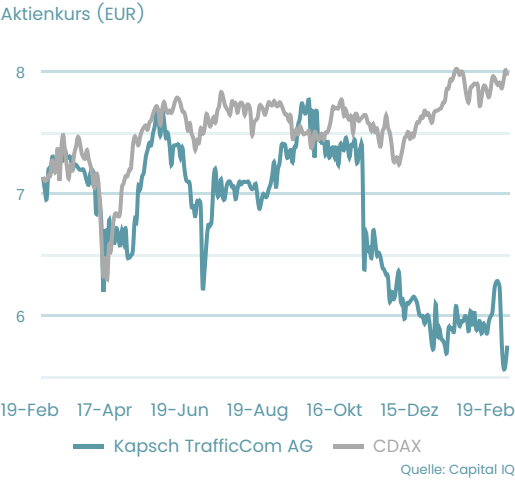


Empfehlung	Kaufen
Kursziel	6,50 EUR (zuvor: 9,00 EUR)
Kurspotenzial	13%
Aktiendaten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	5,76
Aktienzahl (in Mio.)	14,3
Marktkap. (in Mio. EUR)	82,4
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	7,9
Enterprise Value (in Mio. EUR)	210,0
Ticker	WBAG:KTCG
Guidance 2025/26	
Umsatz (in Mio. EUR)	rund 420
EBIT (in Mio. EUR)	rund 7



Aktionärsstruktur	
KAPSCH-Group Beteiligungs GmbH	63,3%
Streubesitz	36,7%
-	
-	
-	

Termine	
Q3 Bericht	27. Februar 2026
Geschäftsbericht	17. Juni 2026
Q1 Bericht	26. August 2026

Prognoseanpassung			
	2026e	2027e	2028e
Umsatz (alt)	435,3	480,4	514,2
Δ	-3,9%	-8,1%	-6,7%
EBIT (alt)	19,7	15,2	23,7
Δ	-65,1%	-63,7%	-33,2%
EPS (alt)	-0,08	0,01	0,44
Δ	n.m	n.m	-81,8%

Analyst	
Kai Kindermann	Bastian Brach
+49 40 41111 3781	+49 40 41111 37 66
k.kindermann@montega.de	b.brach@montega.de

Publikation	
Comment	20. Februar 2026

Guidance gesenkt: Auch Q3 liegt unter den Erwartungen

Kapsch TrafficCom hat die Jahresziele abermals reduziert, nachdem der Geschäftsverlauf deutlich hinter den bereits gesenkten Erwartungen zurückblieb.

Negatives EBIT für Q4 erwartet: Auf vorläufiger Basis meldete Kapsch für das dritte Quartal einen Umsatz von rund 107 Mio. EUR (-21,3% yoy) sowie ein EBIT von 1,6 Mio. EUR (-75,2% yoy). Für das Geschäftsjahr 2025/26 wird nun nur noch ein Umsatz von 420 Mio. EUR (zuvor: 450 Mio. EUR) sowie ein EBIT von 7 Mio. EUR (zuvor: ~25 Mio. EUR) in Aussicht gestellt. Selbst unter Berücksichtigung von 70 Mio. EUR Umsatz aus im Vorjahr noch enthaltenen Projekten liegt der erwartete Jahresumsatz rund 40 Mio. EUR unter dem Vorjahresniveau. Das ausgewiesene positive Jahresergebnis wird dabei im Wesentlichen durch einen einmaligen Sonderertrag aus dem gekündigten Kontrollvertrag der deutschen Pkw-Maut (23,4 Mio. EUR) ermöglicht.

Für das vierte Quartal stellt das Management einen Umsatz von rund 113 Mio. EUR in Aussicht. Bereinigt um das südafrikanische Mautprojekt entspricht dies in etwa dem Vorjahreswert. Die Profitabilität dürfte mit einem EBIT von rund -5 Mio. EUR jedoch deutlich niedriger liegen, wobei sich neben dem niedrigeren Umsatzniveau auch zusätzliche Währungsverluste, insbesondere durch die Aktivitäten in Hyperinflationenländern und den schwachen US-Dollar, sowie Aufwendungen im Zusammenhang mit der laufenden Kostenanpassung hierin widerspiegeln dürften.

