

Kapsch TrafficCom AG

WKN: A0MUZU | ISIN: AT000KAPSCH9 | Bloomberg: KTCG

Finanzielle Restrukturierung wird vorangetrieben

Q1/23/24: Sonder- bzw. Einmaleffekte beeinflussen Ergebnisausweis: In Q1/23/24 ist die operative Entwicklung durch Sondereinflüsse beeinträchtigt. Ohne Berücksichtigung einer umsatzmindernden Kundengutschrift über 6,0 Mio. Euro hätte sich ein Umsatzzuwachs von 5,8% ergeben, was die Dynamik des Neugeschäftes u.E. besser widerspiegeln würde.

Mio. Euro	Kapsch Q1/22/23	Kapsch Q1/23/24	FMR Q1/23/24e	Konsensus Q1/23/24e*
Konzernumsatz	130,5	132,1	134,5	136,5
EBIT berichtet	0,5	-3,2	0,6	-2,2
EBIT-Marge berichtet, %	0,4%	neg.	0,4%	neg.

Quelle: Kapsch, FMR

*von Kapsch zur Verfügung gestellt

Auf das berichtete EBIT von -3,2 Mio. Euro wirkten sich Sondereinflüsse mit einem Aufwandssaldo von 1,5 Mio. Euro belastend aus. Korrigiert um diesen Effekt hätte sich ein EBIT von „nur“ -1,7 Mio. Euro ergeben. Bezüglich des Finanzstatus konnte der Free Cashflow auf -19,8 Mio. Euro (+2,2 Mio. Euro) verbessert werden. Die Nettoverschuldung ist jedoch weiter gestiegen, die EK-Quote weiter gesunken. Beide Kennzahlen bewegen sich aber im Rahmen der Vereinbarungen der finanziellen Restrukturierung. Fortschritte zeichnen sich ab.

Finanzziele 23/24e jetzt bestätigt: Die Anfang Juli im Zusammenhang mit dem Schiedsspruch zum PKW-Mautstreit in Deutschland angehobene Prognose (EBIT) wurde jetzt bestätigt. Für uns nachvollziehbar wird ein mittleres, einstelliges Umsatzwachstum und ein signifikanter EBIT-Anstieg erwartet. Wir haben nur geringfügige Veränderungen in unserer Prognose 23/24e vorgenommen.

FMR: Kursziel von 18,60 Euro je Aktie bestätigt. In unserem DCF-Modell haben sich positive und negative Effekte neutralisiert und wir bestätigen unser Kursziel.

Unsere Sichtweise auf die Kapsch-Aktie bleibt unverändert positiv. Die PKW-Maut-Entschädigungszahlung wird zur Schuldenreduzierung eingesetzt. Das Neugeschäft hat weiterhin Belebungsstendenzen. Die Nachlaufkosten für US-Projekte könnten 24/25e auslaufen. „KAUFEN“ bestätigt.

GJ Ende: 31.03.; in Mio. Euro	(21/22-24/25e)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24e	2024/25e
Umsatz	5,6%	731,2	505,2	519,8	553,4	585,0	612,0
EBITDA	3,8%	13,6	-67,1	32,6	29,4	107,6	36,5
Marge		1,9%	-13,3%	6,3%	5,3%	18,4%	6,0%
EBIT	11,8%	-39,2	-123,1	11,0	7,6	86,5	15,4
EBIT-Marge		-5,4%	-24,4%	2,1%	1,4%	14,8%	2,5%
Nettoergebnis	n.a.	-48,1	-102,8	-9,3	-24,8	55,4	5,3
GpA, Euro	n.a.	-3,70	-7,91	-0,72	-1,91	4,26	0,41
Dividende je Aktie, Euro		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EV/Umsatz		0,82	1,11	0,76	0,73	0,57	0,54
EV/EBIT		-15,2	-4,6	36,0	53,3	3,8	21,3
KGV		-6,8	-1,9	-19,0	-5,4	2,4	25,3
Nettoverschuld./EBITDA		15,0	-2,9	5,6	7,0	1,5	4,2

