montega

Empfehlung	**Kaufen**
Kursziel	**35,00 EUR (zuvor: 29,00 EUR)**
Kurspotenzial	**34%**

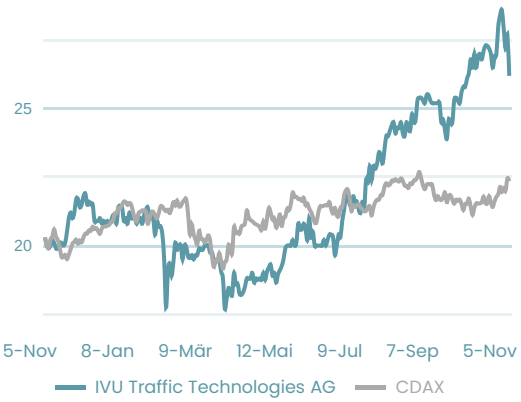
Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	26,20
Aktienzahl (in Mio.)	17,3
Marktkap. (in Mio. EUR)	452,2
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	8,7
Enterprise Value (in Mio. EUR)	398,4
Ticker	XTRA:IVU

Guidance 2026

Umsatz (in Mio. EUR)	>160
EBIT (in Mio. EUR)	~22

Aktienkurs (EUR)



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Gründer	19,0%
Mission Trail Partners LP	8,2%
Teslin Capital Management	5,8%
Oxy Capital	3,0%
Streubesitz	64,0%

Termine

EKF	24. November 2026
HIT	10. Februar 2027
GB 2026	19. März 2026

Prognoseanpassung

	2026e	2027e	2028e
Umsatz (alt)	**162,0**	**176,8**	**192,8**
Δ	-0,8%	-0,3%	-0,4%
EBIT (alt)	**22,3**	**25,9**	**30,5**
Δ	-0,2%	0,3%	1,1%
EPS (alt)	**0,88**	**1,03**	**1,21**
Δ	1,1%	1,0%	2,5%

Analyst

Kai Kindermann

+49 40 41111 3781

k.kindermann@montega.de

Publikation

Comment 06. November 2026

9M 2026: Zunehmende Skalierung eröffnet Margenpotenzial

Die IVU Traffic Technologies AG hat die Zahlen zum dritten Quartal 2026 vorgelegt und diese im Rahmen eines Earnings Calls erläutert.

KPIs (in Mio. EUR)	Q3 2026	Q3 2025	yoy	9M 2026	9M 2025	yoy
Umsatz	39,5	37,7	+4,5%	111,5	101,7	+9,6%
EBIT	6,9	5,5	+25,3%	10,2	6,5	+56,5%
EBIT-Marge	17,5%	14,6%	+2,9PP	9,2%	6,4%	+2,7PP

Glättung der Saisonalität dämpft Q3-Wachstum: Der Umsatz stieg im Q3 auf 39,5 Mio. EUR (+4,5% yoy) und nach neun Monaten auf 111,5 Mio. EUR (+9,6% yoy). Damit setzt sich das gewohnte saisonale Bild fort. Da sich die wiederkehrenden Erlöse zunehmend gleichmäßig über das Jahr verteilen, fällt das Umsatzwachstum zu Jahresbeginn stärker aus (Q1: +13,3%, Q2: +12,1% yoy) und schwächt sich in der zweiten Jahreshälfte ab. Die wiederkehrenden Erlöse erhöhten sich in den ersten neun Monaten um 13,4% yoy auf 57,8 Mio. EUR und erreichten damit einen Umsatzanteil von 51,8%. Im Gesamtjahr dürfte dieser Anteil aufgrund der höheren Projektabrechnungen im Q4 leicht darunter liegen. Besonders dynamisch entwickelten sich die Hosting-Erlöse mit einem Wachstum von 21,7% yoy. Hierzu dürfte vor allem die hohe Nachfrage von Bestandskunden vor dem Hintergrund steigender Anforderungen an die Cybersicherheit beitragen. Zusätzlich gibt es auch Neukunden, die direkt im SaaS-Modell starten, wie es zuletzt Velvet angekündigt hat. Über den Auftragsbestand hinaus, der die Umsatzguidance für 2026 vollständig und bereits rund zwei Drittel des noch nicht öffentlich quantifizierten Umsatzplans für 2027 abdeckt, sieht der Vorstand eine weiterhin hohe Marktnachfrage nach den Lösungen der IVU.