Prognosen angepasst: Das Marktumfeld dürfte weiter herausfordernd bleiben und auch das Unternehmen erwartet hier vor FY 2027/28 keine Belebung. Hierin zeichnen sich zurückhaltende öffentliche Investitionen sowie Technologieunsicherheit bezüglich der Zukunft von Vernetzten Fahrzeugen ab. In diesem Umfeld erwarten wir für 2026/27 zwar ein moderates Wachstum auf niedrigem Niveau, jedoch keine strukturelle Besserung in Richtung der Vorjahreswerte. Ergebnisseitig erwarten wir nach dem erwarten operativen Verlust auf bereinigter Basis im laufenden Geschäftsjahr ein positives EBIT, das von der angepassten Kostenstruktur, dem Wegfall von Restrukturierungsaufwendungen sowie einem potentiell stabileren Währungsumfeld profitieren dürfte. Aufgrund der weiterhin hohen Zinsbelastung dürfte das Nettoergebnis jedoch negativ bleiben.

Möglicher Verstoß gegen Covenants in den nächsten Quartalen: Die Covenants der langfristigen Einigung mit den Hausbanken von März 2025 beinhalten unter anderem ein quartalsweise zu erfüllendes Nettoverschuldung/EBITDA-Verhältnis von 4,25 (ab 30.06.2025) bzw. 3,75 (ab 31.03.2026). Angesichts der schwachen operativen Entwicklung scheint eine Verletzung dieser Covenants, selbst bei einer deutlichen Reduktion der Nettoverschuldung (30.09.2025: 112,5 Mio. EUR), in den kommenden Quartalen wahrscheinlich. Eine gewisse Reduktion der Nettoverschuldung dürfte grundsätzlich möglich sein, etwa durch ein aktives Working-Capital-Management mit stärkerer Nutzung von Lieferantenverbindlichkeiten oder durch den geplanten Teilverkauf von tolltickets. Gleichwohl dürfte die Einhaltung der Covenants bereits in Q4 2025/26 anspruchsvoll werden, da u.E. auf Basis der EBIT-Guidance von -5,0 Mio. EUR kein positives EBITDA zu erwarten ist. In Q1 2026/27 jährt sich der Sondereffekt aus der deutschen Pkw-Maut und müsste im LTM-EBITDA kompensiert werden, weswegen wir spätestens hier eine Verletzung erwarten.

Weiter auf der nächsten Seite ->

Geschäftsjahresende: 31.03.	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	538,8	530,3	418,2	441,5	479,9
Veränderung yoy	-2,6%	-1,6%	-21,1%	5,6%	8,7%
EBITDA	88,5	29,0	21,0	19,4	29,3
EBIT	70,3	12,6	6,9	5,5	15,8
Jahresüberschuss	23,2	-6,9	-10,8	-6,7	1,2
Rohrertragsmarge	57,1%	62,8%	61,6%	61,5%	60,5%
EBITDA-Marge	16,4%	5,5%	5,0%	4,4%	6,1%
EBIT-Marge	13,0%	2,4%	1,6%	1,2%	3,3%
Net Debt	130,3	125,7	111,9	121,5	126,2
Net Debt/EBITDA	1,5	4,3	5,3	6,3	4,3
ROCE	29,6%	5,8%	3,4%	2,8%	7,9%
EPS	1,72	-0,48	-0,76	-0,47	0,08
FCF je Aktie	4,15	1,40	1,94	0,44	0,81
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4
EV/EBITDA	2,4	7,2	10,0	10,8	7,2
EV/EBIT	3,0	16,7	30,5	38,2	13,3
KGV	3,3	n.m.	n.m.	n.m.	72,0
KBV	0,9	0,9	1,1	1,2	1,1

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ
Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 5,76 EUR

**Minimum-EBITDA zum Einhalten der Covenants in Abhängigkeit der
Nettoverschuldung (in Mio. EUR)**

Nettoverschuldung zum Stichtag	31.12.2025 Q3 2026	31.03.2026 Q4 2026	30.06.2026 Q1 2027
80,0	-8,3	-1,0	25,2
90,0	-5,9	1,7	27,9
100,0	-3,6	4,4	30,6
110,0	-1,2	7,0	33,2
120,0	1,1	9,7	35,9
MONE	5,3	-1,4	4,7

Quelle: Montega

Unseres Erachtens liegt es im Interesse der Banken bei einer möglichen Verletzung die Covenants temporär auszusetzen oder eine neue Vereinbarung zu treffen. Ungeachtet dessen stellt die Verschuldungssituation einen zusätzlichen Unsicherheitsfaktor für die Aktie dar und könnte im Falle einer Neuvereinbarung auch mit Zusatzkosten verbunden sein.

