

Kapsch TrafficCom AG

WKN: A0MUZU | ISIN: AT000KAPSCH9 | Bloomberg: KTCG

Neugeschäft mit Belebungstendenzen

9M/22/23: Wachstum im Neugeschäft und in Projektpipeline: Kapsch konnte auch weiterhin von einem sich belebenden Neugeschäft profitieren, was zu dem 9,3%igen Umsatzanstieg führte. Damit wurden sowohl unsere als auch die Konsensuserwartungen übertroffen. Maßgeblich hat das Mautgeschäft mit einem Anstieg von 11,1% zum Wachstum beigetragen. Kapsch berichtete ebenso von einer zunehmenden Projektpipeline.

Mio. Euro	Kapsch 9M/21/22	Kapsch 9M/22/23	FMR 9M/22/23e	Konsensus 9M/22/23e*
Konzernumsatz	379,2	414,4	385,0	392,2
EBIT berichtet	5,8	9,8	13,8	11,9
EBIT vor SE**	22,0	4,0	8,0	n.v.
EBIT-Marge berichtet, %	1,5%	2,4%	3,6%	3,0%

Quelle: Kapsch, FMR

*von Kapsch zur Verfügung gestellt

**SE = Sondereinflüsse

Beim EBIT haben wir die weiterhin angespannte Kostensituation unterschätzt, so dass das EBIT unter unserer Schätzung liegt. Es enthält mit 5,8 Mio. Euro einen einmaligen Sonderertrag aus dem Verkauf des spanischen Geschäftsbereiches öffentlicher Verkehr. Im Vorjahr ist ein hoher außerordentlicher Aufwand angefallen. Finanzverschuldung und EK-Quote sind weiterhin ein Schwachpunkt.

Kapsch optimistischer für Umsatzwachstum: Bezüglich der Umsatzentwicklung ist Kapsch optimistischer geworden und erwartet jetzt ein „leichtes“ (bisher „stabiles“) Wachstum. Wir erwarten jetzt einen Anstieg auf 541,0 Mio. Euro (+4,1% zum Vorjahr). Unsere EBIT-Schätzung haben wir von 12,4 Mio. Euro auf 13,6 Mio. Euro erhöht. Wie im Highlight-Bericht vorsichtig angedeutet, können wir uns weitere Kostenanpassungen vorstellen, um die Ertragslage zu verbessern.

FMR: Kursziel sinkt leicht: Wir haben unser Kursziel leicht von 16,00 Euro auf jetzt 15,80 Euro reduziert, vor allem wegen einer Anpassung beim Working Capital.

Die fortgesetzte Belebung des Neugeschäftes beurteilen wir weiterhin positiv. Die weitere Absenkung der Kostenbasis wird zu einer Margenverbesserung beitragen. Eine Entschädigung aus dem PKW-Mautprojekt in Deutschland kann ebenfalls ein Kurstreiber werden. Wir bestätigen unsere KAUFEN-Empfehlung.

GJ Ende: 31.03.: in Mio. Euro	(21/22-24/25e)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23e	2023/24e	2024/25e
Umsatz	4,6%	731,2	505,2	519,8	541,0	565,0	595,0
EBITDA	12,5%	13,6	-67,1	32,6	34,1	39,2	46,5
Marge		1,9%	-13,3%	6,3%	6,3%	6,9%	7,8%
EBIT	32,1%	-39,2	-123,1	11,0	13,6	18,1	25,4
EBIT-Marge		-5,4%	-24,4%	2,1%	2,5%	3,2%	4,3%
Nettoergebnis	n.a.	-48,1	-102,8	-9,3	3,7	7,4	13,3
GpA, Euro	n.a.	-3,70	-7,91	-0,72	0,29	0,57	1,02
Dividende je Aktie, Euro		0,00	0,00	0,00	0,00	0,30	0,45
EV/Umsatz		0,82	1,11	0,79	0,73	0,69	0,65
EV/EBIT		-15,2	-4,6	37,3	29,1	21,7	15,1
KGV		-6,8	-1,9	-20,4	45,1	22,7	12,7
Nettoverschuld./EBITDA		15,0	-2,9	5,6	5,5	4,7	3,8

