

# Kapsch TrafficCom AG

WKN: A0MUZU | ISIN: AT000KAPSCH9 | Bloomberg: KTCG

## Sondereinflüsse belasten im Schlussquartal

**Ertragsziel 2022/23 wird verfehlt:** (Adhoc-Mitteilung vom 19.04.2023): Wie Kapsch gestern Abend auf der Grundlage vorläufiger Geschäftszahlen mitgeteilt hat, wird das EBIT-Ziel für das Gj. 2022/23e nicht erreicht. Kapsch erwartete ursprünglich ein stabiles Umsatzwachstum und eine weitere EBIT-Verbesserung.

**Aktuelle Ziele 2022/23: Umsatzwachstum und rückläufiges EBIT:** Kapsch stellt jetzt einen **Umsatz** von etwa 550 Mio. Euro in Aussicht. Dieses Niveau übertrifft unsere bisherige Prognose von 541,0 Mio. Euro. Damit sollten im Schlussquartal rund 137 Mio. Euro erreicht worden sein, was einem leichten Rückgang gegenüber der Vorjahreswert entsprechen würde. Das **EBIT** wird jetzt im einstelligen Mio. Bereich erwartet; im Vorjahr waren es 11,0 Mio. Euro. Damit hat das Schlussquartal offenbar die ursprünglichen Erwartungen nicht erfüllt. Wir erwarten jetzt ein negatives EBIT für Q4/22/23. Einzelheiten zu den beiden Segmenten bzw. zu den Regionen wurden bisher nicht mitgeteilt. Wir vermuten überwiegend Sondervorgänge (z.B. Vorsorge-/Rückstellungsbildung) hinter dieser Entwicklung.

**FMR: Kursziel sinkt leicht auf 15,20 Euro:** Wir haben unser Umsatzziel für 22/23 um 10,0 Mio. Euro auf jetzt 551,0 Mio. Euro erhöht. Für die Folgejahre haben wir die Schätzungen ebenfalls leicht erhöht. Unsere EBIT-Erwartung haben wir auf 4,8 Mio. Euro gegenüber bisher 13,6 Mio. Euro zurückgenommen. Wie vorher schon beinhaltet unsere Schätzung den in Q3/22/23 angefallenen Sonderertrag von rund 6,0 Mio. Euro aus dem Verkauf des Geschäftsbereiches öffentlicher Verkehr in Spanien. Ab 2023/24 rechnen wir weiterhin mit deutlichen EBIT-Verbesserungen.

**Eine Gewinnwarnung hatten wir nicht erwartet. Die fortgesetzte Belegung des Neugeschäftes jedoch beurteilen wir weiterhin positiv. Das gilt auch für die Strategie des Unternehmens. Eine Entschädigungszahlung aus dem PKW-Projekt in Deutschland kann weiterhin ein Kurstreiber werden. Wir haben unser Kursziel auf 15,20 Euro je Aktie (-3,8% ggü. bisheriger Schätzung) reduziert und 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	4,8%	731,2	505,2	519,8	551,0	571,0	598,0
EBITDA	11,4%	13,6	-67,1	32,6	25,3	37,1	45,1
Marge		1,9%	-13,3%	6,3%	4,6%	6,5%	7,5%
EBIT	29,7%	-39,2	-123,1	11,0	4,8	16,0	24,0
EBIT-Marge		-5,4%	-24,4%	2,1%	0,9%	2,8%	4,0%
Nettoergebnis	n.a.	-48,1	-102,8	-9,3	-3,0	6,1	12,6
GpA, Euro	n.a.	-3,70	-7,91	-0,72	-0,23	0,47	0,97
Dividende je Aktie, Euro		0,00	0,00	0,00	0,00	0,30	0,45
EV/Umsatz		0,82	1,11	0,79	0,72	0,69	0,64
EV/EBIT		-15,2	-4,6	37,3	82,8	24,5	16,0
KGV		-6,8	-1,9	-20,4	-54,5	26,6	12,9
Nettoverschuld./EBITDA		15,0	-2,9	5,6	7,7	5,1	4,0

