (EU) Nr. 2016/958 und (EU) Nr. 2017/565

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Wesentliche Bewertungsgrundlagen und -Methoden der im Dokument enthaltenen Werturteile

Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse.

Der faire Wert bzw. das Kursziel einer Aktie wird in erster Linie mittels folgender Methoden ermittelt:

Discounted-Cashflow (DCF)-Modell: Im DCF-Modell werden Prognosen für den zukünftigen Free Cashflow verwendet und abgezinst, um ihren Barwert zu ermitteln. In der Regel werden die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) als Abzinsungssatz verwendet, um den Zeitwert des Geldes, die Risiken der Cashflows und die Finanzierungsstruktur des Unternehmens zu reflektieren. Der Unternehmenswert wird mithilfe der DCF-Analyse abgeleitet.

Eine Sensitivitätsanalyse wesentlicher zugrunde liegender Bewertungsparameter (WACC, Wachstumsrate, EBIT-Marge) ist in den jeweiligen DCF-Modellen abgebildet und veranschaulicht die Bandbreite möglicher Unternehmenswerte pro Aktie bei Variation der Annahmen.

PeerGroup-Vergleiche: Ein relativer Bewertungsansatz, der zur Herleitung des Unternehmenswertes verwendet wird. Die Peergroup besteht in der Regel aus hinreichend vergleichbaren börsennotierten Unternehmen. Vergleiche können auf Umsatz-, Ergebnis- (z.B. EBITDA, EBIT, EPS) oder anderen Messgrößen basieren.

Historische Multiple-Bewertung (gegebenenfalls): Eine Bewertungsmethode, bei der der Unternehmenswert anhand historischer Bewertungsmultiplikatoren (z.B. EV/EBITDA, KGV) des Unternehmens in Relation zu aktuellen oder prognostizierten Finanzkennzahlen ermittelt wird.

Sum-of-the-parts-Modell (gegebenenfalls): Eine Bewertung, die den Unternehmenswert aus der Summe des Wertes der einzelnen Vermögenswerte ableitet. Der Eigenkapitalwert wird durch Abziehen der Nettoverschuldung bestimmt.

Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird gegebenenfalls angepasst, um der Einschätzung des Analysten bezüglich der zu erwartenden Entwicklung der Anlegerstimmung und deren Auswirkungen auf den Aktienkurs Rechnung zu tragen.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht das Risiko, dass das Kursziel nicht erreicht wird. Wesentliche Einflussfaktoren können insbesondere Abweichungen der tatsächlichen Geschäftsentwicklung von den im Bewertungsmodell unterstellten Erwartungen, Veränderungen der Kapitalmarkt看wertung (z.B. Bewertungsmultiplikatoren oder Diskontierungssätze), Anpassungen von Risikoaufschlägen, veränderte Finanzierungsbedingungen, regulatorische Eingriffe mit unmittelbaren Auswirkungen auf Geschäftsmodell, Margen oder Kapitalstruktur, Kapitalmaßnahmen sowie eine geringere Marktliquidität der Aktie sein.

Zukunftsgerichtete Aussagen, Prognosen, Schätzungen, Kursziele und Szenarien beruhen auf Annahmen und Erwartungen, die sich als unzutreffend erweisen können. Unerwartete wirtschaftliche, regulatorische oder unternehmensspezifische Entwicklungen können dazu führen, dass tatsächliche Ergebnisse wesentlich von den hier dargestellten Einschätzungen abweichen. Bei Anlagen in ausländischen Märkten und Instrumenten bestehen zusätzliche Risiken, insbesondere aus Wechselkursänderungen sowie politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen.

Diese Ausarbeitung reflektiert die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung. Eine Änderung der Bewertung zugrundeliegenden fundamentalen Faktoren kann nachträglich dazu führen, dass die Bewertung nicht mehr zutreffend ist.

Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Bedeutung des Anlageurteils

Der Anlagehorizont für die nachfolgenden Anlageurteile beträgt in der Regel zwölf Monate, sofern textlich nicht explizit ein anderer Zeithorizont genannt wird.