Quelle: Kapsch, FMR

Veröffentlicht: 23.02.2023

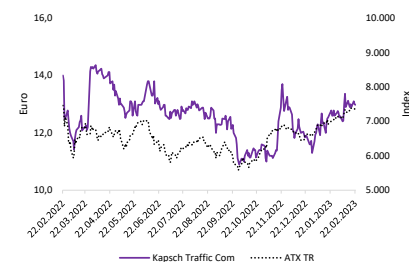
KAUFEN

Vorher: Kaufen

Kursziel Euro 15,80 (16,00)
Aktienkurs* Euro 12,98 (+21,7%)

*letzter Schlusskurs Börse Wien

Update	2022/23e	2023/24e	2024/25e
Umsatz	19,5	2,5	0,0
EBIT	1,2	0,2	0,0
GpA, Euro	-0,06	-0,11	-0,03



Quelle: Börse Wien, FMR

Basisdaten Aktie

Anzahl Aktien (Millionen)	13,00
Free Float (in %)	36,7
Market Cap (in Mio. Euro)	168,74
Handelsvolumen (30 Tage Ø)	6.019
Hoch (Euro, 52 Wochen)	14,36
Tief (Euro, 52 Wochen)	10,90

Aktionärsstruktur

Kapsch Group Beteiligung	63,3%
Free float	36,7%

Unternehmenskalender

Ergebnis GJ. 22/23	14.06.2023
Q1 23/24-Bericht	17.08.2023

Analyst

Winfried Becker
 Senior Equity Analyst

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

Kontakt

FMR Frankfurt Main Research AG
 Hausener Weg 29
 60489 Frankfurt am Main
 Deutschland

+49 (0) 69 – 247 42 72 70
 www.fmr-research.de

Bewertung: Update

Unter Berücksichtigung der Ergebnisse in den ersten neun Monaten des laufenden Jahres 2022/23e sinkt unser fairer Wert leicht von bisher 16,00 Euro auf jetzt 15,80 Euro. Unsere generelle positive Sichtweise auf das Unternehmen und die Strategie sehen wir bestätigt.

Kapsch: DCF-Modell – fairer Wert sinkt leicht

Mio. Euro	PHASE 1					PHASE 2					PHASE 3
	2022/23e	2023/24e	2024/25e	2025/26e	2026/27e	2027/28e	2028/29e	2029/30e	2030/31e	2031/32e	
Umsatz	541,0	565,0	595,0	630,0	658,0	692,4	724,2	752,8	777,6	798,1	
Jährl. Wachstum	4,1%	4,4%	5,3%	5,9%	4,4%	5,2%	4,6%	3,9%	3,3%	2,6%	
EBIT	13,6	18,1	25,4	32,6	40,0	39,0	41,5	44,2	47,5	52,5	
EBIT-Marge	2,5%	3,2%	4,3%	5,2%	6,1%	5,6%	5,7%	5,9%	6,1%	6,6%	
Einkommensteuern auf EBIT	-3,4	-4,5	-6,4	-8,1	-10,0	-9,7	-10,4	-11,0	-11,9	-13,1	
Abschreibungen	20,5	21,1	21,1	21,6	21,9	23,8	24,6	25,5	26,5	27,9	
Veränd. Sonstiger nicht liquiditätsw. Positionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	
Veränderung des Nettoumlaufvermögens	-9,3	-4,0	-3,1	-2,6	-3,3	-4,4	-4,3	-3,8	-3,2	-2,3	
Investitionen in das Anlagevermögen	-17,5	-18,7	-19,5	-20,4	-21,3	-22,5	-23,5	-24,4	-25,2	-27,9	
Free Cashflow	4,0	11,9	17,5	23,0	27,3	26,3	28,0	30,5	33,8	37,1	
Barwerte	3,9	10,7	14,4	17,2	18,5	16,3	15,7	15,6	15,7	245,6	
Barwert Phase 1	64,8										
Barwert Phase 2	79,0										
Barwert Phase 3	245,6										
Barwert total	389,4										
+ Nicht oper. VG/Sonstiges	-17,7										
- Nettofinanzschulden	-165,9										
Fairer Wert des Eigenkapitals	205,8										
Anzahl ausstehende Aktien (Mio.)	13,000										
Fairer Wert je Aktie (Euro)	15,83										

Risikoloser Zins	2,0%	Ziel-EK-Quote	55,0%
Risikoprämie EK	8,0%	Beta-Faktor	1,6
Risikoprämie FK	4,0%	Durchschn. Kapitalkosten	10,3%
EBIT-Marge (PHASE 3)	8,0%	Endwert Wachstum	2,0%

