

Kapsch TrafficCom AG

WKN: A0MUZU | ISIN: AT000KAPSCH9 | Bloomberg: KTCG

Kapsch hat 2021/2022 die Ertragswende eingeleitet

2021/22: EBIT wieder positiv: Nach einer ersten Durchsicht der Jahresabschlussunterlagen gelang es Kapsch trotz Sondereffekten von -31,5 Mio. Euro, den operativen Turnaround zu realisieren. Bei vergleichbarem Umsatzniveau lag das EBIT mit 11,0 Mio. Euro klar über unserer und der Konsenserwartung. Ohne die Sondereffekte hätte sich eine EBIT-Marge von 8,2% ergeben. Beide Segmente, Maut und Verkehrsmanagement, erzielten wieder positive EBIT-Werte.

Mio. Euro	Kapsch '20/21	Kapsch '21/22	FMR '21/22e	Konsensus '21/22e
Konzernumsatz	505.2	519.8	522.0	514.5
EBIT	-123.1	11.0	7.0	7.8
EBIT-Marge, %	n.a.	2.1%	1.3%	1.5%

Quelle: Kapsch, FMR

Finanzziele 2022/23e: Weiterer EBIT-Anstieg geplant: Kapsch strebt erneut ein stabiles Umsatzniveau an und erwartet eine deutlich verbesserte Profitabilität. Offenbar rechnet das Management noch nicht mit einer deutlichen Belebung des Neugeschäftes, insbesondere in Europa. Wir rechnen mit einer EBIT-Marge von 2,9%. Die mittelfristigen Ziele 2027e mit mehr als 1,0 Mrd. Euro Umsatz und einer EBIT-Marge ≥10% wurden vom Management bestätigt.

FMR: Neues Kursziel bei 16,00 Euro (-4,2%): Wegen der zunehmenden Konjunktursorgen wird sich die Belebung beim Neugeschäft nach unserer Einschätzung um vielleicht sechs bis zwölf Monate verschieben. Wir haben unsere Prognosen entsprechend nach unten angepasst, rechnen aber gleichwohl mit einer weiter steigenden EBIT-Marge.

Als positive Kurstreiber sehen wir insbesondere ein früher als bisher erwartetes stärker steigendes Neugeschäft. Dies gilt auch bei zunehmender Gewissheit hinsichtlich einer Entschädigungszahlung an Kapsch aus dem PKW-Maut-Projekt in Deutschland; eine damit in Zusammenhang stehende Sonderdividende halten wir für möglich. Angesichts der weiter hohen Unsicherheiten an den Kapitalmärkten (Kriegsfolgen, Konjunkturrisiken, Zinserhöhungen) bestätigen wir zunächst unsere „HALTEN“-Einschätzung.

GJ Ende: 31.03.; in Mio. Euro	(20/21-23/24e)	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23e	2023/24e
Umsatz	3,5%	737,8	731,2	505,2	519,8	515,0	560,0
EBITDA	n.a.	71,5	13,6	-67,1	32,6	31,5	42,0
Marge		9,7%	1,9%	-13,3%	6,3%	6,1%	7,5%
EBIT	n.a.	57,0	-39,2	-123,1	11,0	15,0	25,0
EBIT-Marge		7,7%	-5,4%	-24,4%	2,1%	2,9%	4,5%
Nettoergebnis	n.a.	47,8	-48,1	-102,8	-9,3	5,4	12,7
GpA, Euro	n.a.	3,68	-3,70	-7,91	-0,72	0,42	0,97
Dividende je Aktie, Euro	n.a.	1,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,30
EV/Umsatz		1,10	0,82	1,11	0,77	0,77	0,71
EV/EBIT		14,3	-15,2	-4,6	36,4	26,3	15,8
KGV		9,3	n.a.	n.a.	n.a.	33,1	14,2
Nettoverschuld./EBITDA		1,4	15,0	-2,9	5,6	5,6	4,2