Fazit: Kapsch lag in den letzten Quartalen mehrmals unterhalb der eigenen Erwartungen, was zu wiederholten deutlichen Senkungen der Guidance führte. Gleichzeitig zeigen neue Aufträge, wie zuletzt für das landesweite Mautsystem in Litauen, die Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmens. Entsprechend erwarten wir kurzfristig weitere operative und finanzielle Unsicherheiten, sehen mittelfristig jedoch weiterhin Chancen. Vor diesem Hintergrund bestätigen wir unser Rating, reduzieren jedoch das Kursziel auf 6,50 EUR.

Unternehmenshintergrund

Kapsch TrafficCom AG ist ein weltweit führender Anbieter auf dem Markt für intelligente Verkehrssysteme. Der Konzern errichtet und betreibt Maut- und Verkehrsmanagementsysteme und bietet dazu selbst erstellte Hardware-Komponenten und Software-Plattformen an. Zu den Kunden zählen sowohl Regierungen und andere öffentliche Akteure (B2G) als auch private Unternehmen (B2B).

Sektor	Elektrische Anlagen und Geräte
Ticker	KTCG
Mitarbeiter	3.041 (31.03.)
Umsatz	530,3 Mio. EUR
EBIT	12,6 Mio. EUR
EBIT-Marge	2.5%
Geschäftsmodell	Entwicklung, Herstellung, Implementierung und Betrieb von Software- und Hardware zur Mauterhebung und im Verkehrsmanagement
Standorte	Österreich (Hauptsitz: Wien), Bulgarien, Deutschland, Frankreich, Irland, Kroatien, Polen, Schweden, Spanien, Tschechien, Vereinigtes Königreich, Südafrika, Königreich Saudi-Arabien, Singapur, Vereinigte Arabische Emirate, Australien, Neuseeland, Argentinien, Brasilien, Chile, Guatemala, Mexiko, Peru, Kanada, Nordamerika
Kundenstruktur	Internationaler Kundenstamm an staatlichen und privaten Gesellschaften

Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2024/25

Wichtige Ereignisse in der Unternehmensgeschichte

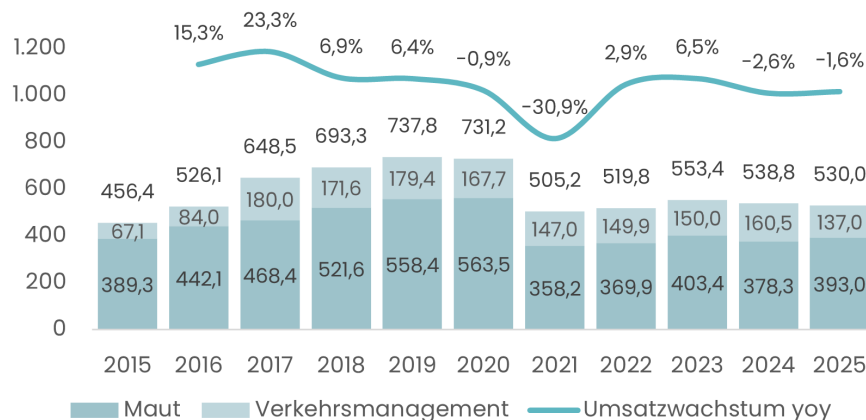
- 1892 Johann Kapsch gründet eine Werkstätte zur Fertigung von Telefonie- und Morsegeräten in Wien-Neubau
- 1923 Erstmalige Fertigung von Radio- Empfangsgeräten
- 1991 Einstieg in den Markt der Mauterhebungs- und Verkehrsmanagementsysteme
- 2002 Gründung der Kapsch TrafficCom AG als Tochtergesellschaft der Kapsch Group
- 2007 Börsengang im Prime Market der Wiener Börse
- 2010 Eintritt in den nordamerikanischen Mautmarkt durch den Erwerb der Mark IV IVHS Inc.
- 2019 Vorzeitige Kündigung der Verträge zur Erhebung und Kontrolle der deutschen PWK-Mautprojektes nach EuGH-Urteil
- 2020 Operative Herausforderungen durch Lieferkettenengpässe, Personalknappheit und Schwierigkeiten bei der Software-Implementierung in mehreren Projekten
- 2023 Einigung im Schiedsverfahren mit der Bundesrepublik Deutschland bringt Sonderträge i.H.v. 79,2 Mio. EUR; voraussichtlich weitere Zahlung in 2025/26
- 2025 Teil-Verkauf und Entkonsolidierung der Kapsch Telematic Services IOOO, die das Mautprojekt in Belarus mit einem Jahresumsatz von 39,3 Mio. EUR betreibt

Märkte und Produkte

Die Kapsch TrafficCom errichtet und betreibt Maut- und Verkehrsmanagementsysteme und stellt dafür entsprechende Komponenten her, die sowohl bei den eigenen Projekten verwendet als auch separat verkauft werden. Der Großteil der Umsätze wird im Mautsegment erwirtschaftet (Umsatzanteil 2024/25: 74,1%). Das Unternehmen tritt als globaler Anbieter mit den Fokusbereichen Europa, Nordamerika, Lateinamerika und Ozeanien auf. Die EMEA-Region kommt hierbei auf einen Umsatzanteil von 48,5%, Americas auf 47,0% und die APAC-Region auf 4,5%.