	Sensitivitätenanalyse					
	Durchschn. Kapitalkosten					
		9,3%	9,8%	10,3%	10,8%	11,3%
Wachstum srate	3,0%	24,47	21,21	18,41	15,99	13,87
	2,5%	22,49	19,57	17,04	14,83	12,88
	2,0%	20,77	18,14	15,83	13,80	12,00
	1,5%	19,28	16,88	14,76	12,88	11,20
	1,0%	17,97	15,76	13,80	12,05	10,49

Quelle: FMR

Unsere Zuversicht für die künftig erwartete EBIT-Margenverbesserung speist sich vor allem aus einem wieder wachsenden Neugeschäft sowie einer weiteren Absenkung des Kostenniveaus. Mit der Margenverbesserung wird auch die KGV-Bewertung attraktiver. Mit dem eingeschlagenen Weg wird Kapsch unseres Erachtens auch wieder dividendenfähig. Wir erwarten für das Geschäftsjahr 2023/24e mit 0,30 Euro je Aktie die Wiederaufnahme der Dividendenzahlungen.

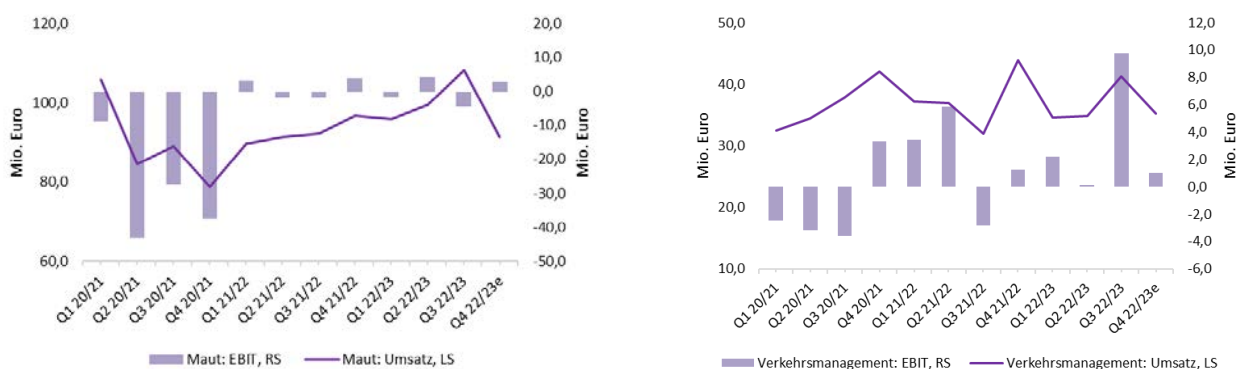
9M/22/23: Weitere Highlights

Projektstatus: Beim Mautprojekt in Belarus ist der Status unverändert (Vertragslaufzeit bis 2032) und es hat weiterhin eine sehr hohe Aufmerksamkeit bei Kapsch. Als Folge des Russland-Ukraine-Krieges ist das Verkehrsaufkommen rückläufig. Ein Auslaufen des Mautprojektes in der Provinz Gauteng, Südafrika konnte abgewendet werden und der Vertrag wurde erneut, nun zunächst bis Juni 2023 verlängert. Möglicherweise wird es darüber hinaus weitere Verlängerungen geben. Bezüglich des Mautstreits mit der deutschen Bundesregierung gibt es keine

Neuigkeiten. Wie bisher schon gehen wir weiterhin davon aus, dass für Kapsch eine Entschädigung zwischen 100 bis 120 Mio. Euro vorstellbar ist.

Der Anstieg des **Konzernumsatzes** wurde vor allem vom Maut-Segment mit +11,1% getragen, während das Verkehrsmanagement-Segment um „nur“ 4,5% wachsen konnte. Unter regionalen Aspekten konnte APAC mit +44% am stärksten zulegen; mit einem absoluten Umsatz von 24,0 Mio. Euro ist es aber das kleinste Segment. Sehr erfreulich entwickelte sich die Region Americas mit +26% auf 190,0 Mio. Euro. Im Gegensatz zu den beiden erstgenannten Regionen ist der Umsatz in EMEA um 5% auf 201,0 Mio. Euro gefallen.