Quelle: Kapsch, FMR

Veröffentlicht: 23.08.2023

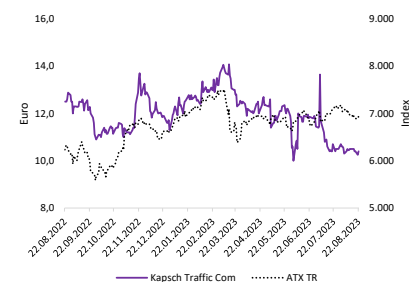
KAUFEN

Vorher: Kaufen

Kursziel Euro 18,60 (18,60)
Aktienkurs* Euro 10,40 (+78,8%)

*letzter Schlusskurs Börse Wien

Veränderung	2022/23	2023/24e	2024/25e
Umsatz	0,0	0,0	0,0
EBIT	0,0	-2,0	0,0
GpA, Euro	0,00	-0,11	0,05



Quelle: Börse Wien, FMR

Basisdaten Aktie

Anzahl Aktien (Millionen)	13,00
Free Float (in %)	36,7
Market Cap (in Mio. Euro)	135,2
Handelsvolumen (30 Tage Ø)	20.809
Hoch (Euro, 52 Wochen)	14,08
Tief (Euro, 52 Wochen)	10,00

Aktionärsstruktur

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

In Unternehmenskalender

HV GJ, 22/23	06.09.2023
H1/23/24-Bericht	15.11.2023

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

Nach der Auswertung des Q1/23/24-Berichtes bestätigen wir unser Kursziel von gerundet 18,60 Euro. Im DCF-Modell neutralisieren sich positiv und negativ wirkende Effekte weitestgehend.

Kapsch: DCF-Modell – Aktie hat deutliches Aufwärtspotenzial

Mio. Euro	PHASE 1					PHASE 2					PHASE 3
	2023/24e	2024/25e	2025/26e	2026/27e	2027/28e	2028/29e	2029/30e	2030/31e	2031/32e	2032/33e	
Umsatz	585,0	612,0	639,0	664,0	690,6	715,4	738,8	760,6	780,7	798,8	
Jährl. Wachstum	5,7%	4,6%	4,4%	3,9%	4,0%	3,6%	3,3%	3,0%	2,6%	2,3%	
EBIT	86,5	15,4	25,1	28,6	32,5	35,2	37,3	39,8	43,2	49,2	
EBIT-Marge	14,8%	2,5%	3,9%	4,3%	4,7%	4,9%	5,0%	5,2%	5,5%	6,2%	
Einkommensteuern auf EBIT	-21,6	-3,8	-6,3	-7,2	-8,1	-8,8	-9,3	-9,9	-10,8	-12,3	
Abschreibungen	21,1	21,1	21,6	21,9	21,9	23,5	24,0	24,6	25,4	28,0	
Veränd. Sonstiger nicht liquiditätsw. Positionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	
Veränderung des Nettoumlaufvermögens	-4,1	-0,1	8,0	-2,2	-2,2	-2,1	-2,5	-2,2	-1,8	-1,2	
Investitionen in das Anlagevermögen	-26,4	-21,5	-22,5	-23,0	-24,0	-24,9	-25,7	-26,5	-27,2	-28,0	
Free Cashflow	55,5	11,0	25,9	18,2	20,0	22,9	23,9	25,8	28,9	35,7	
Barwerte	52,0	9,3	19,6	12,3	12,2	12,6	11,8	11,5	11,6	12,9	230,2
Barwert Phase 1	105,4										
Barwert Phase 2	60,4										
Barwert Phase 3	230,2										
Barwert total	395,9										
+ Nicht oper. VG/Sonstiges	-15,0										
- Nettofinanzschulden	-139,3										
Fairer Wert des Eigenkapitals	241,7										
Anzahl ausstehende Aktien (Mio.)	13,000										
Fairer Wert je Aktie (Euro)	18,59										

Risikoloser Zins	2,0%	Ziel-EK-Quote	55,0%
Risikoprämie EK	8,0%	Beta-Faktor	1,6
Risikoprämie FK	3,0%	Durchschn. Kapitalkosten	9,9%
EBIT-Marge (PHASE 3)	8,0%	Endwert Wachstum	2,0%

Sensitivitätenanalyse						
Durchschn. Kapitalkosten						
	8,9%	9,4%	9,9%	10,4%	10,9%	
Wachstum	3,0%	26,94	23,79	21,11	18,81	16,81
rate	2,5%	24,93	22,14	19,74	17,66	15,84
	2,0%	23,22	20,72	18,59	16,65	14,98
	1,5%	21,74	19,48	17,50	15,76	14,21
	1,0%	20,45	18,38	16,57	14,96	13,52

