

Kapsch TrafficCom AG

WKN: A0MUZU | ISIN: AT000KAPSCH9 | Bloomberg: KTCG AV

H1/21/22 mit deutlich positivem EBIT-swing

H1/21/22 EBIT-Marge steigt auf 4,2% (Vj.: neg.): (H1/21/22 Telco Analysten): Der H1-Konzernumsatz reduzierte sich um 0,9% auf 255 Mio. Euro. Während das Maut-Geschäft um 5% ggü. Vorjahr zurückfiel, erreichte das Verkehrssegment einen Zuwachs um 10,8%. Durch die bisher erfolgreiche Restrukturierung und die wieder anziehende Konjunktur machte die EBIT-Marge des Konzerns einen deutlichen Sprung auf 4,2% gegenüber rechnerischen -22,5% im Vj.-zeitraum. Der Free-Cashflow zeigte sich ebenfalls deutlich verbessert, war aber mit -1,2 Mio. Euro (-30,0 Mio. Euro) weiterhin negativ.

Stabiler Verschuldungsgrad bei 200%: Ende September lag der Verschuldungsgrad bei stabil 200%. Kapsch hat drei Tranchen des Schuldscheindarlehens über insgesamt 49,5 Mio. Euro zurückgezahlt; der Anstieg der Nettoverschuldung konnte auf 4 Mio. Euro begrenzt werden. Das Finanzergebnis konnte deutlich auf -2,8 Mio. Euro (Vj.: -7,8 Mio. Euro) zurückgeführt werden.

Finanzziele für 2021/22 bestätigt: Kapsch stellte für das Gesamtjahr 21/22e einen Umsatz von rund 550 Mio. Euro in Aussicht. Angesichts eines Auftragsbestandes von etwa 1,3 Mrd. Euro halten wir dieses Ziel für erreichbar und wir haben unsere Schätzung auf 545 Mio. Euro erhöht (+15 Mio. Euro). Die EBIT-Marge soll etwa 3% erreichen. Wir haben unsere Schätzung auf 3,2% (vorher: 3,7%) reduziert. Auf dieser Grundlage ergibt sich für das zweite Halbjahr mit 2,3% eine niedrigere Marge als in H1 mit 4,2%. Dieser Rückgang ist auf die Abrechnungszusammensetzung der Aufträge zurückzuführen.

Kapsch hat die COVID-19-Pandemie auch dazu genutzt, das Kostenniveau deutlich zu senken. Erste Erfolge wurden im Halbjahresergebnis sichtbar. Nach zwei Verlustjahren erwarten wir für 2021/22e mit 0,31 Euro wieder ein positives Ergebnis je Aktie. Die Erkenntnis, dass die EBIT-Marge im zweiten Halbjahr wieder rückläufig sein wird, sorgt unseres Erachtens kurzfristig nicht für Kursfantasie. Auf Basis unserer nach unten korrigierten Ergebnisprognosen sinkt unser fairer Wert auf gerundet 17,30 Euro je Aktie (-3,9%). Wir bestätigen unsere HALTEN-Empfehlung.

GJ Ende: 31.03.; in Mio. Euro	(20/21-23/24e)	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22e	2022/23e	2023/24e
Umsatz	8,2%	737,8	731,2	505,2	545,0	580,0	640,0
EBITDA	-197,6%	71,5	13,6	-67,1	33,5	49,7	62,5
Marge		9,7%	1,9%	-13,3%	6,1%	8,6%	9,8%
EBIT	-170,5%	57,0	-39,2	-123,2	17,4	31,9	43,1
Marge		7,7%	-5,4%	-24,4%	3,2%	5,5%	6,7%
Nettoergebnis	-161,6%	47,8	-48,1	-102,9	4,1	15,2	24,0
GpA, Euro	-161,6%	3,68	-3,70	-7,91	0,31	1,17	1,85
Dividende je Aktie, Euro	n.m.	1,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EV/Umsatz		1,06	1,11	1,18	0,94	0,92	0,88
EV/EBIT		13,70	-20,79	-4,85	29,48	16,72	13,10
KGV		10,82	-8,14	-2,16	50,18	13,54	8,55
Net debt/EBITDA		1,04	12,98	-2,54	5,58	3,36	2,43