Historische Umsatzentwicklung nach Segmenten

(in Mio. EUR, in %)



Quelle: Unternehmen, Montega

Maut:

Kapsch TrafficCom bietet umfassende Systeme zur vollelektronischen Mauterhebung für unterschiedliche Anwendungsfälle. Dazu zählen barrierefreie Mautlösungen im mehrspurigen Fließverkehr (Multi-Lane Free Flow), städtische Mautsysteme, Mauterhebung auf Sonderfahrstreifen – etwa für Fahrzeuge mit geringer Auslastung – sowie großflächige, distanzbasierte Mautkonzepte. Das Unternehmen unterstützt dabei sämtliche gängige Technologien zur Fahrzeugidentifikation. Hierzu zählen sowohl die Kommunikation zwischen Fahrzeuggeräten (On-Board Units, OBUs) und straßenseitiger Infrastruktur auf Basis von Funktechnologien wie RFID und DSRC, als auch videobasierte Lösungen zur automatischen Kennzeichenerkennung sowie satellitengestützte Systeme mittels GNSS. Das Angebot von herkömmlichen Mautstellen in einzelnen, ausgewählten Märkten vervollständigt das Portfolio.

Das Produktportfolio umfasst unter anderem OBUs für verschiedene Frequenzbereiche, darunter 915 MHz (RFID, TDM) für Anwendungen in Nordamerika sowie 5,8 GHz CEN (DSRC) für europäische Märkte. Für interoperable Systeme, insbesondere im Rahmen der Richtlinie des Europäischen Elektronischen Mautdienstes (EETS), stehen zudem kombinierte GNSS/DSRC-Geräte zur Verfügung. Ergänzend bietet Kapsch die entsprechende straßenseitige Infrastruktur sowie kamerabasierte Erkennungssysteme an.

Im Softwarebereich gehören unter anderem die Deep Learning Versatile Platform (DLVP) zur automatisierten Videoanalyse und Fahrzeugklassifizierung sowie die Geo Location Platform (GLP) zur distanzbasierten Gebührenberechnung auf Basis von GNSS-Daten zum Angebot. Ergänzt wird das Portfolio durch eine Vielzahl an operativen und kommerziellen Backoffice-Lösungen zur Transaktionsverarbeitung, Kundenverwaltung und Durchsetzung von Mautregelungen.

Verkehrsmanagement:

Im Segment Verkehrsmanagement bietet Kapsch TrafficCom modulare Hard- und Softwarelösungen zur Steuerung und Optimierung von Verkehrsflüssen in Städten, auf Autobahnen sowie in Tunneln, Brücken und auf wichtigen Verkehrsachsen. Ziel ist es, auf Basis datengetriebener Analysen einen effizienteren, sichereren und nachhaltigeren Verkehrsfluss zu ermöglichen.

Zentrales Element ist die EcoTrafiX-Plattform, ein integriertes Verkehrsmanagementsystem, das Verkehrsdaten kartenbasiert visualisiert, automatisch Vorfälle erkennt und Prognosen zu zukünftigen Verkehrsbedingungen ermöglicht. Ergänzend bietet Kapsch mit dem EcoTrafiX Controller eine Steuerungseinheit, die unter anderem zur intelligenten Ansteuerung von Ampeln und variablen Verkehrszeichen dient. Besonders die adaptive, künftig auch in Echtzeit reagierende Ampelschaltung ist ein zentrales Instrument der Verkehrssteuerung, um Verkehrsflüsse zu harmonisieren, Knotenpunkte zu entlasten und gezielt auf Störungen oder Priorisierungen – etwa für den öffentlichen Verkehr – zu reagieren. Für die Steuerung des Verkehrs in Tunneln und auf Brücken kommt die DYNAC-Software zum Einsatz.

Für den Bereich vernetztes Fahren stellt Kapsch mit dem Connected Mobility Control Center (CMCC) sowie entsprechenden On-Board Units und straßenseitiger Infrastruktur Lösungen für Cooperative Intelligent Transport Systems (C-ITS) bereit, wodurch die V2X-Kommunikation zwischen Fahrzeugen und Infrastruktur ermöglicht wird.