Quelle: FMR

Ein etwas reduziertes EBIT für 23/24e, leicht höhere Finanzschulden als bisher sowie Anpassungen beim Working Capital wirkten wertmindernd auf den fairen Wert. Diese Effekte wurde jedoch weitestgehend kompensiert durch Verkürzung der unterjährigen Abzinsungsperiode. Insgesamt bestätigen wir unser Kursziel für die Aktie von gerundet 18,60 Euro. Im Vergleich zum aktuellen Kursniveau besteht damit weiterhin ein signifikantes Aufwärtspotenzial und wir bestätigen unsere „KAUFEN“-Empfehlung für die Aktie.

Highlights Q1/23/24 und Ausblick

Ohne die Kundengutschrift über 6,0 Mio. Euro, die einem Kunden gewährt wurde, der sich lt. Aussage von Kapsch in Zahlungsschwierigkeiten befindet, wäre der **Umsatz** um 5,8% auf 138,1 Mio. Euro gestiegen. Der Vorgang betraf das Maut-Segment, dessen Umsatz um 1,4% gegenüber Vorjahr rückläufig war. Im kleineren Segment Verkehrsmanagement ergab sich hingegen ein deutlicher Umsatzanstieg von 8,4%. Aus Sicht der Regionen konnte APAC, mit rund 6% Umsatzanteil die

kleinste Region, mit 9,9% den stärksten Umsatzzuwachs erzielen. Das gesamte Errichtungsgeschäft war mit -1,9% im Vorjahresvergleich leicht rückläufig.

Das berichtete **EBIT** rutschte mit -3,2 Mio. Euro deutlich in den negativen Bereich. Nachfolgend eine Übersicht über die von Kapsch genannten Sondereinflüsse innerhalb des ersten Quartals.

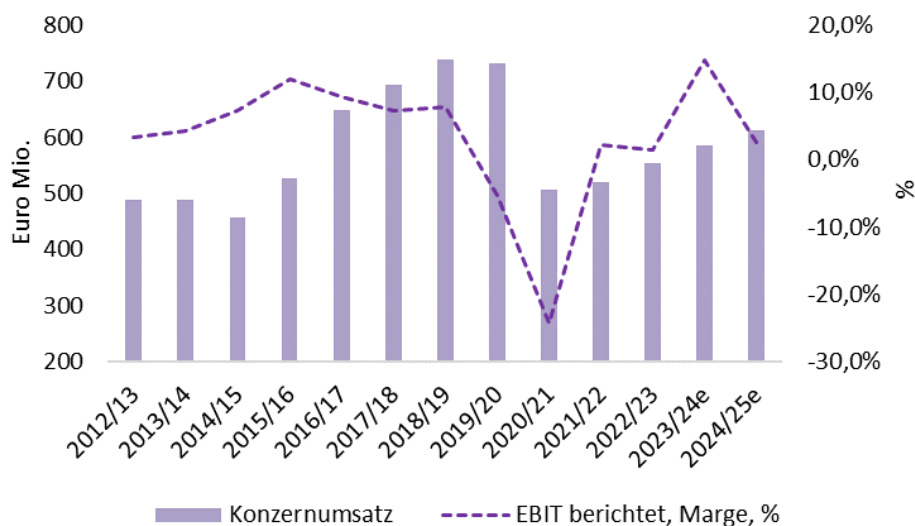
Kapsch: Übersicht zu den Sondereinflüssen (SE) in Q1/23/24

Mio. Euro	Q1/22/23	Q1/23/24
EBIT berichtet	0,5	-3,2
Aufwand f. Bankgebühr./Beratung		0,8
USA-Projekte: Nachlauf. Kosten		4,9
USA: Aufl. Wertberichtig. FO		-10,2
USA: Gutschrift an Kdn.		6,0
SUMME	0,0	1,5
EBIT vor SE	0,5	-1,7

Quelle: Kapsch, FMR

Korrigiert um diese Sondereffekte (Aufwendungen und Erträge) hätte sich mit -1,7 Mio. Euro ein deutlich besseres, aber immer noch negatives EBIT ergeben. Das Maut-Segment musste einen erheblichen EBIT-Rückgang auf -7,5 (Vj.-zeitraum: -1,6) Mio. Euro hinnehmen; hier wirkten sich weiterhin nachlaufende Kosten von 4,9 Mio. Euro für Mautprojekte in Nordamerika belastend aus. Auch in den folgenden Quartalen sind weitere Belastungen unseres Erachtens nicht auszuschließen. Die maximale Belastung für das Gesamtjahr sehen wir in einem Bereich zwischen 12,0 bis 15,0 Mio. Euro. Dies vergleicht sich mit einem Niveau von rund 30 Mio. Euro für das Gj. 21/22. 2024/25e sollten keine weiteren Belastungen mehr anfallen.