Quelle: Kapsch, FMR

Veröffentlicht: 20.04.2023

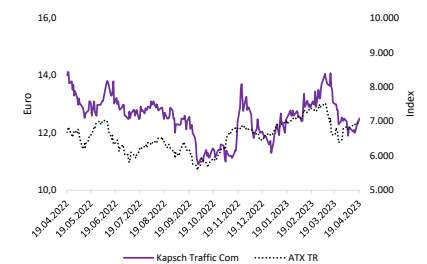
**KAUFEN**

Vorher: Kaufen

**Kursziel Euro 15,20 (15,80)**  
**Aktienkurs\* Euro 12,50 (+21,6%)**

\*letzter Schlusskurs Börse Wien

Update	2022/23e	2023/24e	2024/25e
Umsatz	10,0	6,0	3,0
EBIT	-8,8	-2,1	-1,4
GpA, Euro	-0,52	-0,10	-0,05



Quelle: Börse Wien, FMR

### Basisdaten Aktie

Anzahl Aktien (Millionen)	13,00
Free Float (in %)	36,7
Market Cap (in Mio. Euro)	162,5
Handelsvolumen (30 Tage Ø)	11.329
Hoch (Euro, 52 Wochen)	14,12
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

### Kapsch: DCF-Modell – fairer Wert sinkt leicht auf gerundet 15,20 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	551,0	571,0	598,0	629,0	658,0	688,6	717,0	742,8	765,5	784,9	
Jährl. Wachstum	6,0%	3,6%	4,7%	5,2%	4,6%	4,7%	4,1%	3,6%	3,1%	2,5%	
EBIT	4,8	16,0	24,0	31,0	38,5	37,5	39,8	42,3	45,6	50,8	
EBIT-Marge	0,9%	2,8%	4,0%	4,9%	5,9%	5,4%	5,5%	5,7%	6,0%	6,5%	
Einkommensteuern auf EBIT	-1,2	-4,0	-6,0	-7,8	-9,6	-9,4	-9,9	-10,6	-11,4	-12,7	
Abschreibungen	20,5	21,1	21,1	21,6	21,9	23,6	24,4	25,1	26,1	27,5	
Veränd. Sonstiger nicht liquiditätsw. Positionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1	0,1	0,0	
Veränderung des Nettoumlaufvermögens	-7,8	-4,0	-3,1	-2,5	-3,3	-2,3	-3,4	-2,8	-2,0	-0,4	
Investitionen in das Anlagevermögen	-17,5	-18,7	-19,5	-20,4	-21,3	-22,4	-23,2	-24,1	-24,8	-27,5	
<b>Free Cashflow</b>	<b>-1,2</b>	<b>10,4</b>	<b>16,5</b>	<b>21,9</b>	<b>26,2</b>	<b>27,2</b>	<b>27,6</b>	<b>30,1</b>	<b>33,5</b>	<b>37,7</b>	
<b>Barwerte</b>	<b>-1,1</b>	<b>8,6</b>	<b>12,6</b>	<b>15,2</b>	<b>16,6</b>	<b>15,7</b>	<b>14,5</b>	<b>14,4</b>	<b>14,6</b>	<b>15,0</b>	<b>259,5</b>
Barwert Phase 1	51,9										
Barwert Phase 2	74,0										
Barwert Phase 3	259,5										
<b>Barwert total</b>	<b>385,4</b>										
+ Nicht oper. VG/Sonstiges	-17,7										
- Nettofinanzschulden	-170,5										
<b>Fairer Wert des Eigenkapitals</b>	<b>197,2</b>										
Anzahl ausstehende Aktien (Mio.)	13,000										
<b>Fairer Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>15,17</b>										

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

Sensitivitätsanalyse						
Durchschn. Kapitalkosten						
	9,2%	9,7%	10,2%	10,7%	11,2%	
<b>Wachstum</b>	<b>3,0%</b>	24,31	20,87	17,93	15,38	13,16
<b>srate</b>	<b>2,5%</b>	22,19	19,11	16,46	14,14	12,10
	<b>2,0%</b>	20,36	17,59	<b>15,17</b>	13,05	11,17
	<b>1,5%</b>	18,76	16,24	14,03	12,07	10,32
	<b>1,0%</b>	17,36	15,05	13,01	11,19	9,56