Die Deep Learning Versatile Platform (DLVP) kommt auch im Verkehrsmanagement zum Einsatz und dient der KI-basierten Analyse von Videodaten zur automatisierten Erkennung und Klassifikation von Verkehrssituationen. Darüber hinaus unterstützt die Mobility Data Platform (MDP) die Auswertung und Integration externer Datenquellen, insbesondere von Behörden, zur Ableitung verkehrsstrategischer Entscheidungen.

Ausgewählte Maut-Produkte



DSRC OBU (TRP-4010)



DSRC/GNSS OBU (OBU 5310)

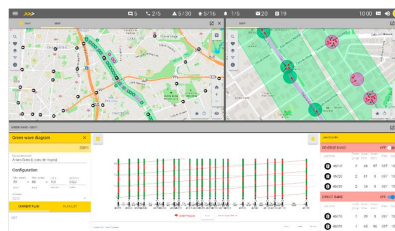


Kameras und Empfänger

Ausgewählte Verkehrsmanagement-Produkte



Straßenseitige V2X-Einheit (RIS-9260)



EcoTrafix-Software



EcoTrafix Controller

Quelle: Unternehmen, Montega

Management

Das Managementteam der Kapsch TrafficCom AG besteht aus drei Führungskräften.



Georg Kapsch (CEO) ist seit Dezember 2000 Geschäftsführer der KAPSCH-Group Beteiligungs GmbH und seit Dezember 2002 Vorstandsvorsitzender von Kapsch TrafficCom. Nach seinem Studium der Betriebswirtschaft der Wirtschaftsuniversität Wien startete er seine Karriere im Konsumgütermarketing innerhalb der Kapsch Group, bevor er in den Bereich des Investitionsgütermarketings wechselte. Er engagierte sich zudem in verschiedenen Organisationen, zuletzt als Präsident der Österreichischen Industriellenvereinigung von 2012 bis 2020.



Alfredo Escribá (CTO) ist seit Mai 2019 Chief Technology Officer und Executive Board Member bei Kapsch TrafficCom. Er startete im Mai 2016 als Executive Vice President des Urban Traffic and Mobility Solution Centers und bringt über 20 Jahre internationale Erfahrung im Intelligent Transportation Segment ein. Sein akademischer Hintergrund umfasst einen Master in Ingenieurwissenschaften von der Polytechnischen Universität Madrid, einen MBA sowie einen MS in Data Analytics.

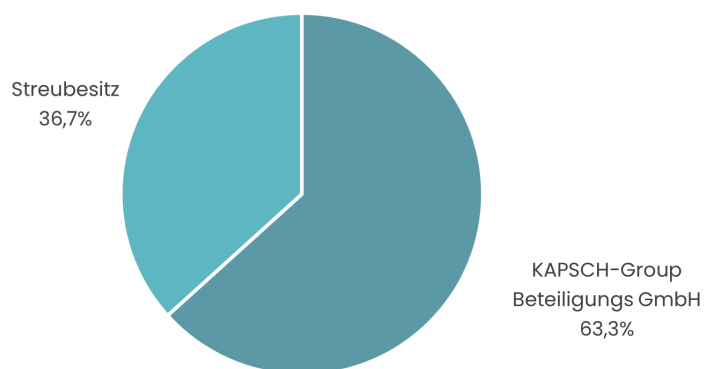


Samuel Kapsch (COO) verantwortet seit dem 01. April 2025 unter anderem das Supply Chain Management, die Produktion, die Regionen Lateinamerika und Asien-Pazifik sowie das Marketing- und Kommunikations-Ressort von Kapsch. Zuvor leitete er seit 2022 als Executive Vice President die Region Lateinamerika mit über 500 Mitarbeitenden. Er studierte Betriebswirtschaft in Madrid und Kalifornien und erwarb in der Managementberatung wertvolle Erfahrungen im Bereich digitaler Transformation.

Aktionärsstruktur

Die Kapsch TrafficCom AG wird seit dem 26. Juni 2007 im Prime Market der Wiener Börse gehandelt. Das gezeichnete Kapital i.H.v. 14.300.000 EUR verteilt sich auf 14.300.000 Stückaktien, welche zu 63,3 % von der KAPSCH-Group Beteiligungs GmbH gehalten werden. Die KAPSCH-Group Beteiligungs GmbH ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der DATAX HandelsgmbH, deren Anteile jeweils zu gleichen Teilen von zwei Privatstiftungen gehalten werden. Die Begünstigten der beiden Stiftungen sind Georg und Elisabeth Kapsch sowie deren Familienmitglieder. Die verbleibenden 36,7% der Aktien befinden sich im Streubesitz.