Quelle: Kapsch TrafficCom, FMR

Veröffentlicht: 22.11.2021

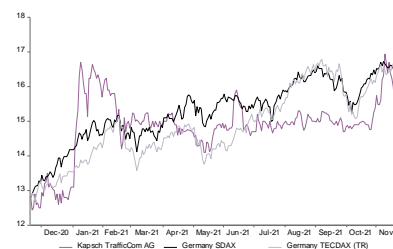
HALTEN

Vorher: Halten

Kursziel Euro 17,30 (18,00)
Aktienkurs* Euro 15,80 (+9,5%)

*letzter XETRA Schlusskurs

Update	2021/22e	2022/23e	2023/24e
Umsatz	15,0	-10,0	-10,0
EBIT	-2,2	-4,6	-5,6
GpA, Euro	-0,13	-0,23	-0,28



Quelle: Factset

Basisdaten Aktie

Anzahl Aktien (Millionen)	13,0
Free Float (in %)	36,7
Market Cap (in Mio. Euro)	205,40
Handelsvolumen (Ø)	14,084
Hoch (Euro, 52 Wochen)	17,10
Tief (Euro, 52 Wochen)	12,15

Aktionärsstruktur

Kapsch Group Beteiligung	63,3%
Shareholder Value Management AG	4,0%
Free float	36,7%

Unternehmenskalender

9M-Bericht 21/22	23.02.2022
------------------	------------

Analyst

Winfried Becker
Senior Equity Analyst

winfried.becker@fmr-research.de
+49 (0) 69 – 247 42 72 76

Kontakt

FMR Frankfurt Main Research AG
Kleiner Hirschgraben 10-12
60311 Frankfurt am Main
Deutschland
+49 (0) 69 – 247 42 72 70
www.fmr-research.de

Bewertung: Update

Kapsch: Bewertungsübersicht

Methode	Fairer Wert, Euro	Gewicht
Discounted Cash Flow, Basisszenario	19,76	50%
Peer-group Bewertung	14,77	50%
Fairer Wert je Aktie, Euro	17,26	100%

Schlusskurs Vortag	15,80
Aufwärts (+) / Abwärts (-) Potenzial	9,3%

Quelle: FactSet (Schlusskurse vom 19.11.2021), FMR Research

Kapsch: Modell-Update führt zu leicht niedrigerem fairem Wert je Aktie

Mio. Euro	PHASE 1			PHASE 2						PHASE 3	
	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e	2025/26e	2026/27e	2027/28e	2028/29e	2029/30e	
Umsatz	545,0	580,0	640,0	710,0	770,4	824,3	865,5	900,1	927,1	945,7	
YoY in %	7,9%	6,4%	10,3%	10,9%	8,5%	7,0%	5,0%	4,0%	3,0%	2,0%	
EBIT	17,4	31,9	43,1	52,5	56,8	60,7	63,7	66,3	68,3	69,7	
EBIT Marge in %	3,2%	5,5%	6,7%	7,4%	7,4%	7,4%	7,4%	7,4%	7,4%	7,4%	
Einkommenssteuer auf EBIT	-1,0	-4,7	-7,7	-10,1	-11,4	-12,5	-13,5	-14,4	-15,2	-15,8	
Abschreibungen	16,1	17,8	19,4	21,1	23,0	24,7	26,0	27,0	27,8	28,4	
Veränderung im Working Capital	-16,2	4,1	-11,6	-13,5	-11,7	-10,4	-8,0	-6,7	-5,2	-3,6	
CAPEX (Netto)	-16,4	-17,4	-19,2	-21,3	-23,1	-24,7	-26,0	-27,0	-27,8	-28,4	
Free Cashflow	-0,1	31,7	24,0	28,6	33,7	37,8	42,3	45,2	47,9	50,2	
Barwerte	-0,1	27,4	18,7	20,1	21,3	21,4	21,6	20,8	19,8	18,7	222,6
Barwert Phase 1	46,0										
Barwert Phase 2	143,6										
Barwert Phase 3	222,6										
Barwert total	412,3										
+ Net Cash	102,0										
- Finanzverbindlichkeiten	-247,5										
+ Minderheitsanteile (Marktwerte)	-9,9										
Fairer Wert des Eigenkapitals	256,8										
Anzahl Aktien (Mio.)	13,0										
Fairer Wert je Aktie (EUR)	19,76										

Risikofreie Rendite	2,00%	Ziel-Eigenkapitalquote	60%
Risikoprämie EK	8,00%	Beta	1,6
Risikoprämie FK	4,00%	WACC	10,56%
Tax shield (Phase 3)	30,0%	Wachstum Phase 3	2,00%