Quelle: FMR

## Anhang

<b>GuV</b>						
Mio. Euro (IFRS)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23e	2023/24e	2024/25e
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>731,2</b>	<b>505,2</b>	<b>519,8</b>	<b>551,0</b>	<b>571,0</b>	<b>598,0</b>
Veränderung zum Vorjahr in %	-0,9%	-30,9%	2,9%	6,0%	3,6%	4,7%
Bestandsveränderungen/Aktiviert Eigenleistungen	-6,1	-6,2	-2,7	0,6	1,1	1,2
in % vom Umsatz	-0,8%	-1,2%	-0,5%	0,1%	0,2%	0,2%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>725,1</b>	<b>499,0</b>	<b>517,1</b>	<b>551,6</b>	<b>572,1</b>	<b>599,2</b>
Veränderung zum Vorjahr in %	-4,4%	-31,2%	3,6%	6,7%	3,7%	4,7%
Materialaufwand	-334,9	-243,5	-202,8	-216,8	-223,7	-233,1
in % vom Umsatz	-45,8%	-48,2%	-39,0%	-39,3%	-39,2%	-39,0%
<b>Rohertrag</b>	<b>390,1</b>	<b>255,6</b>	<b>314,3</b>	<b>334,8</b>	<b>348,4</b>	<b>366,1</b>
in % vom Umsatz	53,4%	50,6%	60,5%	60,8%	61,0%	61,2%
Personalaufwand	-269,2	-243,8	-227,1	-239,9	-240,9	-250,5
in % vom Umsatz	-36,8%	-48,3%	-43,7%	-43,5%	-42,2%	-41,9%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-118,7	-84,7	-69,1	-80,6	-77,4	-77,7
in % vom Umsatz	-16,2%	-16,8%	-13,3%	-14,6%	-13,5%	-13,0%
Sonstige betriebliche Erträge	11,3	5,8	14,5	11,0	6,9	7,2
in % vom Umsatz	1,6%	1,2%	2,8%	2,0%	1,2%	1,2%
<b>EBITDA berichtet</b>	<b>13,6</b>	<b>-67,1</b>	<b>32,6</b>	<b>25,3</b>	<b>37,1</b>	<b>45,1</b>
in % vom Umsatz	1,9%	-13,3%	6,3%	4,6%	6,5%	7,5%
Abschreibungen/Wertberichtigungen	-52,8	-56,0	-21,6	-20,5	-21,1	-21,1
in % vom Umsatz	-7,2%	-11,1%	-4,2%	-3,7%	-3,7%	-3,5%
<b>EBIT berichtet</b>	<b>-39,2</b>	<b>-123,1</b>	<b>11,0</b>	<b>4,8</b>	<b>16,0</b>	<b>24,0</b>
in % vom Umsatz	-5,4%	-24,4%	2,1%	0,9%	2,8%	4,0%
Finanzergebnis (netto)	-24,3	-9,9	-5,7	-6,1	-5,1	-4,6
<b>Gewinn vor Steuern (EBT)</b>	<b>-63,4</b>	<b>-133,1</b>	<b>5,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>10,8</b>	<b>19,4</b>
in % vom Umsatz	-8,7%	-26,3%	1,0%	-0,2%	1,9%	3,2%
Ertragssteueraufwand	7,7	27,8	-11,5	0,3	-2,7	-4,9
in % vom EBT	-12,2%	-20,9%	-215,1%	-25,0%	-25,0%	-25,0%
<b>Konzernergebnis</b>	<b>-55,7</b>	<b>-105,2</b>	<b>-6,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>8,1</b>	<b>14,6</b>
in % vom Umsatz	-7,6%	-20,8%	-1,2%	-0,2%	1,4%	2,4%
Minderheiten-Anteile	7,6	2,4	-3,1	-2,0	-2,0	-2,0
<b>Konzernergebnis nach Minderheiten</b>	<b>-48,1</b>	<b>-102,8</b>	<b>-9,3</b>	<b>-3,0</b>	<b>6,1</b>	<b>12,6</b>
in % vom Umsatz	-6,6%	-20,3%	-1,8%	-0,5%	1,1%	2,1%
Anzahl der Aktien (in Mio. St.), gewichtet	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00
<b>Ergebnis je Aktie in Euro, unverwässert</b>	<b>-3,70</b>	<b>-7,91</b>	<b>-0,72</b>	<b>-0,23</b>	<b>0,47</b>	<b>0,97</b>