Quelle: Kapsch, FMR

Veröffentlicht: 17.06.2022

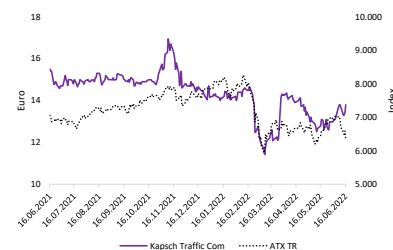
HALTEN

Vorher: Halten

Kursziel Euro 16,00 (16,70)
Aktienkurs* Euro 13,80 (+15,9%)

*letzter Schlusskurs Börse Wien

Update	2021/22	2022/23e	2023/24e
Umsatz	-2,2	-44,5	-50,0
EBIT	4,0	-3,2	-6,9
GpA, Euro	-0,76	-0,15	-0,37



Quelle: Börse Wien, FMR

Basisdaten Aktie

Anzahl Aktien (Millionen)	13,0
Free Float (in %)	36,7
Market Cap (in Mio. Euro)	179,4
Handelsvolumen (30 Tage Ø)	5.428
Hoch (Euro, 52 Wochen)	16,94
Tief (Euro, 52 Wochen)	11,42

Aktionärsstruktur

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

Unternehmenskalender

Q1/22/23 Bericht	17.08.2022
------------------	------------

Analyst

Winfried Becker
Senior Equity Analyst

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

Kontakt

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

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

Bewertung: Update

Kapsch hat auf EBIT-Level im Geschäftsjahr 2021/22 einen positiven Ergebnisswing von beachtlichen 134,2 Mio. Euro vorzuweisen. Dieser Turnaround gelang, obwohl das Errichtungsgeschäft noch nicht die gewünschte Dynamik gezeigt hat.

Angesichts der zunehmenden Konjunktursorgen in der Welt ist es für uns nachvollziehbar, dass Kapsch für das laufende Jahr 2022/23 weiter von einem „stabilen Umsatzniveau“ ausgeht. Wir rechnen jetzt mit einem niedrigen Umsatzrückgang von 0,9% und unterstellen dabei einen weiteren Anstieg der EBIT-Marge auf 2,9% (21/22: 2,1%). In Polen z.B. gingen im September letzten Jahres zwei größere Projekte zu Ende und ein deutlich kleineres Projekt konnte akquiriert werden. Die Verlängerung eines Projektes in Südafrika ist derzeit noch unsicher. Die Erwartung eines wieder stärker steigenden Errichtungsgeschäftes muss unseres Erachtens um weitere sechs bis zwölf Monate in die Zukunft verschoben werden.

Kapsch: DCF-Modell-Update: Neuer fairer Wert bei 16,00 Euro je Aktie

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	515,0	560,0	595,0	633,5	669,8	708,1	743,4	774,9	801,9	823,9	
Jährl. Wachstum	-0,9%	8,7%	6,3%	6,5%	5,7%	5,7%	5,0%	4,2%	3,5%	2,7%	
EBIT	15,0	25,0	30,0	39,0	43,8	46,3	49,2	52,1	55,5	60,3	
EBIT-Marge	2,9%	4,5%	5,0%	6,2%	6,5%	6,5%	6,6%	6,7%	6,9%	7,3%	
Einkommensteuern auf EBIT	-3,8	-6,3	-7,5	-9,7	-10,9	-11,6	-12,3	-13,0	-13,9	-15,1	
Abschreibungen	16,5	16,5	17,0	17,6	17,9	19,6	20,4	21,1	22,0	33,0	
Veränd. Sonstiger nicht liquiditätsw. Positionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	-0,4	0,2	0,2	0,0	
Veränderung des Nettoumlaufvermögens	-1,1	-3,8	2,6	-0,6	-0,1	-3,4	-3,7	-3,2	-2,4	-1,3	
Investitionen in das Anlagevermögen	-22,5	-23,7	-25,5	-27,7	-30,2	-31,1	-32,9	-34,4	-35,4	-33,0	
Free Cashflow	4,2	7,8	16,5	18,5	20,4	20,8	20,2	22,9	26,0	43,9	
Barwerte	4,0	6,7	12,9	13,2	13,1	12,1	10,7	10,9	11,3	17,3	268,5
Barwert Phase 1	49,9										
Barwert Phase 2	62,3										
Barwert Phase 3	268,5										
Barwert total	380,8										
+ Nicht oper. VG/Sonstiges	-18,4										
- Nettofinanzschulden	-154,3										
Fairer Wert des Eigenkapitals	208,0										
Anzahl ausstehende Aktien (Mio.)	13,000										
Fairer Wert je Aktie (Euro)	16,00										