Deutliche EBIT-Steigerung bei moderatem Personalaufbau: Das EBIT stieg im Q3 auf 6,9 Mio. EUR (+25,3% yoy), die EBIT-Marge erreichte 17,5% (Vj.: 14,6%). Auffällig ist insbesondere die Entwicklung des Personalaufwands, der im Q3 lediglich um 1,0% auf 20,3 Mio. EUR zunahm und damit die selektive Einstellungspolitik widerspiegelt, die insbesondere seit Q2 verfolgt wird. Nach neun Monaten belief sich das EBIT auf 10,2 Mio. EUR (+56,4% yoy). Zum Erreichen der FY-Guidance von rund 22 Mio. EUR reicht nun bereits ein Q4-EBIT von 11,8 Mio. EUR (Q4/25: 12,0 Mio. EUR), sodass wir eine Erfüllung der angehobenen Jahresziele erwarten (MONe EBIT FY2026: 22,2 Mio. EUR).

Mittel- und langfristige Margenprognose angepasst: Wir überarbeiten unsere mittel- und langfristigen Margenerwartungen und sehen ein höheres Margenpotenzial als bislang modellseitig abgebildet. Für den Terminal Value setzen wir nun eine EBIT-Marge von 20,0% (zuvor: 17,5%) an. Ausschlaggebend hierfür sind insbesondere die zunehmenden Skaleneffekte aus der bereits aufgebauten Personalkapazität, die sich im Q3 erstmals verstärkt im Zahlenwerk widerspiegeln, nachdem das erste Halbjahr noch durch Sondereffekte belastet war. Darüber hinaus erwarten wir weitere Wachstumsimpulse durch die webbasierte ‹neo›-Produktwelt, die mit einem geringeren Wartungsaufwand einhergehen dürfte und damit die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells verbessert. Schließlich sehen wir angesichts der starken Marktstellung und der umfangreichen Referenzen Potenzial für eine höhere Preisdurchsetzung. Die hohe Relevanz der IVU-Lösungen für Verkehrsbetreiber sowie der vergleichsweise geringe Anteil der Softwarekosten an deren Gesamtkosten dürften die Bereitschaft erhöhen, für Zuverlässigkeit und Verfügbarkeit entsprechende Preise zu zahlen.

Weiter auf der nächsten Seite->

Geschäftsjahresende: 31.12.	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	133,7	149,7	160,7	176,2	192,0
Veränderung yoy	9,1%	12,0%	7,4%	9,6%	9,0%
EBITDA	21,7	23,4	27,0	30,8	35,7
EBIT	16,8	18,6	22,2	26,0	30,8
Jahresüberschuss	12,0	13,3	15,5	18,0	21,5
Rohertragsmarge	83,5%	80,0%	81,3%	81,4%	81,3%
EBITDA-Marge	16,2%	15,6%	16,8%	17,5%	18,6%
EBIT-Marge	12,6%	12,4%	13,8%	14,8%	16,0%
Net Debt	-22,1	-46,9	-38,8	-47,7	-59,7
Net Debt/EBITDA	-1,0	-2,0	-1,4	-1,5	-1,7
ROCE	20,8%	23,1%	27,8%	29,3%	33,4%
EPS	0,69	0,77	0,89	1,04	1,24
FCF je Aktie	0,30	1,72	0,24	1,00	1,20
Dividende	0,28	0,55	0,32	0,34	0,36
Dividendenrendite	1,1%	2,1%	1,2%	1,3%	1,4%
EV/Umsatz	3,0	2,7	2,5	2,3	2,1
EV/EBITDA	18,4	17,1	14,8	12,9	11,1
EV/EBIT	23,7	21,4	17,9	15,3	12,9
KGV	38,0	34,0	29,4	25,2	21,1
KBV	5,3	4,8	4,5	4,0	3,5

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 26,20 EUR

Fazit: IVU bestätigt mit der soliden operativen Entwicklung ihre hohe Visibilität und Verlässlichkeit. Gleichzeitig eröffnen die zunehmenden Skaleneffekte weiteres Margenpotenzial, während die verstärkte Kapitalmarktkommunikation die Wahrnehmung der Equity Story verbessern dürfte. Insgesamt sehen wir den Investment Case damit weiter gestärkt und bestätigen die Kaufempfehlung mit einem auf 35,00 EUR (zuvor: 29,00 EUR) erhöhten Kursziel.