Kapsch: Ab 2023/24e schrittweiser Anstieg der EBIT-Marge erwartet



Quelle: Kapsch, FMR

Im EBIT des Geschäftsjahres wird der Mittelzufluss im Zusammenhang mit dem Schiedsspruch für das PKW-Maut-Projekt in Deutschland enthalten sein. Gestützt auf Aussagen des Unternehmens rechnen wird mit einem Betrag von mindestens

80,0 Mio. Euro. Demzufolge liegt unsere EBIT-Schätzung für 2023/24e jetzt bei 86,5 Mio. Euro, und die EBIT-Marge wird einen Sprung auf rund 15% machen. Im Folgejahr ist mit einer Normalisierung zu rechnen.

Die **finanzielle Situation** ist weiterhin nicht zufriedenstellend. Am Ende des ersten Quartals sank die EK-Quote weiter auf 8,8%. Wir gehen jetzt davon aus, dass in diesem Geschäftsjahr rund 60 Mio. Euro zum Schuldenabbau eingesetzt werden. Bisher sind wir von jeweils rund 30 Mio. Euro im laufenden und nachfolgenden Geschäftsjahr ausgegangen. Damit würde sich die Nettoverschuldung gegenüber 2022/23 deutlich reduzieren und die künftige Zinsbelastung deutlich verringern.

Kapsch: Segment Maut:

Mio. Euro	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24e	2024/25e
Errichtung M	219,3	100,3	89,2	119,4	128,0	125,0
Betrieb M	234,9	187,5	205,2	202,5	210,0	221,0
Komponenten M	109,3	70,5	75,5	81,5	85,0	92,0
Umsatz Segment M	563,5	358,2	369,9	403,4	423,0	438,0
% ggü. Vj.		-36,4%	3,3%	9,1%	4,9%	3,5%
EMEA	315,1	190,0	191,6	186,8		
Americas	221,3	148,0	158,0	189,7		
APAC	27,1	20,2	20,2	26,9		
Umsatz Segment M	563,5	358,2	369,9	403,4		
EBIT: M	1,5	-117,2	3,3	-7,6	-3,5	3,4
EBIT-Marge: M, %	0,3%	n.m.	0,9%	n.m.	-0,8%	0,8%

Quelle: Kapsch, FMR

Kapsch: Segment Verkehrsmanagement

Mio. Euro	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24e	2024/25e
Errichtung VM	73,6	65,2	60,0	44,6	50,0	60,0
Betrieb VM	84,4	76,4	84,6	99,8	105,0	106,0
Komponenten VM	9,7	5,4	5,4	5,6	7,0	8,0
Umsatz Segment VM	167,7	147,0	149,9	150,0	162,0	174,0
% ggü. Vj.		-12,3%	2,0%	0,1%	8,0%	7,4%
EMEA	88,5	87,1	90,3	85,8		
Americas	72,2	57,0	54,1	59,3		
APAC	7,0	3,0	5,5	4,9		
Umsatz Segment VM	167,7	147,0	149,9	150,0		
EBIT: VM	-40,7	-6,0	7,7	15,2	10,0	12,0
EBIT-Marge: VM, %	-24,3%	n.m.	5,1%	10,1%	6,2%	6,9%