Quelle: Kapsch, FMR

## Bilanz

Mio. Euro (IFRS)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23e	2023/24e	2024/25e
<b>Aktiva</b>						
<b>Anlagevermögen</b>	<b>227,3</b>	<b>205,0</b>	<b>195,6</b>	<b>193,4</b>	<b>192,3</b>	<b>189,6</b>
in % der Bilanzsumme	31,3%	34,6%	38,2%	36,8%	37,7%	37,5%
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	60,8	62,0	60,8
Sonstige langfr. Finanzanlagen	0,3	4,4	4,1	4,1	4,1	4,1
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>499,9</b>	<b>388,2</b>	<b>316,6</b>	<b>331,5</b>	<b>317,1</b>	<b>315,5</b>
in % der Bilanzsumme	68,7%	65,4%	61,8%	63,2%	62,3%	62,5%
Vorräte	55,7	41,7	35,6	45,2	46,1	47,4
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	86,8	87,7	88,6
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	58,9	38,5	33,0
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%
<b>Summe Aktiva</b>	<b>727,2</b>	<b>593,2</b>	<b>512,1</b>	<b>524,8</b>	<b>509,4</b>	<b>505,1</b>
<b>Passiva</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>182,5</b>	<b>84,8</b>	<b>77,9</b>	<b>74,9</b>	<b>81,0</b>	<b>89,7</b>
in % der Bilanzsumme	25,1%	14,3%	15,2%	14,3%	15,9%	17,8%
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	-3,0	3,1	11,8
Minderheitenanteile Eigenkapital	-5,7	-6,5	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>273,2</b>	<b>198,3</b>	<b>194,0</b>	<b>135,2</b>	<b>124,2</b>	<b>116,2</b>
in % der Bilanzsumme	37,6%	33,4%	37,9%	25,8%	24,4%	23,0%
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
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>271,5</b>	<b>310,2</b>	<b>240,2</b>	<b>314,7</b>	<b>304,2</b>	<b>299,2</b>
in % der Bilanzsumme	37,3%	52,3%	46,9%	60,0%	59,7%	59,2%
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						
<b>Summe Passiva</b>	<b>727,2</b>	<b>593,2</b>	<b>512,1</b>	<b>524,8</b>	<b>509,4</b>	<b>505,1</b>

Quelle: Kapsch, FMR

## Cashflow-Rechnung

in Mio. EUR (IFRS)	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23e	2023/24e	2024/25e
<b>EBIT</b>	<b>-39,2</b>	<b>-123,1</b>	<b>11,0</b>	<b>4,8</b>	<b>16,0</b>	<b>24,0</b>
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	-2,1	-2,1
Veränderung Working Capital	31,3	82,9	16,6	-7,8	-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	0,4	-2,6	-4,8
Einzahlungen/Auszahlungen v. außergewöhnl. Bedeutung						
<b>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</b>	<b>33,4</b>	<b>11,1</b>	<b>25,5</b>	<b>13,8</b>	<b>27,8</b>	<b>34,6</b>
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	-0,8	-1,3	1,1
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>-31,0</b>	<b>-6,8</b>	<b>-8,7</b>	<b>-18,3</b>	<b>-20,0</b>	<b>-18,4</b>
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	-6,2	-5,2	-4,7
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>31,4</b>	<b>-26,8</b>	<b>-61,1</b>	<b>3,6</b>	<b>-28,2</b>	<b>-21,8</b>
<b>Veränderung des Finanzmittelbestandes</b>	<b>33,8</b>	<b>-22,5</b>	<b>-44,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>-20,4</b>	<b>-5,5</b>
Wechselkurseffekte	-5,8	1,9	2,1	0,0	0,0	0,0
Sonstige Zahlungsmittelveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Zahlungsmittelbestand: Jahresanfang</b>	<b>94,7</b>	<b>122,6</b>	<b>102,0</b>	<b>59,8</b>	<b>58,9</b>	<b>38,5</b>
<b>Zahlungsmittelbestand: Jahresende</b>	<b>122,6</b>	<b>102,0</b>	<b>59,8</b>	<b>58,9</b>	<b>38,5</b>	<b>33,0</b>

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: 20.04.2023
- 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
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
20.04.2023	Kaufen	12,50	15,20

#### 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.