Unternehmenshintergrund

Die IVU Traffic Technologies AG entwickelt Hard- und Softwaresysteme für den öffentlichen Verkehr und ermöglicht u.a. die effiziente Einsatzplanung und Disposition von Fahrzeugen und Personal, die Lenkung des Betriebs sowie den Ticketverkauf. Neben dem Verkauf von Softwarelizenzen und Hardware bietet der Konzern sowohl die Implementierung und Anpassung der Standardsoftware als auch Beratungs- und Schulungsdienstleistungen sowie die Übernahme von Wartung und Hosting an.

Sektor	Systemsoftware
Ticker	IVU
Mitarbeiter	878 FTE
Umsatz	149,7 Mio. Euro
EBIT	18,6 Mio. Euro
EBIT-Marge	12,4%
Geschäftsmodell	Entwicklung, Herstellung und Vertrieb von Soft- und Hardware zur Planung, Organisation und Steuerung von öffentlichem Verkehr
Standorte	Deutschland (Hauptsitz: Berlin), Italien, Schweiz, Österreich, Niederlande, Frankreich, Großbritannien, Schweden, Ungarn, Türkei, USA, Kanada, Chile, Vietnam
Kundenstruktur	Mehr als 500 Betreiber von öffentlichem Nah- und Fernverkehr

Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2025

Wichtige Ereignisse in der Unternehmensgeschichte

1976 Gründung als Spin-Off der TU Berlin

2000 Börsengang an der Deutschen Börse im Prime Standard

2001 Übernahme der TTI AG und Erweiterung der Produktpalette

2010 Vermarktung der IVU.rail als spezialisierte Version der IVU.suite für die Ressourcenplanung bei Eisenbahnen

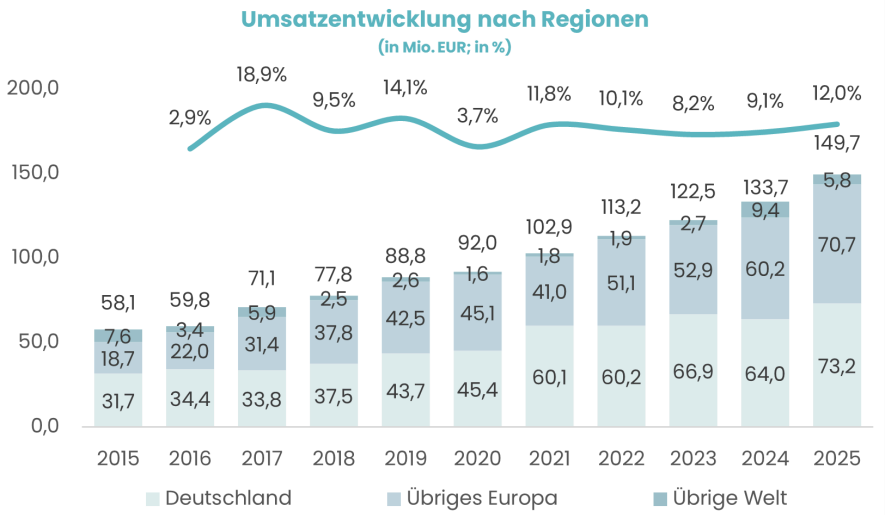
2019 Fokussierung auf die Verkehrsbranche und Einstellung des Segments Logistics

2019 IVU erhält von der DB Fernverkehr einen der größten Aufträge der Unternehmensgeschichte. Das Gesamtprojekt wurde wie geplant 2022 erfolgreich abgeschlossen.

2022 Erwerb der LBW Optimization GmbH, einem Entwickler von Optimierungs-algorithmen, für 13,5 Mio. EUR

Märkte und Produkte

Die IVU ist primär in Europa tätig und erzielt hier über 90% der Umsätze. Rund die Hälfte des Geschäfts entfällt auf den Heimatmarkt Deutschland. Weitere Kernmärkte sind neben den DACH-Ländern auch die BeNeLux-Region, Skandinavien und Italien. 2024 konnte das Geschäft außerhalb Europas deutlich ausgebaut werden. Hier ist die IVU beispielsweise auf einer von der Deutschen Bahn betriebenen Strecke in Indien oder auch bei einer Eisenbahn in Toronto aktiv.