Anlageempfehlung	Erwartete Entwicklung des Preises des Finanzinstruments (innerhalb von 12 Monaten)
Kaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments steigt.
Halten	Der Preis des analysierten Finanzinstruments bleibt weitestgehend stabil.
Verkaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments fällt.
Empfehlung ausgesetzt	Die Informationslage lässt eine fundierte Beurteilung des Unternehmens momentan nicht zu.

Informationsquellen und Aktualisierung

Die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, aus Unternehmensangaben sowie aus Gesprächen mit Unternehmensvertretern, die Montega zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig hielt. Eine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der verwendeten Informationen kann jedoch nicht übernommen werden. Eine unabhängige Überprüfung sämtlicher Daten hat nicht stattgefunden.

Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden. Montega übernimmt keine Verpflichtung, diese Publikation zu aktualisieren, zu korrigieren oder an veränderte Marktbedingungen anzupassen.

Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen. Sofern nicht anders angegeben, beziehen sich Kursangaben auf den Schlusskurs des letzten Börsentages vor Veröffentlichung dieser Analyse.

Statistische Verteilung und Historie der Anlageempfehlungen

Eine tabellarische Übersicht der individuellen Anlageempfehlungen der letzten zwölf Monate – einschließlich Veröffentlichungsdatum, verantwortlichem Analysten, jeweiligem Kursziel, maßgeblichem Marktpreis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung sowie der entsprechenden Empfehlung – ist für den jeweiligen Emittenten über folgende [Übersichtsseite](#) zugänglich. In der jeweiligen Einzelansicht ist zudem die statistische Verteilung aller Anlageempfehlungen der Coverage der Montega AG einsehbar.

Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Die Vergütung der im Rahmen eines Arbeits- oder sonstigen Vertragsverhältnisses für Montega tätigen Personen, die an der Erstellung von Anlageempfehlungen beteiligt sind, ist nicht unmittelbar an Geschäfte in Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A und B der Richtlinie 2014/65/EU oder an sonstige Transaktionen gebunden, die von der Montega AG oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen durchgeführt werden.

Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt.

- (1) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (3) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Die Montega AG und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- (5) Die Montega AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.
- (6) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit der Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Die Montega AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).
- (10) Die Montega AG hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.
- (11) Die Montega AG hat einem potentiellen Investor den Emittenten als Investmentmöglichkeit vorgestellt und erhält von dem potentiellen Investor eine Vergütung, sofern dieser in den Emittenten investiert.
- (12) Der Emittent hat die Montega AG mit der Erbringung von weiteren Dienstleistungen beauftragt, für welche die Montega AG eine Vergütung vom Emittenten erhält.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 30.07.2026)
Kapsch TrafficCom AG	1, 5, 8, 9

Diese Finanzanalyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zugänglich gemacht und danach nicht geändert. Die Vorabübermittlung erfolgt erst nach Abschluss der inhaltlichen Analyse und dient der Identifikation möglicher faktischer Fehler. Zulässig sind hierbei Hinweise zu objektiv überprüfbaren Angaben, insbesondere zu veröffentlichten Finanzkennzahlen, Datumsangaben, Produktbezeichnungen, Segmentzuordnungen oder gesellschaftsrechtlichen Strukturen. Dem Emittenten werden Anlageempfehlung und Kursziel vor Veröffentlichung nicht offengelegt. Hinweise des Emittenten zu Bewertungsmodellen, Annahmen, Prognosen, Peer-Group-Auswahl, Investment Case oder Risikoeinschätzung werden zur Kenntnis genommen. Die Entscheidung über etwaige Anpassungen liegt aber ausschließlich beim verantwortlichen Analysten. Ein Vetorecht des Emittenten besteht nicht.

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Erststudie)	08.07.2025	7,00	11,00	+57%
Kaufen	25.08.2025	7,26	11,00	+52%
Kaufen	29.10.2025	6,68	9,00	+35%
Kaufen	20.02.2026	5,76	6,50	+13%
Kaufen	27.03.2026	5,52	6,50	+18%
Kaufen	18.06.2026	5,56	6,50	+17%
Kaufen	13.07.2026	5,14	7,00	+36%
Kaufen	30.07.2026	4,74	6,00	+27%