Aktionärsstruktur



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR

	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Value
Umsatz	418,2	441,5	479,9	502,2	525,1	547,8	570,4	584,6
Veränderung	-21,1%	5,6%	8,7%	4,7%	4,6%	4,3%	4,1%	2,5%
EBIT	6,9	5,5	15,8	20,5	23,6	27,4	31,4	38,0
EBIT-Marge	1,6%	1,2%	3,3%	4,1%	4,5%	5,0%	5,5%	6,5%
NOPAT	5,2	4,1	11,9	15,4	17,7	20,5	23,5	28,5
Abschreibungen	14,1	13,9	13,5	13,3	13,9	14,5	15,1	17,5
in % vom Umsatz	3,4%	3,1%	2,8%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	3,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	21,3	-5,3	-7,0	-4,2	-5,4	-6,9	-12,3	-2,9
- Investitionen	-13,3	-13,0	-13,1	-13,3	-15,8	-17,5	-18,3	-17,5
Investitionsquote	3,2%	2,9%	2,7%	2,7%	3,0%	3,2%	3,2%	3,0%
Übriges	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6
Free Cash Flow (WACC-Modell)	24,4	0,0	6,0	11,3	9,8	11,0	8,5	25,6
WACC	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%
Present Value	23,4	0,0	4,7	8,0	6,2	6,3	4,4	135,4
Kumuliert	23,4	23,4	28,0	36,0	42,2	48,5	52,9	188,3

Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	188,3
Terminal Value	135,4
Anteil vom Tpv-Wert	72%
Verbindlichkeiten	141,2
Liquide Mittel	47,8
Eigenkapitalwert	94,9

Aktienzahl (Mio.)	14,30
Wert je Aktie (EUR)	6,64
+Upside / -Downside	15%
Aktienkurs (EUR)	5,76

Modellparameter

Fremdkapitalquote	40,0%
Fremdkapitalzins	9,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	1,70
WACC	10,8%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2026-2029	6,3%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2026-2032	5,3%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2033	2,5%
Kurzfristige EBIT-Marge	2026-2029	2,6%
Mittelfristige EBIT-Marge	2026-2032	3,6%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2033	6,5%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
11,33%	5,15	5,57	5,79	6,03	6,55
11,08%	5,51	5,96	6,20	6,46	7,02
10,83%	5,90	6,38	6,64	6,91	7,52
10,58%	6,30	6,82	7,10	7,40	8,05
10,33%	6,74	7,29	7,59	7,91	8,62

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

EBIT-Marge ab 2033e

WACC	6,00%	6,25%	6,50%	6,75%	7,00%
11,33%	5,05	5,42	5,79	6,16	6,53
11,08%	5,43	5,82	6,20	6,59	6,98
10,83%	5,83	6,23	6,64	7,04	7,45
10,58%	6,25	6,68	7,10	7,52	7,95
10,33%	6,70	7,15	7,59	8,04	8,48

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) Kapsch TrafficCom AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	553,4	538,8	530,3	418,2	441,5	479,9
Bestandsveränderungen	2,0	1,3	1,4	0,0	0,0	0,0
Aktiviertete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	555,4	540,2	531,7	418,2	441,5	479,9
Materialaufwand	222,6	232,7	198,6	160,8	170,0	189,6
Rohhertrag	332,8	307,4	333,1	257,5	271,5	290,3
Personalaufwendungen	247,9	242,4	250,6	216,8	205,7	214,6
Sonstige betriebliche Aufwendungen	76,2	73,2	90,5	80,7	77,3	79,2
Sonstige betriebliche Erträge	20,1	81,3	31,4	48,7	22,1	24,0
EBITDA	27,1	88,5	29,0	21,0	19,4	29,3
Abschreibungen auf Sachanlagen	17,3	14,1	14,3	12,4	12,1	11,5
EBITA	9,7	74,5	14,7	8,6	7,3	17,8
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	4,5	4,2	2,2	1,7	1,8	2,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	5,2	70,3	12,6	6,9	5,5	15,8
Finanzergebnis	-15,1	-33,4	-16,9	-20,8	-13,9	-13,5
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-9,9	36,9	-4,3	-13,9	-8,4	2,4
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-9,9	36,9	-4,3	-13,9	-8,4	2,4
EE-Steuern	14,4	14,6	-1,2	-3,5	-2,1	0,7
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-24,2	22,3	-3,1	-10,4	-6,3	1,6
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-24,2	22,3	-3,1	-10,4	-6,3	1,6
Anteile Dritter	0,6	-0,9	3,8	0,4	0,4	0,5
Jahresüberschuss	-24,8	23,2	-6,9	-10,8	-6,7	1,2