Kapsch: Maut mit stärkerem Umsatzanstieg als Verkehrsmanagement



Quelle: Kapsch, FMR; RS = Rechte Skala; LS = Linke Skala

Bei dem für das Gesamtjahr 2022/23e in Aussicht gestellten „leichten Umsatzwachstum“ ist für das Schlussquartal mit wieder nachlassender Umsatzdynamik in beiden Segmenten zu rechnen.

Das **Konzern-EBIT** machte einen Sprung von 5,8 Mio. Euro auf 9,8 Mio. Euro. Entsprechend verbesserte sich die Marge auf 2,4% (1,5%). Im EBIT enthalten ist ein einmaliger Sonderertrag über 5,8 Mio. Euro aus dem Verkauf der spanischen Geschäftsaktivitäten öffentlicher Verkehr; der Ertrag ist dem Segment Verkehrsmanagement zuzuordnen. Bereinigt um Sondereinflüsse ergab sich ein EBIT-Rückgang von 22,0 Mio. Euro auf 4,0 Mio. Euro, da im Vorjahreszeitraum hohe Sondereinflüsse, die Aufwandscharakter hatten, von 16,0 Mio. Euro angefallen sind. Durch entsprechende Zuordnung des Sondereinflusses beim Cashflow aus Investitionstätigkeit ist dieser nach neun Monaten mit +1,7 Mio. Euro, was ungewöhnlich ist, positiv ausgefallen; im Vorjahreszeitraum ergaben sich -6,7 Mio. Euro. Die Sondereinflüsse werden auch den Gesamtjahresvergleich entsprechend beeinflussen.

Anhang

GuV						
Mio. Euro (IFRS)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23e	2023/24e	2024/25e
Umsatzerlöse	731,2	505,2	519,8	541,0	565,0	595,0
Veränderung zum Vorjahr in %	-0,9%	-30,9%	2,9%	4,1%	4,4%	5,3%
Bestandsveränderungen/Aktiviert Eigenleistungen	-6,1	-6,2	-2,7	0,5	1,1	1,2
in % vom Umsatz	-0,8%	-1,2%	-0,5%	0,1%	0,2%	0,2%
Gesamtleistung	725,1	499,0	517,1	541,5	566,1	596,2
Veränderung zum Vorjahr in %	-4,4%	-31,2%	3,6%	4,7%	4,5%	5,3%
Materialaufwand	-334,9	-243,5	-202,8	-211,7	-221,4	-231,3
in % vom Umsatz	-45,8%	-48,2%	-39,0%	-39,1%	-39,2%	-38,9%
Rohertrag	390,1	255,6	314,3	329,8	344,8	364,9
in % vom Umsatz	53,4%	50,6%	60,5%	61,0%	61,0%	61,3%
Personalaufwand	-269,2	-243,8	-227,1	-233,4	-237,8	-249,2
in % vom Umsatz	-36,8%	-48,3%	-43,7%	-43,1%	-42,1%	-41,9%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-118,7	-84,7	-69,1	-73,1	-74,6	-76,3
in % vom Umsatz	-16,2%	-16,8%	-13,3%	-13,5%	-13,2%	-12,8%
Sonstige betriebliche Erträge	11,3	5,8	14,5	10,8	6,8	7,2
in % vom Umsatz	1,6%	1,2%	2,8%	2,0%	1,2%	1,2%
EBITDA berichtet	13,6	-67,1	32,6	34,1	39,2	46,5
in % vom Umsatz	1,9%	-13,3%	6,3%	6,3%	6,9%	7,8%
Abschreibungen/Wertberichtigungen	-52,8	-56,0	-21,6	-20,5	-21,1	-21,1
in % vom Umsatz	-7,2%	-11,1%	-4,2%	-3,8%	-3,7%	-3,5%
EBIT berichtet	-39,2	-123,1	11,0	13,6	18,1	25,4
in % vom Umsatz	-5,4%	-24,4%	2,1%	2,5%	3,2%	4,3%
Finanzergebnis (netto)	-24,3	-9,9	-5,7	-6,0	-5,4	-4,8
Gewinn vor Steuern (EBT)	-63,4	-133,1	5,3	7,7	12,7	20,6
in % vom Umsatz	-8,7%	-26,3%	1,0%	1,4%	2,2%	3,5%
Ertragssteueraufwand	7,7	27,8	-11,5	-1,9	-3,2	-5,2
in % vom EBT	-12,2%	-20,9%	-215,1%	-25,0%	-25,0%	-25,0%
Konzernergebnis	-55,7	-105,2	-6,2	5,7	9,5	15,5
in % vom Umsatz	-7,6%	-20,8%	-1,2%	1,1%	1,7%	2,6%
Minderheiten-Anteile	7,6	2,4	-3,1	-2,0	-2,1	-2,2
Konzernergebnis nach Minderheiten	-48,1	-102,8	-9,3	3,7	7,4	13,3
in % vom Umsatz	-6,6%	-20,3%	-1,8%	0,7%	1,3%	2,2%
Anzahl der Aktien (in Mio. St.), gewichtet	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00
Ergebnis je Aktie in Euro, unverwässert	-3,70	-7,91	-0,72	0,29	0,57	1,02