Quelle: Kapsch, FMR

Anhang

GuV						
Mio. Euro (IFRS)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24e	2024/25e
Umsatzerlöse	731,2	505,2	519,8	553,4	585,0	612,0
Veränderung zum Vorjahr in %	-0,9%	-30,9%	2,9%	6,5%	5,7%	4,6%
Bestandsveränderungen/Aktiviert Eigenleistungen	-6,1	-6,2	-2,7	2,0	1,2	1,2
in % vom Umsatz	-0,8%	-1,2%	-0,5%	0,4%	0,2%	0,2%
Gesamtleistung	725,1	499,0	517,1	555,4	586,2	613,2
Veränderung zum Vorjahr in %	-4,4%	-31,2%	3,6%	7,4%	5,5%	4,6%
Materialaufwand	-334,9	-243,5	-202,8	-222,6	-232,1	-241,0
in % vom Umsatz	-45,8%	-48,2%	-39,0%	-40,2%	-39,7%	-39,4%
Rohrertrag	390,1	255,6	314,3	332,8	354,0	372,2
in % vom Umsatz	53,4%	50,6%	60,5%	60,1%	60,5%	60,8%
Personalaufwand	-269,2	-243,8	-227,1	-247,9	-253,8	-263,7
in % vom Umsatz	-36,8%	-48,3%	-43,7%	-44,8%	-43,4%	-43,1%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-118,7	-84,7	-69,1	-76,2	-80,0	-79,7
in % vom Umsatz	-16,2%	-16,8%	-13,3%	-13,8%	-13,7%	-13,0%
Sonstige betriebliche Erträge	11,3	5,8	14,5	20,7	87,3	7,7
in % vom Umsatz	1,6%	1,2%	2,8%	3,7%	14,9%	1,3%
EBITDA berichtet	13,6	-67,1	32,6	29,4	107,6	36,5
in % vom Umsatz	1,9%	-13,3%	6,3%	5,3%	18,4%	6,0%
Abschreibungen/Wertberichtigungen	-52,8	-56,0	-21,6	-21,8	-21,1	-21,1
in % vom Umsatz	-7,2%	-11,1%	-4,2%	-3,9%	-3,6%	-3,4%
EBIT berichtet	-39,2	-123,1	11,0	7,6	86,5	15,4
in % vom Umsatz	-5,4%	-24,4%	2,1%	1,4%	14,8%	2,5%
Finanzergebnis (netto)	-24,3	-9,9	-5,7	-17,5	-12,0	-7,6
Gewinn vor Steuern (EBT)	-63,4	-133,1	5,3	-9,9	74,5	7,8
in % vom Umsatz	-8,7%	-26,3%	1,0%	-1,8%	12,7%	1,3%
Ertragssteueraufwand	7,7	27,8	-11,5	-14,3	-18,6	-1,9
in % vom EBT	-12,2%	-20,9%	-215,1%	144,1%	-25,0%	-25,0%
Konzernergebnis	-55,7	-105,2	-6,2	-24,2	55,9	5,8
in % vom Umsatz	-7,6%	-20,8%	-1,2%	-4,4%	9,6%	1,0%
Minderheiten-Anteile	7,6	2,4	-3,1	-0,6	-0,5	-0,5
Konzernergebnis nach Minderheiten	-48,1	-102,8	-9,3	-24,8	55,4	5,3
in % vom Umsatz	-6,6%	-20,3%	-1,8%	-4,5%	9,5%	0,9%
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	-1,91	4,26	0,41