	Sensitivitätsanalyse				
	Wachstum in Phase 3				
	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
9,56%	22,80	24,05	25,47	27,09	28,96
10,06%	20,57	21,64	22,84	24,20	25,75
WACC 10,56%	18,58	19,49	19,76	21,67	22,97
11,06%	16,79	17,58	18,46	19,44	20,55
11,56%	15,17	15,86	16,62	17,46	18,41

Quelle: FMR Research

Die moderate Reduzierung unserer Gewinnschätzungen für die kommenden Jahre führt auch zu einem um 3,9% gesenkten fairen Wert für die Kapsch-Aktie. Unser neues Kursziel impliziert ein KGV 2021/22e bis 2023/24e von 55,8x, 14,8x und 9,4x.

Weitere Highlights aus H1/21/22

- Zum H1/21/22 Konzern-EBIT von 10,6 Mio. Euro (Vorjahr: -57,8 Mio. Euro) trugen das Mautsegment 1,3 Mio. Euro (Vorjahr: -52,1 Mio. Euro) bei, während das Segment Verkehrsmanagement 9,3 Mio. Euro (-5,7 Mio. Euro) beisteuerte: Im Mautsegment waren negativ wirkende Sondereffekte von 4 Mio. Euro zu verkraften
- Ausgehend von den Finanzziele des Unternehmens ist absehbar, dass die EBIT-Marge in H2/21/22 niedriger als in H1 sein wird. Auf der Basis unserer Schätzung ergibt sich nach dem berichteten EBIT für H1/21/22 von 10,6 Mio. Euro für das zweite Semester ein Wert von 6,8 Mio. Euro; in dieser Schätzung sind einige bereits bekannte Sondereffekte berücksichtigt
- Der Anstieg des operativen Cashflows ist insbesondere auf die Ergebnisverbesserung zurückzuführen. Zusammen mit einem verbesserten Investitions-Cashflow machte der FCF einen deutlichen Fortschritt auf -1,2 Mio. Euro (Vorjahr: -30,0 Mio. Euro).

Finanzkalender

23.02.2022:	9M-Bericht 2021/22
15.06.2022:	Veröffentlichung Ergebnis Gj. 2021/22
17.08.2022:	Q1-Bericht 2022/23
07.09.2022:	Hauptversammlung
16.11.2022:	H1-Bericht 2022/23
22.02.2023:	9M-Bericht 2022/23

Anhang

GuV						
in Mio. Euro	31.03.2019	31.03.2020	31.03.2021	31.03.2022e	31.03.2023e	31.03.2024e
Umsatzerlöse	737,8	731,2	505,2	545,0	580,0	640,0
Veränderung zum Vorjahr in %	6,4%	-0,9%	-30,9%	7,9%	6,4%	10,3%
Bestandsveränderungen	20,9	-6,1	-6,2	0,0	0,0	0,0
in % vom Umsatz	2,8%	-0,8%	-1,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige betriebliche Erträge	15,3	11,3	5,9	5,5	5,8	7,0
in % vom Umsatz	2,1%	1,6%	1,2%	1,0%	1,0%	1,1%
Materialkosten	-323,5	-334,9	-243,5	-228,9	-237,2	-256,0
in % vom Umsatz	-43,8%	-45,8%	-48,2%	-42,0%	-40,9%	-40,0%
Personalkosten	-252,7	-269,2	-243,8	-202,0	-213,1	-235,1
in % vom Umsatz	-34,3%	-36,8%	-48,3%	-37,1%	-36,7%	-36,7%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-126,3	-118,7	-84,7	-86,1	-85,8	-93,4
in % vom Umsatz	-17,1%	-16,2%	-16,8%	-15,8%	-14,8%	-14,6%
EBITDA	71,5	13,6	-67,1	33,5	49,7	62,5
in % vom Umsatz	9,7%	1,9%	-13,3%	6,1%	8,6%	9,8%
Abschreibungen	-14,5	-45,9	-56,0	-16,1	-17,8	-19,4
in % vom Umsatz	-2,0%	-6,3%	-11,1%	-2,9%	-3,1%	-3,0%
EBIT	57,0	-39,2	-123,2	17,4	31,9	43,1
in % vom Umsatz	7,7%	-5,4%	-24,4%	3,2%	5,5%	6,7%
Finanzergebnis (netto)	-1,7	-23,1	-9,6	-13,3	-13,0	-12,4
EBT (Gewinn vor Steuern)	55,1	-63,4	-133,1	4,1	18,9	30,7
in % vom Umsatz	7,5%	-8,7%	-26,4%	0,8%	3,3%	4,8%
Steuern	-8,5	7,7	27,8	-1,0	-4,7	-7,7
in % vom EBT	-15,4%	-12,2%	-20,9%	-25,0%	-25,0%	-25,0%
Nettoergebnis vor Minderheitsanteilen	46,6	-55,7	-105,3	3,1	14,2	23,0
Minderheiten	1,3	7,6	2,4	1,0	1,0	1,0
Adjustiertes Nettoergebnis nach Minderheiten	47,8	-48,1	-102,9	4,1	15,2	24,0
	6,5%	-6,6%	-20,4%	0,8%	2,6%	3,8%
Anzahl der Aktien (in Mio. St.)	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0
Ergebnis je Aktie in Euro, unverwässert	3,68	-3,70	-7,91	0,31	1,17	1,85