Quelle: Kapsch, FMR

Bilanz

Mio. Euro (IFRS)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23e	2023/24e	2024/25e
Aktiva						
Anlagevermögen	227,3	205,0	195,6	194,0	192,9	190,2
in % der Bilanzsumme	31,3%	34,6%	38,2%	36,5%	37,3%	37,0%
Immaterielle Vermögensgegenstände	15,2	13,4	13,0	13,0	13,4	14,3
Geschäfts- u. Firmenwerte	44,7	22,8	22,7	22,7	22,7	22,7
Sachanlagen	82,3	55,2	49,0	45,5	41,7	38,2
Finanzanlagen, langfristig	43,5	42,0	42,8	43,3	44,3	45,3
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Leasingvermögen	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige langfr. Vermögensgegenstände	13,8	5,2	3,7	3,9	4,0	4,1
Latente Steuern, langfr.	26,3	62,0	60,2	61,4	62,6	61,4
Sonstige langfr. Finanzanlagen	0,3	4,4	4,1	4,1	4,1	4,1
Umlaufvermögen	499,9	388,2	316,6	337,6	324,6	323,7
in % der Bilanzsumme	68,7%	65,4%	61,8%	63,5%	62,7%	63,0%
Vorräte	55,7	41,7	35,6	46,2	47,2	48,6
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	177,0	130,0	131,4	134,0	138,0	139,4
Geleistete Anzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige kurzfr. nicht-finanzielle VG *	138,6	106,6	83,9	87,2	88,1	89,0
Latente Steuern, kurzfristig	4,7	6,8	4,4	4,8	5,0	5,2
Finanzanlagen, kurzfristig	1,4	1,0	1,6	1,7	1,8	1,9
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	122,6	102,0	59,8	63,5	44,4	39,6
Vermögenswerte, zur Veräußerung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
in % der Bilanzsumme	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Summe Aktiva	727,2	593,2	512,1	531,5	517,5	513,9
Passiva						
Eigenkapital	182,5	84,8	77,9	81,6	89,1	98,4
in % der Bilanzsumme	25,1%	14,3%	15,2%	15,4%	17,2%	19,2%
Gezeichnetes Kapital	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0
Kapitalrücklagen	117,5	117,5	117,5	117,5	117,5	117,5
Gewinnrücklagen	57,7	-39,3	-47,3	-47,3	-47,3	-47,3
Eigene Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges Eigenkapital	0,0	0,0	0,0	3,7	11,2	20,5
Minderheitenanteile Eigenkapital	-5,7	-6,5	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3
Langfristige Verbindlichkeiten	273,2	198,3	194,0	135,2	124,2	116,2
in % der Bilanzsumme	37,6%	33,4%	37,9%	25,4%	24,0%	22,6%
Pensionsrückstellungen, langfristig	27,6	27,3	24,2	23,0	22,5	22,1
Sonstige langfristige Rückstellungen	4,3	3,3	1,7	1,7	1,7	1,7
Langfristige Finanzschulden	235,3	156,6	163,6	106,3	95,7	88,0
Erhaltene Anzahlungen, langfr.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steuern, langfr.	1,7	1,0	2,9	3,0	3,1	3,1
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	4,3	10,0	1,6	1,1	1,2	1,2
Kurzfristige Verbindlichkeiten	271,5	310,2	240,2	314,7	304,2	299,2
in % der Bilanzsumme	37,3%	52,3%	46,9%	59,2%	58,8%	58,2%
Kurzfristige Rückstellungen	23,4	42,5	28,6	28,1	28,6	29,2
Kurzfristige Finanzschulden	64,3	115,9	55,9	123,1	110,8	105,2
Verbindlichkeiten aus Lieferungen u. Leistungen	92,4	59,4	71,5	78,7	79,0	79,4
Erhaltene Anzahlungen, kurzfr.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ertragsteuerverbindlichkeiten	4,0	1,8	2,3	2,3	2,3	2,3
Latente Steuern, kurzfr.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	87,4	90,6	81,8	82,6	83,5	83,0
Verbindlichkeiten, zur Veräußerung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
in % der Bilanzsumme						
Summe Passiva	727,2	593,2	512,1	531,5	517,5	513,9