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) Kapsch TrafficCom AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,4%	0,2%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktiviertete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	100,4%	100,2%	100,3%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	40,2%	43,2%	37,5%	38,4%	38,5%	39,5%
Rohhertrag	60,1%	57,1%	62,8%	61,6%	61,5%	60,5%
Personalaufwendungen	44,8%	45,0%	47,3%	51,8%	46,6%	44,7%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13,8%	13,6%	17,1%	19,3%	17,5%	16,5%
Sonstige betriebliche Erträge	3,6%	15,1%	5,9%	11,7%	5,0%	5,0%
EBITDA	4,9%	16,4%	5,5%	5,0%	4,4%	6,1%
Abschreibungen auf Sachanlagen	3,1%	2,6%	2,7%	3,0%	2,7%	2,4%
EBITA	1,8%	13,8%	2,8%	2,1%	1,7%	3,7%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,8%	0,8%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	0,9%	13,0%	2,4%	1,6%	1,2%	3,3%
Finanzergebnis	-2,7%	-6,2%	-3,2%	-5,0%	-3,1%	-2,8%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-1,8%	6,8%	-0,8%	-3,3%	-1,9%	0,5%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	-1,8%	6,8%	-0,8%	-3,3%	-1,9%	0,5%
EE-Steuern	2,6%	2,7%	-0,2%	-0,8%	-0,5%	0,1%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-4,4%	4,1%	-0,6%	-2,5%	-1,4%	0,3%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-4,4%	4,1%	-0,6%	-2,5%	-1,4%	0,3%
Anteile Dritter	0,1%	-0,2%	0,7%	0,1%	0,1%	0,1%
Jahresüberschuss	-4,5%	4,3%	-1,3%	-2,6%	-1,5%	0,2%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. EUR) Kapsch TrafficCom AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	31,8	27,9	27,1	26,2	25,3	24,3
Sachanlagen	52,1	46,0	43,1	41,1	40,1	40,6
Finanzanlagen	41,0	7,7	22,1	22,1	22,1	22,1
Anlagevermögen	124,8	81,6	92,3	89,4	87,5	87,0
Vorräte	45,1	47,8	49,0	38,7	40,9	44,4
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	84,7	95,8	84,7	64,2	67,7	73,6
Liquide Mittel	45,2	33,4	47,8	35,2	12,7	4,1
Sonstige Vermögensgegenstände	180,3	185,1	180,6	165,0	168,2	173,6
Umlaufvermögen	355,3	362,1	362,1	303,1	289,6	295,6
Bilanzsumme	480,1	443,7	454,4	392,5	377,1	382,6
PASSIVA						
Eigenkapital	56,3	90,1	89,0	78,2	71,5	72,7
Anteile Dritter	-5,0	-6,7	2,0	2,4	2,8	3,3
Rückstellungen	43,1	50,4	49,8	47,4	48,2	49,5
Zinstragende Verbindlichkeiten	233,4	140,7	150,6	126,7	113,1	107,9
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	75,1	62,9	58,8	44,7	46,0	50,0
Sonstige Verbindlichkeiten	77,3	106,2	104,2	93,1	95,4	99,2
Verbindlichkeiten	428,8	360,3	363,4	311,9	302,7	306,6
Bilanzsumme	480,1	443,7	454,4	392,5	377,1	382,6