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)	8,5%	Endwert Wachstum	2,0%

Sensitivitätsanalyse					
Wachstums rate	Durchschn. Kapitalkosten				
	9,3%	9,8%	10,3%	10,8%	11,3%
3,0%	25,34	21,86	18,87	16,29	14,04
2,5%	23,17	20,06	17,37	15,02	12,96
2,0%	21,30	18,49	16,00	13,90	12,00
1,5%	19,66	17,11	14,87	12,89	11,13
1,0%	18,23	15,89	13,82	11,99	10,35

Quelle: FMR

Ausgehend vom aktuellen Kursniveau hat die Aktie derzeit ein Aufwärtspotenzial von 15,9%. Wegen der aktuell großen Unsicherheit (Russland-Ukraine-Krieg, weltweite Zinserhöhungen, Inflations Sorgen, steigende Konjunkturrisiken) und Volatilität an den Kapitalmärkten belassen wir unsere Empfehlung jedoch bei HALTEN, weil sich auch die Kapsch-Aktie diesem Umfeld wohl nicht entziehen kann. Für eine positive Kursentwicklung können nach unserer Einschätzung insbesondere zwei Faktoren sorgen:

- Das Errichtungsgeschäft wird früher als bisher erwartet wieder mehr Dynamik entfalten und für ein stärkeres Umsatzwachstum sorgen

- Im Mautstreit mit der deutschen Bundesregierung verdichtet sich die Gewissheit, dass es zu einer Entschädigungszahlung an Kapsch und CTS Eventim kommen wird. Wir können uns eine Größenordnung für Kapsch zwischen 100 bis 120 Mio. Euro vorstellen. In diesem Zusammenhang halten wir auch eine Sonderzahlung an die Kapsch-Aktionäre für möglich

Weitere Highlights aus 2021/22

Umsatzanalyse: Bei erwartungsgemäß weiterhin schleppendem Neugeschäft stieg der Konzernumsatz um 2,9% auf 519,8 Mio. Euro und lag damit leicht unter unserer Schätzung von 522,0 Mio. Euro. Ein gutes Schlussquartal mit einem Umsatzwachstum von 16,5% trug maßgeblich zum Wachstum bei. Beide Segmente konnten ihre Umsätze steigern: Maut: + 3,2%; Verkehrsmanagement: +2,0%. Das Errichtungsgeschäft war jedoch in beiden Segmenten rückläufig. Maut: -11,0%; Verkehrsmanagement: -7,9% jeweils gegenüber dem Vorjahr.

Konzern-EBIT: Zum Konzern-EBIT von 11,0 Mio. Euro (Vj. -123,2 Mio. Euro) steuerte das Maut-Segment 3,3 Mio. bei, während 7,7 Mio. Euro aus dem Verkehrsmanagement kamen. Im berichteten Konzern-EBIT sind 31,5 Mio. Euro an Sondereffekten enthalten.

Finanzentwicklung: Es gelang, die Finanzverschuldung auf 158 Mio. Euro (2020/21: 170 Mio. Euro) zurückzuführen. Der Free Cashflow zeigte eine erfreuliche Entwicklung und stieg von 4,3 Mio. Euro auf 16,7 Mio. Euro. Die Eigenkapitalquote ist nach unserer Einschätzung mit 15% weiterhin zu niedrig.