Quelle: Kapsch, FMR

Bilanz

Mio. Euro (IFRS)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24e	2024/25e
Aktiva						
Anlagevermögen	227,3	205,0	195,6	182,8	184,3	184,8
in % der Bilanzsumme	31,3%	34,6%	38,2%	38,1%	40,3%	40,6%
Immaterielle Vermögensgegenstände	15,2	13,4	13,0	9,1	6,8	5,2
Geschäfts- u. Firmenwerte	44,7	22,8	22,7	22,7	22,7	22,7
Sachanlagen	82,3	55,2	49,0	52,1	53,8	55,8
Finanzanlagen, langfristig	43,5	42,0	42,8	40,9	41,9	42,9
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	49,8	50,8	49,8
Sonstige langfr. Finanzanlagen	0,3	4,4	4,1	4,3	4,3	4,3
Umlaufvermögen	499,9	388,2	316,6	297,3	273,4	270,5
in % der Bilanzsumme	68,7%	65,4%	61,8%	61,9%	59,7%	59,4%
Vorräte	55,7	41,7	35,6	45,1	46,9	47,8
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	177,0	130,0	131,4	118,0	121,0	122,2
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	82,2	83,0	81,4
Latente Steuern, kurzfristig	4,7	6,8	4,4	4,9	5,1	5,3
Finanzanlagen, kurzfristig	1,4	1,0	1,6	1,9	2,0	2,1
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	122,6	102,0	59,8	45,2	15,4	11,8
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	480,1	457,7	455,4
Passiva						
Eigenkapital	182,5	84,8	77,9	51,3	106,7	112,0
in % der Bilanzsumme	25,1%	14,3%	15,2%	10,7%	23,3%	24,6%
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	-74,2	-74,2	-74,2
Eigene Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges Eigenkapital	0,0	0,0	0,0	0,0	55,4	60,7
Minderheitenanteile Eigenkapital	-5,7	-6,5	-5,3	-5,0	-5,0	-5,0
Langfristige Verbindlichkeiten	273,2	198,3	194,0	115,2	110,2	105,6
in % der Bilanzsumme	37,6%	33,4%	37,9%	24,0%	24,1%	23,2%
Pensionsrückstellungen, langfristig	27,6	27,3	24,2	20,6	20,0	19,6
Sonstige langfristige Rückstellungen	4,3	3,3	1,7	1,4	1,4	1,4
Langfristige Finanzschulden	235,3	156,6	163,6	90,7	86,2	81,9
Erhaltene Anzahlungen, langfr.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steuern, langfr.	1,7	1,0	2,9	1,6	1,8	1,8
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	4,3	10,0	1,6	0,9	0,9	1,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	271,5	310,2	240,2	313,6	240,8	237,8
in % der Bilanzsumme	37,3%	52,3%	46,9%	65,3%	52,6%	52,2%
Kurzfristige Rückstellungen	23,4	42,5	28,6	18,9	19,3	19,7
Kurzfristige Finanzschulden	64,3	115,9	55,9	142,8	68,5	65,1
Verbindlichkeiten aus Lieferungen u. Leistungen	92,4	59,4	71,5	75,0	75,4	75,8
Erhaltene Anzahlungen, kurzfr.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ertragsteuerverbindlichkeiten	4,0	1,8	2,3	2,1	2,1	2,1
Latente Steuern, kurzfr.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	87,4	90,6	81,8	74,8	75,5	75,2
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	480,1	457,7	455,4

Quelle: Kapsch, FMR

Cashflow-Rechnung

in Mio. EUR (IFRS)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24e	2024/25e
EBIT	-39,2	-123,1	11,0	7,6	86,5	15,4
Abschreibungen/Wertminderungen	52,8	56,0	21,6	21,8	21,1	21,1
Veränderung Rückstellungen	-4,7	-2,0	-2,6	-1,8	-0,6	-0,4
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	7,4	15,3	-3,7	-12,2	-0,7	-0,7
Veränderung Working Capital	31,3	82,9	16,6	-8,6	-4,1	-0,1
Gewinne/Verluste aus Abgang Vermögenswerte AV						
Gezahlte/Erhaltene Zinsen	-4,0	-4,3	-5,0	-6,5	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	-6,1	-18,5	-1,9
Einzahlungen/Auszahlungen v. außergewöhnl. Bedeutung						
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	33,4	11,1	25,5	-5,8	83,8	33,4
Auszahlungen für Investitionen: Sachanlagevermögen	-33,6	-14,1	-16,0	-8,7	-21,5	-22,5
Einzahlungen aus Verkauf langfr. Vermögensgegenstände	0,0	1,3	0,8	6,6	0,0	0,0
Einzahl./Auszahl. Veränderungen Konsolidierungskreis	2,2	-0,8	1,2	0,9	0,0	0,0
Erhaltene Zinsen/Dividenden/Sonstige	0,4	6,8	5,3	1,0	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	0,0	-1,1	0,9
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-31,0	-6,8	-8,7	-0,2	-22,6	-21,6
Veränderung: Finanzschulden	66,6	-11,4	-45,6	9,9	-78,8	-7,7
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	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	-15,6	-15,5	-15,4	-14,4	-12,1	-7,7
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	31,4	-26,8	-61,1	-4,5	-90,9	-15,4
Veränderung des Finanzmittelbestandes	33,8	-22,5	-44,3	-10,5	-29,7	-3,6
Wechselkurseffekte	-5,8	1,9	2,1	-4,1	0,0	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	45,2	15,4
Zahlungsmittelbestand: Jahresende	122,6	102,0	59,8	45,2	15,4	11,8

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: 23.08.2023
- 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
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
20.04.2023	Kaufen	12,50	15,20
01.06.2023	Kaufen	10,55	13,90
23.06.2023	Kaufen	11,85	13,80
07.07.2023	Kaufen	11,70	18,60
23.08.2023	Kaufen	10,40	18,60

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.