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Kapsch TrafficCom AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	6,6%	6,3%	6,0%	6,7%	6,7%	6,3%
Sachanlagen	10,9%	10,4%	9,5%	10,5%	10,6%	10,6%
Finanzanlagen	8,5%	1,7%	4,9%	5,6%	5,9%	5,8%
Anlagevermögen	26,0%	18,4%	20,3%	22,8%	23,2%	22,7%
Vorräte	9,4%	10,8%	10,8%	9,9%	10,8%	11,6%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17,6%	21,6%	18,6%	16,4%	18,0%	19,2%
Liquide Mittel	9,4%	7,5%	10,5%	9,0%	3,4%	1,1%
Sonstige Vermögensgegenstände	37,5%	41,7%	39,7%	42,0%	44,6%	45,4%
Umlaufvermögen	74,0%	81,6%	79,7%	77,2%	76,8%	77,3%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	11,7%	20,3%	19,6%	19,9%	19,0%	19,0%
Anteile Dritter	-1,0%	-1,5%	0,4%	0,6%	0,8%	0,9%
Rückstellungen	9,0%	11,4%	11,0%	12,1%	12,8%	12,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	48,6%	31,7%	33,2%	32,3%	30,0%	28,2%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	15,6%	14,2%	12,9%	11,4%	12,2%	13,1%
Sonstige Verbindlichkeiten	16,1%	23,9%	22,9%	23,7%	25,3%	25,9%
Verbindlichkeiten	89,3%	81,2%	80,0%	79,5%	80,3%	80,1%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) Kapsch TrafficCom AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-24,2	22,3	-3,1	-10,4	-6,3	1,6
Abschreibung Anlagevermögen	17,3	14,1	14,3	12,4	12,1	11,5
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	4,5	4,2	2,2	1,7	1,8	2,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	-3,8	0,9	-0,2	-2,4	0,8	1,2
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	9,2	23,9	-8,4	9,7	8,2	7,4
Cash Flow	2,9	65,3	4,8	11,1	16,5	23,8
Veränderung Working Capital	-0,2	-3,4	16,3	21,3	-5,3	-7,0
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	2,7	61,9	27,7	32,3	11,2	16,8
CAPEX	-4,2	-6,0	-7,7	-4,6	-4,9	-5,3
Sonstiges	4,0	49,8	1,3	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-0,2	43,8	-6,5	-4,6	-4,9	-5,3
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-4,3	-89,0	5,3	-30,7	-20,7	-12,9
Sonstiges	-8,8	-22,6	-11,8	-9,7	-8,1	-7,3
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-13,1	-111,6	-6,5	-40,4	-28,8	-20,2
Effekte aus Wechselkursänderungen	-3,9	-5,9	-0,3	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-10,6	-5,9	14,7	-12,6	-22,4	-8,7
Endbestand liquide Mittel	45,2	33,4	47,8	35,2	12,7	4,1

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kennzahlen Kapsch TrafficCom AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	60,1%	57,1%	62,8%	61,6%	61,5%	60,5%
EBITDA-Marge (%)	4,9%	16,4%	5,5%	5,0%	4,4%	6,1%
EBIT-Marge (%)	0,9%	13,0%	2,4%	1,6%	1,2%	3,3%
EBT-Marge (%)	-1,8%	6,8%	-0,8%	-3,3%	-1,9%	0,5%
Netto-Umsatzrendite (%)	-4,4%	4,1%	-0,6%	-2,5%	-1,4%	0,3%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	2,0%	29,6%	5,8%	3,4%	2,8%	7,9%
ROE (%)	-31,8%	45,2%	-8,2%	-11,9%	-8,3%	1,6%
ROA (%)	-5,2%	5,2%	-1,5%	-2,8%	-1,8%	0,3%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	210,3	130,3	125,7	111,9	121,5	126,2
Net Debt / EBITDA	7,8	1,5	4,3	5,3	6,3	4,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	4,1	1,6	1,4	1,4	1,6	1,7
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-1,5	55,9	20,0	27,7	6,3	11,5
Capex / Umsatz (%)	1%	-8%	1%	1%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	20%	21%	20%	21%	18%	18%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4
EV/EBITDA	7,8	2,4	7,2	10,0	10,8	7,2
EV/EBIT	40,0	3,0	16,7	30,5	38,2	13,3
EV/FCF	-	3,8	10,5	7,6	33,1	18,2
KGv	-	3,3	-	-	-	72,0
KBV	1,5	0,9	0,9	1,1	1,2	1,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Disclaimer

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten. Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 20.02.2026):

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile: Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, PeerGroup-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:

Kaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Halten: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Verkaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Kontakt Montega AG:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de / Tel: +49 40 4 1111 37 80

Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.

- (1) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (3) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Die Montega AG und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- (5) Die Montega AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.
- (6) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit der Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Die Montega AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).
- (10) Die Montega AG hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.
- (11) Die Montega AG hat einem potentiellen Investor den Emittenten als Investmentmöglichkeit vorgestellt und erhält von dem potentiellen Investor eine Vergütung, sofern dieser in den Emittenten investiert.
- (12) Der Emittent hat die Montega AG mit der Erbringung von weiteren Dienstleistungen beauftragt, für welche die Montega AG eine Vergütung vom Emittenten erhält.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 20.02.2026)
Kapsch TrafficCom AG	1, 8, 9

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Erststudie)	08.07.2025	7,00	11,00	+57%
Kaufen	25.08.2025	7,26	11,00	+52%
Kaufen	29.10.2025	6,68	9,00	+35%
Kaufen	20.02.2026	5,76	6,50	+13%