Quelle: Kapsch TrafficCom AG, FMR Research

Bilanz

in Mio. Euro	31.03.2019	31.03.2020	31.03.2021	31.03.2022e	31.03.2023e	31.03.2024e
Aktiva						
Anlagevermögen	182,2	227,3	185,9	186,2	185,9	185,7
in % der Bilanzsumme	26,9%	31,3%	31,3%	33,3%	31,6%	29,2%
Immaterielle VMW (inkl. Goodwill)	84,6	59,9	36,2	36,3	36,2	36,2
Gebäude und Grundstücke	3,4	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Finanzanlagen	35,8	43,5	42,0	42,0	42,0	42,0
Sonstiges AV	58,3	120,9	104,7	104,9	104,6	104,5
Umlaufvermögen	494,4	499,8	407,2	373,0	401,7	449,5
in % der Bilanzsumme	73,1%	68,7%	68,7%	66,7%	68,4%	70,8%
Vorräte	64,1	55,7	41,7	45,4	48,3	53,3
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	209,4	177,0	130,0	136,3	133,4	147,2
Sonstige Forderungen und Sonstiges UV	126,3	144,6	133,4	130,8	139,2	153,6
Liquide Mittel	94,7	122,6	102,0	60,6	80,8	95,4
Summe Aktiva	676,6	727,2	593,2	559,3	587,6	635,2
Passiva						
Eigenkapital	257,5	182,5	84,8	87,9	102,0	125,0
in % der Bilanzsumme	38,1%	25,1%	14,3%	15,7%	17,4%	19,7%
Gezeichnetes Kapital	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0
Sonstiges Eigenkapital	244,4	175,2	78,2	82,3	97,5	121,5
Ausschüttungsfähige Rücklagen	257,4	188,2	91,2	95,3	110,5	134,5
Minderheiten	0,1	-5,7	-6,5	-7,5	-8,5	-9,5
Finanzverbindlichkeiten	169,3	299,6	272,5	247,5	247,5	247,5
in % der Bilanzsumme	25,0%	41,2%	45,9%	44,3%	42,1%	39,0%
Langfristige Finanzschulden	139,3	235,3	156,6	156,6	156,6	156,6
Kurzfristige Finanzschulden	29,9	64,3	115,9	90,9	90,9	90,9
Verbindlichkeiten	205,3	207,2	194,1	190,8	203,0	224,0
in % der Bilanzsumme	30,3%	28,5%	32,7%	34,1%	34,5%	35,3%
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	89,6	92,4	59,4	65,4	69,6	76,8
Sonstige Verbindlichkeiten	115,7	114,8	134,7	125,4	133,4	147,2
Rückstellungen	44,5	37,9	41,7	33,1	35,0	38,7
in % der Bilanzsumme	6,6%	5,2%	7,0%	5,9%	6,0%	6,1%
Pensionsverpflichtungen	26,1	27,6	25,4	22,2	23,4	25,9
Rückstellungen	6,7	4,3	5,3	5,5	5,8	6,4
Sonstige, langfristige Verbindlichkeiten	11,7	6,0	11,0	5,5	5,8	6,4
Summe Passiva	676,6	727,2	593,2	559,3	587,6	635,2