Quelle: Unternehmen

Der Kern des Produktangebots der IVU besteht aus der modularen Softwarelösung IVU.suite sowie der IVU.rail, einer angepassten Version der IVU.suite für Eisenbahnverkehrsunternehmen mit speziellen Funktionen für den Schienenverkehr wie beispielsweise einer integrierten Trassenbuchung und -verwaltung. Darüber hinaus bietet IVU komplementäre Dienstleistungen an.

Planning			Operations			
Angebots-planung	**Ressourcen-planung**	**Ressourcen-disposition**	**Betriebslenkung**	**Ticketing und Bordgeräte**	**Information und Analyse**	**Abrechnung**
Netz- und Fahrplanung IVU.timetable IVU.trainpath	**Fahrzeug-planung** IVU.run	**Fahrzeug- und Depot-management** IVU.vehicle IVU.charge	**Leitstelle** IVU.fleet IVU.controlcentre	**Tarif- und Fahrgeld-management** IVU.fare	**Dynamische Fahrgast-informationen** IVU.realtime IVU.journey	**Leistungs-abrechnung und Reporting** IVU.control
Daten-integration IVU.pool IVU.integration	**Personal- und Dienstplanung** IVU.duty	**Personal-disposition** IVU.crew	**Störungs-management** IVU.incident	**Ticketverkauf und -kontrolle** IVU.ticket	**Big Data und Analytics** IVU.data	
		Mobiler Arbeitsplatz IVU.pad	**Bordrechner-Software** IVU.cockpit	**Fahrzeug-ausstattung** IVU.box IVU.ticket.box IVU.validator		

Quelle: Unternehmen, Montega

Das Softwareangebot lässt sich in die zwei Bereiche "Planning" und "Operations" einteilen. In den "Planning"-Bereich fallen Lösungen, mit denen Verkehrsunternehmen die Strecke planen, die benötigten Fahrzeuge und Mitarbeiter ermitteln sowie konkrete Ressourcen zuweisen können. Konkret sind hier folgende Module enthalten:

- **Angebotsplanung:** IVU.timetable und IVU.trainpath unterstützen den gesamten Planungsprozess von der Liniennetzgestaltung und der Fahrplanerstellung bis zur Fahrplanveröffentlichung unter Berücksichtigung von Grund- und Infrastrukturdaten. Verkehrsverbünde können mit IVU.pool und IVU.integration Fahrplandaten verschiedener Unternehmen standardisiert verwalten.
- **Ressourcenplanung:** IVU.run und IVU.duty ermöglichen eine integrierte Dienst- und Umlaufoptimierung, bei der die benötigten Fahrzeuge und Mitarbeiter minimiert werden. Dabei werden sowohl fahrzeugspezifische Kriterien wie beispielsweise die Akkukapazität von E-Bussen als auch arbeitsrechtliche Vorgaben und individuelle Wünsche berücksichtigt.
- **Ressourcendisposition:** IVU.vehicle und IVU.charge sind für die Zuteilung von Fahrzeugen zu Umläufen zuständig und erfasst Störungen per Echtzeitüberwachung. Dabei wird auch die Gleisbelegung bei Eisenbahnen oder das Lademanagement von E-Bussen sowie die Werkstattplanung integriert. Die Disposition von Mitarbeitern über IVU.crew kann spontan auf Ausfälle und Verspätungen reagieren und informiert Angestellte über Änderungen an ihrem Dienstplan per IVU.pad-App.

Die "Operations"-Produkte umfassen primär die Software für Leitstelle und Bordrechner sowie Ticketing-Lösungen. Dazu gehören folgende Module:

- **Betriebslenkung:** Im täglichen Betrieb sorgt das Hintergrundsystem IVU.fleet als ITCS-Lösung in Kombination mit der fahrerbedienten IVU.cockpit für die Kommunikation zwischen Leitstelle und Fahrzeug, sodass beispielsweise Fahrwegänderungen mitgeteilt werden können und Daten von Fahrzeugsensoren übertragen werden. IVU.cockpit kann sowohl über die Bordrechner von IVU als auch über ein Android-Tablet bedient werden.
- **Störungsmanagement:** IVU.incident sammelt störungsrelevante Daten und ermöglicht es in angrenzenden Modulen wie IVU.fleet und IVU.realtime Routen und Dienstpläne neu zu planen und Fahrgäste zu informieren.
- **Ticketing:** Mit IVU.fare können alle notwendigen Daten für die Abwicklung des Ticketverkaufs wie zum Beispiel entwickelte Tarifmodelle oder auch Deutschlandticket-Abonnements verwaltet werden. Daran angeknüpft steuert IVU.ticket als Software für Verkaufs- und Kontrollgeräte den Verkaufsprozess und stellt Fahrscheine als E-Ticket oder Barcode-Ticket aus.
- **Bordgeräte:** Unter den Geräten von IVU finden sich Bordrechner für den Betrieb der IVU.cockpit-Software, die mit den Fahrzeugsensoren verbunden werden können und teilweise auch Ticketing-Funktionalitäten beinhalten, sowie reine Ticketing-Systeme für den Verkauf und die Kontrolle von Fahrkarten.
- **Information und Analyse:** Die im IVU-System gesammelten Daten sowie Schnittstellen zu externen Datenquellen können an Fahrgäste in Form von Abfahrtsprognosen weitergegeben und im Reiseplanungstool IVU.journey verarbeitet werden. Mit IVU.data können Kunden die aggregierten Daten für Datenanalysen und den KI-Einsatz nutzen.
- **Leistungsabrechnung und Reporting:** Mit IVU.control können Verkehrsunternehmen ihre Erfüllung vertraglicher Vorgaben per Soll-Ist-Vergleich überwachen und an die Aufgabenträger berichten. Den Aufgabenträgern ermöglicht die Software Verträge mit unterschiedlichen Verkehrsunternehmen zu verwalten sowie Monats- und Jahresabrechnungen zu erstellen.

Darüber hinaus werden folgende übergeordnete Dienstleistungen angeboten:

- **IVU.integration:** Anbindung zu externen Systemen mit Standardschnittstellen
- **IVU.xpress:** Standardisierter Implementierungsprozess
- **IVU.service:** Support und Schulungen
- **IVU.cloud:** Technische Betriebsführung mit Hosting, Wartung und Updating
- **IVU.consult:** Strategische Beratung bei Ausschreibungen, Optimierungsprojekten und der Anwendung von Planungslösungen (Planning-as-a-Service)
- **IVU.academy**: E-Learning-Kurse und Standardschulungen für IVU.suite und IVU.rail
- **IVU.solutions:** Kundenindividuelle Softwarelösungen

Management

Die IVU wird von einem dreiköpfigen Vorstand geleitet.



Martin Müller-Elschner (CEO) ist seit 2008 im Vorstand der IVU und hat seit 2010 die Position des Vorstandsvorsitzenden. Bei der IVU ist er seit 1994 aktiv und war unter anderem als Projektleiter im Bereich Fahrgastinformationen und als Bereichsleiter tätig.



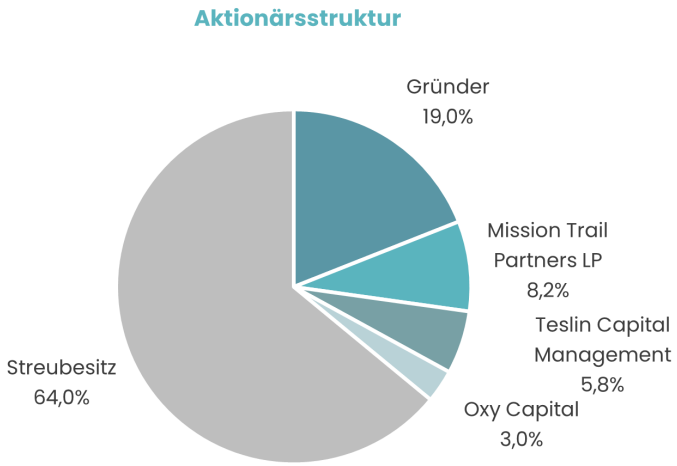
Petra Meiser (CFO) komplettiert seit April 2026 den Vorstand der IVU. Zuvor sammelte sie unter anderem Erfahrungen als Global Head of Corporate M&A bei der Daimler AG, als CFO bei HERE Technologies sowie als Partnerin bei EY-Parthenon mit Schwerpunkt auf strategische Transformationen und Performanceverbesserungen in- und außerhalb der Automobilindustrie.