Entwicklung im Mautstreit: Nach der Kündigung des Mautvertrages durch die deutsche Bundesregierung im Juni 2019, ergab ein Zwischenschiedsspruch im März 2022, das die Forderung der autoTicket GmbH, Deutschland dem Grunde nach gerechtfertigt ist. Über die Höhe wird ein sich nun anschließendes Schiedsverfahren befinden. Ausgehend von einem Maximalbetrag von 560 Mio. Euro, entsprechenden Risikoabschlägen und einer hälftigen Aufteilung zwischen Kapsch und CTS Eventim können wir uns nach derzeitigem Stand für Kapsch eine Entschädigung zwischen 100 bis 120 Mio. Euro vorstellen. Je Kapsch-Aktie wären das 7,7 bis 9,2 Euro. Die weitere Entwicklung bleibt abzuwarten. Wir haben die mögliche Entschädigungszahlung noch **nicht** in unseren Prognosen und in der Bewertung berücksichtigt.

Dividendenfähigkeit: In der Investoren- und Analystenkonferenz haben wir den Eindruck gewonnen, dass das Management die Dividendenfähigkeit als noch nicht gegeben ansieht und der inneren Stärkung des Unternehmens noch den Vorzug gibt. Insofern erwarten wir für das laufende Geschäftsjahr eine weitere Nullrunde und schätzen für 2023/24e eine Ausschüttung von 0,30 Euro je Aktie.

Weiter fehlende Dynamik im Neugeschäft

Mögliche Maut-Entschädigung noch nicht in unseren Prognosen/Bewertung enthalten

Anhang

GuV						
Mio. Euro (IFRS)	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23e	2023/24e
Umsatzerlöse	737,8	731,2	505,2	519,8	515,0	560,0
Veränderung zum Vorjahr in %	6,4%	-0,9%	-30,9%	2,9%	-0,9%	8,7%
Bestandsveränderungen/Aktivierete Eigenleistungen	20,9	-6,1	-6,2	-2,7	0,5	1,1
in % vom Umsatz	2,8%	-0,8%	-1,2%	-0,5%	0,1%	0,2%
Gesamtleistung	758,7	725,1	499,0	517,1	515,5	561,1
Veränderung zum Vorjahr in %	0,0%	-4,4%	-31,2%	3,6%	-0,3%	8,8%
Materialaufwand	-323,5	-334,9	-243,5	-202,8	-203,1	-220,0
in % vom Umsatz	-43,8%	-45,8%	-48,2%	-39,0%	-39,4%	-39,3%
Rohrertrag	435,2	390,1	255,6	314,3	312,4	341,2
in % vom Umsatz	59,0%	53,4%	50,6%	60,5%	60,7%	60,9%
Personalaufwand	-252,7	-269,2	-243,8	-227,1	-219,1	-234,5
in % vom Umsatz	-34,3%	-36,8%	-48,3%	-43,7%	-42,5%	-41,9%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-126,3	-118,7	-84,7	-69,1	-67,0	-71,3
in % vom Umsatz	-17,1%	-16,2%	-16,8%	-13,3%	-13,0%	-12,7%
Sonstige betriebliche Erträge	15,3	11,3	5,8	14,5	5,3	6,7
in % vom Umsatz	2,1%	1,6%	1,2%	2,8%	1,0%	1,2%
EBITDA berichtet	71,5	13,6	-67,1	32,6	31,5	42,0
in % vom Umsatz	9,7%	1,9%	-13,3%	6,3%	6,1%	7,5%
Abschreibungen/Wertberichtigungen	-14,5	-52,8	-56,0	-21,6	-16,5	-17,0
in % vom Umsatz	-2,0%	-7,2%	-11,1%	-4,2%	-3,2%	-3,0%
EBIT berichtet	57,0	-39,2	-123,1	11,0	15,0	25,0
in % vom Umsatz	7,7%	-5,4%	-24,4%	2,1%	2,9%	4,5%
Finanzergebnis (netto)	-2,0	-24,3	-9,9	-5,7	-5,2	-5,3
Gewinn vor Steuern (EBT)	55,1	-63,4	-133,1	5,3	9,9	19,7
in % vom Umsatz	7,5%	-8,7%	-26,3%	1,0%	1,9%	3,5%
Ertragssteueraufwand	-8,5	7,7	27,8	-11,5	-2,5	-4,9
in % vom EBT	-15,4%	-12,2%	-20,9%	-215,1%	-25,0%	-25,0%
Konzernergebnis	46,6	-55,7	-105,2	-6,2	7,4	14,8
in % vom Umsatz	6,3%	-7,6%	-20,8%	-1,2%	1,4%	2,6%
Minderheiten-Anteile	1,3	7,6	2,4	-3,1	-2,0	-2,1
Konzernergebnis nach Minderheiten	47,8	-48,1	-102,8	-9,3	5,4	12,7
in % vom Umsatz	6,5%	-6,6%	-20,3%	-1,8%	1,1%	2,3%
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	3,68	-3,70	-7,91	-0,72	0,42	0,97