Quelle: Kapsch TrafficCom AG, FMR Research

Cashflow-Rechnung

in Mio. Euro	31.03.2019	31.03.2020	31.03.2021	31.03.2022e	31.03.2023e	31.03.2024e
Jahresergebnis vor Minderheitenabzug	46,6	-55,7	-105,3	3,1	14,2	23,0
Abschreibungen	14,5	52,8	56,0	16,1	17,8	19,4
Sonstiger OCF	79,1	-75,3	23,2	0,2	0,4	0,6
Veränderung in Working Capital	-98,4	38,7	59,4	-16,2	4,1	-11,6
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	41,8	-39,5	33,4	3,1	36,4	31,4
CAPEX	-13,6	-43,8	-19,8	-16,4	-17,4	-19,2
Sonstige Investitionen	-4,4	12,8	13,0	0,0	0,0	0,0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-18,0	-31,0	-6,8	-16,4	-17,4	-19,2
Veränderung der Finanzschulden	0,8	130,3	-27,0	-25,0	0,0	0,0
Dividenden	-19,5	-19,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige finanzielle Positionen	-28,2	-137,9	58,5	-3,2	1,2	2,4
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-46,9	-27,1	31,4	-28,2	1,2	2,4
Veränderung des Finanzmittelbestandes	-23,0	-97,6	58,0	-41,4	20,2	14,6
Währungseffekte	-4,4	-2,6	-5,8	0,0	0,0	0,0
Finanzmittelbestand am 01.01.	181,8	94,7	122,6	102,0	60,6	80,8
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	154,4	-5,6	174,8	60,6	80,8	95,4

Quelle: Kapsch TrafficCom AG, FMR Research

Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach § 85 WpHG, der EU-Marktmisbrauchsverordnung (Verordnung EU Nr. 596/2014) sowie der Delegierten Verordnung 2016/958 und der Delegierten Verordnung 2017/565 einschließlich Informationen über mögliche Interessenkonflikte (Disclosures), den/die Ersteller und die zuständige Aufsichtsbehörde

Die nachfolgenden Erläuterungen informieren den Leser über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

1. Haftungserklärung

Bei Erstellung dieser Analyse haben wir uns die tatsächlichen Angaben aus uns zur Verfügung stehenden, allgemein als zuverlässig angesehenen Quellen verschafft. Wir können keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen erheben. Die auf diesen tatsächlichen Angaben beruhenden Empfehlungen und/oder Prognosen unsererseits stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Studie dar und reflektieren die Meinung des jeweiligen Verfassers. Nachträgliche Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der FMR Frankfurt Main Research AG für Schäden gleich welcher Art, und die FMR Frankfurt Main Research AG haftet nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernimmt die FMR Frankfurt Main Research AG keine Haftung für in diesen Anlageempfehlungen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Unternehmen, deren verbundener Unternehmen, Strategien, Markt- und/oder Wettbewerbslage, konjunkturelle und/oder gesetzliche Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Anlageempfehlung mit aller Sorgfalt zusammengestellt wurde, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden. Die FMR Frankfurt Main Research AG, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in dieser Analyse enthaltenen Informationen abgeleitet werden.

Soweit eine Anlageempfehlung im Rahmen einer bestehenden vertraglichen Beziehung, z.B. einer Finanzberatung oder einer ähnlichen Dienstleistung, ausgehändigt wird, ist die Haftung der FMR Frankfurt Main Research AG auf grobe Fahrlässigkeit und Vorsatz begrenzt. Sollten wesentliche Angaben unterlassen worden sein, haftet die FMR Frankfurt Main Research AG für einfache Fahrlässigkeit. Der Höhe nach ist die Haftung der FMR Frankfurt Main Research AG auf Ersatz von typischen und vorhersehbaren Schäden begrenzt.

Die Studie stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Aktien zu erwerben. Unsere Informationen und Empfehlungen in dieser Studie stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Erstellung und Aushändigung dieser Studie werden wir gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Diese Studie ersetzt keinesfalls eine Anlageberatung.

Die Einschätzungen, insbesondere Prognosen und Kurserwartungen, können möglicherweise nicht erreicht werden. Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Es ist möglich, dass Gesellschafter, Geschäftsleitung oder Angestellte der FMR Frankfurt Main Research AG oder mit ihr verbundenen Unternehmen in verantwortlicher Stellung, z.B. als Mitglied des Aufsichtsrats, in den in der Analyse genannten Gesellschaften tätig sind. Die in dieser Anlageempfehlung enthaltenen Meinungen können ohne Ankündigung geändert werden. Alle Rechte vorbehalten.