Quelle: Kapsch, FMR

Cashflow-Rechnung

in Mio. EUR (IFRS)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23e	2023/24e	2024/25e
EBIT	-39,2	-123,1	11,0	13,6	18,1	25,4
Abschreibungen/Wertminderungen	52,8	56,0	21,6	20,5	21,1	21,1
Veränderung Rückstellungen	-4,7	-2,0	-2,6	-1,2	-0,5	-0,5
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	7,4	15,3	-3,7	-2,9	-2,2	-2,3
Veränderung Working Capital	31,3	82,9	16,6	-9,3	-4,0	-3,1
Gewinne/Verluste aus Abgang Vermögenswerte AV						
Gezahlte/Erhaltene Zinsen	-4,0	-4,3	-5,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Beteiligungserträge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ertragsteueraufwand/-ertrag	-10,2	-13,7	-12,6	-1,8	-3,1	-5,1
Einzahlungen/Auszahlungen v. außergewöhnl. Bedeutung						
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	33,4	11,1	25,5	18,9	29,3	35,5
Auszahlungen für Investitionen: Sachanlagevermögen	-33,6	-14,1	-16,0	-17,5	-18,7	-19,5
Einzahlungen aus Verkauf langfr. Vermögensgegenstände	0,0	1,3	0,8	0,0	0,0	0,0
Einzahl./Auszahl. Veränderungen Konsolidierungskreis	2,2	-0,8	1,2	0,0	0,0	0,0
Erhaltene Zinsen/Dividenden/Sonstige	0,4	6,8	5,3	0,0	0,0	0,0
Zahlungsmitteländerungen: Außergewöhnliche Posten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Zahlungsmitteländerungen: Investitionsbereich	0,0	0,0	0,0	-1,4	-1,3	1,1
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-31,0	-6,8	-8,7	-18,9	-20,0	-18,4
Veränderung: Finanzschulden	66,6	-11,4	-45,6	9,9	-22,9	-13,2
Eigenkapitalveränderungen Gesellschafter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ausschüttungen an Aktionäre	-19,5	0,0	0,0	0,0	0,0	-3,9
Erwerb/Verkauf Eigene Anteile	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gezahlte Zinsen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Zahlungsmitteländerungen: Finanzierungsbereich	-15,6	-15,5	-15,4	-6,1	-5,5	-4,9
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	31,4	-26,8	-61,1	3,8	-28,4	-22,0
Veränderung des Finanzmittelbestandes	33,8	-22,5	-44,3	3,8	-19,1	-4,8
Wechselkurseffekte	-5,8	1,9	2,1	-0,1	0,1	0,0
Sonstige Zahlungsmittelveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungsmittelbestand: Jahresanfang	94,7	122,6	102,0	59,8	63,5	44,4
Zahlungsmittelbestand: Jahresende	122,6	102,0	59,8	63,5	44,4	39,6

Quelle: Kapsch, FMR

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

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

1. Haftungserklärung

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

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

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

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

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

2. Pflichtangaben

- a) Erstmalige Veröffentlichung: 23.02.2023
- 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
16.08.2021	Halten	15,30	18,00
22.11.2021	Halten	15,80	17,30
28.02.2022	Halten	12,50	16,70
17.06.2022	Halten	13,80	16,00
18.08.2022	Halten	12,68	15,70
17.11.2022	Kaufen	11,38	16,00
23.02.2023	Kaufen	12,98	15,80

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

FMR Frankfurt Main Research AG

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

b) Ersteller

Winfried Becker, Senior Equity Analyst

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

5. Erläuterung der Anlageurteile

Erläuterung Anlageurteil Aktien:

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

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

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

6. Sensitivität der Bewertungsparameter

Die der Unternehmensbewertung 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.