Quelle: Kapsch, FMR

Bilanz

Mio. Euro (IFRS)	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23e	2023/24e
Aktiva						
Anlagevermögen	182,2	227,3	205,0	195,6	195,7	203,6
in % der Bilanzsumme	26,9%	31,3%	34,6%	38,2%	38,5%	40,6%
Immaterielle Vermögensgegenstände	33,6	15,2	13,4	13,0	13,5	14,2
Geschäfts- u. Firmenwerte	51,0	44,7	22,8	22,7	22,7	22,7
Sachanlagen	22,0	82,3	55,2	49,0	54,0	59,0
Finanzanlagen, langfristig	35,8	43,5	42,0	42,8	43,3	44,3
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Leasingvermögen	0,0	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige langfr. Vermögensgegenstände	16,9	13,8	5,2	3,7	3,8	3,9
Latente Steuern, langfr.	18,5	26,3	62,0	60,2	54,2	55,3
Sonstige langfr. Finanzanlagen	4,5	0,3	4,4	4,1	4,1	4,1
Umlaufvermögen	494,4	499,9	388,2	316,6	312,3	297,6
in % der Bilanzsumme	73,1%	68,7%	65,4%	61,8%	61,5%	59,4%
Vorräte	64,1	55,7	41,7	35,6	36,3	37,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	209,4	177,0	130,0	131,4	132,7	136,7
Geleistete Anzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige kurzfr. nicht-finanzielle VG *	122,6	138,6	106,6	83,9	84,7	85,6
Latente Steuern, kurzfristig	2,6	4,7	6,8	4,4	3,1	3,2
Finanzanlagen, kurzfristig	1,1	1,4	1,0	1,6	1,3	1,3
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	94,7	122,6	102,0	59,8	54,2	33,9
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	676,6	727,2	593,2	512,1	507,9	501,2
Passiva						
Eigenkapital	257,5	182,5	84,8	77,9	83,3	96,0
in % der Bilanzsumme	38,1%	25,1%	14,3%	15,2%	16,4%	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	126,9	57,7	-39,3	-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	0,0	5,4	18,1
Minderheitenanteile Eigenkapital	0,1	-5,7	-6,5	-5,3	-5,3	-5,3
Langfristige Verbindlichkeiten	183,8	273,2	198,3	194,0	185,5	169,6
in % der Bilanzsumme	27,2%	37,6%	33,4%	37,9%	36,5%	33,8%
Pensionsrückstellungen, langfristig	26,1	27,6	27,3	24,2	23,7	23,2
Sonstige langfristige Rückstellungen	6,7	4,3	3,3	1,7	1,7	1,7
Langfristige Finanzschulden	139,3	235,3	156,6	163,6	155,4	139,9
Erhaltene Anzahlungen, langfr.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steuern, langfr.	5,1	1,7	1,0	2,9	3,0	3,0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	6,6	4,3	10,0	1,6	1,7	1,8
Kurzfristige Verbindlichkeiten	235,2	271,5	310,2	240,2	239,2	235,6
in % der Bilanzsumme	34,8%	37,3%	52,3%	46,9%	47,1%	47,0%
Kurzfristige Rückstellungen	14,7	23,4	42,5	28,6	29,2	29,8
Kurzfristige Finanzschulden	29,9	64,3	115,9	55,9	53,1	47,8
Verbindlichkeiten aus Lieferungen u. Leistungen	89,6	92,4	59,4	71,5	71,9	72,2
Erhaltene Anzahlungen, kurzfr.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ertragsteuerverbindlichkeiten	2,3	4,0	1,8	2,3	2,3	2,3
Latente Steuern, kurzfr.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	98,7	87,4	90,6	81,8	82,6	83,5
Verbindlichkeiten, zur Veräußerung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
in % der Bilanzsumme						
Summe Passiva	676,6	727,2	593,2	512,1	507,9	501,2