2. Pflichtangaben

- a) Erstmalige Veröffentlichung: 22.11.2021
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise
- c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt/M.
- d) Vorangegangene Analysen: Es sind keine Analysen in dem Zeitraum von 12 Monaten vor Veröffentlichung dieser Analyse veröffentlicht worden, die eine von dieser Analyse abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten.
- e) Die Analyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten – im gesetzlich zulässigen Rahmen – zugänglich gemacht worden und ist danach nicht geändert worden.
- f) Alle in der Analyse angegebenen Kurse und Kursverläufe beruhen auf den Schlusskursen, soweit zu den Kursen und Kursverläufen keine anderweitigen Angaben gemacht werden.

3. Interessenkonflikte

- a) Weder die FMR Frankfurt Main Research AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person
 - (i.) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt;
 - (ii.) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte;
 - (iii.) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen;

(iv.) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten;

(v.) sind im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet;

(vi.) haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen getroffen.

(vii.) hat sonstige bedeutende Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen, wie z.B. die Ausübung von Mandanten beim analysierten Unternehmen.

Unternehmen

Kapsch TrafficCom AG

Interessenkonflikte

b) Die FMR Frankfurt Main Research AG wurde von der ODDO BHF Corporates & Markets AG beauftragt, diese Finanzanalyse zu erstellen. Die ODDO BHF Corporates & Markets AG wiederum handelt im Auftrag der Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind.

Weder die ODDO BHF Corporates & Markets AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person

(i.) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt;

(ii.) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte;

(iii.) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen:

(iv.) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten;

(v.) sind im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet;

(vi.) haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen getroffen.

(vii.) hat sonstige bedeutende Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen, wie z.B. die Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen.

Unternehmen

Kapsch TrafficCom AG

Disclosure(s)

iii, vi

Bewertungs-Historie der letzten 12 Monate:

Datum	Empfehlung	Kurs bei Veröffentlichung	Kursziel
05.10.2020	Halten	11,70	16,50
23.10.2020	Under review	12,55	-
10.11.2020	Halten	11,80	13,50
20.11.2020	Halten	12,75	12,00
23.02.2021	Halten	15,15	18,00
19.04.2021	Halten	15,10	18,00
24.06.2021	Halten	15,00	18,00
16.08.2021	Halten	15,30	18,00
22.11.2021	Halten	15,80	17,30

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

FMR Frankfurt Main Research AG

Sitz: Frankfurt am Main; HRB 113537, Amtsgericht Frankfurt am Main; Vorstand: Marcus Silbe

b) Ersteller

Winfried Becker, Senior Equity Analyst

c) Diese Studie darf ausschließlich für eigene interne Zwecke des Adressaten innerhalb des EWR oder der Schweiz genutzt werden.

5. Erläuterung der Anlageurteile

Erläuterung Anlageurteil Aktien:

Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 10% aufweisen.

Halten: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursgewinn und/oder einen absoluten Kursverlust von 10% nicht überschreiten.

Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursverlust von mindestens 10% aufweisen.

6. Sensitivität der Bewertungsparameter

Die der Unternehmensbewertung zugrundeliegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode bestehen deutliche Risiken, dass das Kursziel/Tendenz nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck, bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten und bei der Angebotssituation für produktionsnotwendige Materialien, sowie der Nichteintritt der unterstellten Entwicklung. Solche Schwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, Veränderungen der Konjunktur, Rechts- und Währungskursänderungen ergeben. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

7. Wesentliche Informationsquellen

Wie haben die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die wir grundsätzlich als zuverlässig einschätzen. Wir haben aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend können wir die Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen nicht gewährleisten oder zusichern. In- und ausländische Medien wie Informationsdienste (z.B. Factset, Bloomberg u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsenzeitung, FAZ, Handelsblatt, Wallstreet Journal u. a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, das Internet sowie Veröffentlichungen, Angaben und Informationen der analysierten Emittenten.

8. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode und Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Wert des Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Zahlungsströme, d.h. des Barwertes der zukünftigen Zahlungsströme des Emittenten, darstellt. Der Wert wird somit durch die erwarteten künftigen Zahlungsströme und durch den angewandten Diskontierungssatz bestimmt. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis Kurs-/ Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.

9. Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter der FMR Frankfurt Main Research AG, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften der Richtlinie zur Konkretisierung der Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 80 WpHG und den Rechtsakten der EU/ESMA auf Basis der Marktmissbrauchsverordnung.

Die Analysten der FMR Frankfurt Main Research AG beziehen keine Vergütung - weder direkt noch indirekt - aus Investmentbanking-Geschäften der FMR Frankfurt Main Research AG.

Mit Annahme der Finanzanalyse akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.