Quelle: Kapsch, FMR

Cashflow-Rechnung

in Mio. EUR (IFRS)	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23e	2023/24e
EBIT	57,0	-39,2	-123,1	11,0	15,0	25,0
Abschreibungen/Wertminderungen	14,5	52,8	56,0	21,6	16,5	17,0
Veränderung Rückstellungen	1,7	-4,7	-2,0	-2,6	-0,5	-0,5
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	-22,4	7,4	15,3	-3,7	-0,6	-2,1
Veränderung Working Capital	-74,0	31,3	82,9	16,6	-1,1	-3,8
Gewinne/Verluste aus Abgang Vermögenswerte AV						
Gezahlte/Erhaltene Zinsen	-2,6	-4,0	-4,3	-5,0	0,0	0,0
Sonstige Beteiligungserträge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ertragsteueraufwand/-ertrag	-13,7	-10,2	-13,7	-12,6	-2,4	-4,9
Einzahlungen/Auszahlungen v. außergewöhnl. Bedeutung						
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	-39,5	33,4	11,1	25,5	26,9	30,8
Auszahlungen für Investitionen: Sachanlagevermögen	-14,3	-33,6	-14,1	-16,0	-22,5	-23,7
Einzahlungen aus Verkauf langfr. Vermögensgegenstände	1,9	0,0	1,3	0,8	0,0	0,0
Einzahl./Auszahl. Veränderungen Konsolidierungskreis	-18,6	2,2	-0,8	1,2	0,0	0,0
Erhaltene Zinsen/Dividenden/Sonstige	13,0	0,4	6,8	5,3	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	0,0	5,9	-1,2
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-18,0	-31,0	-6,8	-8,7	-16,6	-24,9
Veränderung: Finanzschulden	-1,9	66,6	-11,4	-45,6	-11,0	-20,9
Eigenkapitalveränderungen Gesellschafter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ausschüttungen an Aktionäre	-19,5	-19,5	0,0	0,0	0,0	0,0
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	-5,7	-15,6	-15,5	-15,4	-4,8	-5,4
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-27,1	31,4	-26,8	-61,1	-15,8	-26,3
Veränderung des Finanzmittelbestandes	-84,6	33,8	-22,5	-44,3	-5,5	-20,4
Wechselkurseffekte	-2,6	-5,8	1,9	2,1	-0,1	0,1
Sonstige Zahlungsmittelveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungsmittelbestand: Jahresanfang	181,8	94,7	122,6	102,0	59,8	54,2
Zahlungsmittelbestand: Jahresende	94,7	122,6	102,0	59,8	54,2	33,9

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 Speicherung 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: 17.06.2022

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
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
28.02.2022	Halten	12,50	16,70
17.06.2022	Halten	13,80	16,00

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.