Leon Struijk (COO) ist seit 2018 im Vorstand der IVU und übernahm am 01.11.2024 das technisch-operative Ressort als COO. Bei der IVU begann er 2016 als externer Berater. Zuvor sammelte er unter anderem Erfahrungen in der Transport- und Infrastruktur-Beratung bei PwC, in der Geschäftsleitung bei Connexxion und als Gründer des Verkehrsunternehmens Qbuzz.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der IVU ist in 17.719.160 Aktien eingeteilt. Abgesehen von den Gründern des Unternehmens, die gemeinsam 19% halten, ist der texanische Finanzinvestor Mission Trail Partners LP der größte Investor. Mission Trail übernahm unter anderem die 5,3%-Beteiligung von Daimler Buses, die aufgrund eines langfristigen Rahmenvertrages weiter mit IVU zusammenarbeiten werden.



Quelle: Unternehmen, Montega

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Value
Umsatz	**160,7**	**176,2**	**192,0**	**208,8**	**226,8**	**244,3**	**261,3**	**267,8**
Veränderung	7,4%	9,6%	9,0%	8,8%	8,6%	7,7%	7,0%	2,5%
EBIT	**22,2**	**26,0**	**30,8**	**35,1**	**39,7**	**44,0**	**49,6**	**53,6**
EBIT-Marge	13,8%	14,8%	16,0%	16,8%	17,5%	18,0%	19,0%	20,0%
NOPAT	**15,5**	**18,1**	**21,4**	**24,4**	**27,6**	**30,6**	**34,6**	**37,3**
Abschreibungen	**4,7**	**4,8**	**4,9**	**5,0**	**4,9**	**4,8**	**4,6**	**4,7**
in % vom Umsatz	2,9%	2,7%	2,6%	2,4%	2,2%	1,9%	1,8%	1,8%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	**-7,8**	**-3,4**	**-3,3**	**-3,5**	**-3,8**	**-3,7**	**-3,6**	**-1,4**
- Investitionen	**-4,5**	**-4,8**	**-5,0**	**-5,2**	**-5,7**	**-6,1**	**-5,9**	**-4,7**
Investitionsquote	2,8%	2,7%	2,6%	2,5%	2,5%	2,5%	2,3%	1,8%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	**8,1**	**14,9**	**18,3**	**20,9**	**23,2**	**25,8**	**29,9**	**36,0**
WACC	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%
Present Value	8,1	13,8	15,7	16,7	17,1	17,7	19,0	426,4
Kumuliert	**8,1**	**21,9**	**37,6**	**54,3**	**71,5**	**89,2**	**108,2**	**534,6**

Wertermittlung (Mio. EUR)	
Total present value (Tpv)	534,6
Terminal Value	426,4
Anteil vom Tpv-Wert	80%
Verbindlichkeiten	2,7
Liquide Mittel	69,1
Eigenkapitalwert	**600,9**

Aktienzahl (Mio.)	17,26
Wert je Aktie (EUR)	**34,82**
+Upside / -Downside	**33%**
Aktienkurs (EUR)	**26,20**

Modellparameter	
Fremdkapitalquote	10,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	0,90
WACC	7,9%
ewiges Wachstum	2,5%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen		
Kurzfristiges Umsatzwachstum	2026-2029	9,1%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2026-2032	8,4%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2033	2,5%
Kurzfristige EBIT-Marge	2026-2029	15,4%
Mittelfristige EBIT-Marge	2026-2032	16,6%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2033	20,0%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)	**ewiges Wachstum**				
WACC	1,75%	2,25%	**2,50%**	2,75%	3,25%
8,36%	29,50	31,10	32,00	32,98	35,22
8,11%	30,60	32,35	33,34	34,43	36,93
7,86%	31,79	33,72	**34,82**	36,03	38,84
7,61%	33,08	35,21	36,44	37,79	40,96
7,36%	34,49	36,86	38,23	39,75	43,34

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)	**EBIT-Marge ab 2033e**				
WACC	19,50%	19,75%	**20,00%**	20,25%	20,50%
8,36%	31,43	31,71	32,00	32,28	32,57
8,11%	32,74	33,04	33,34	33,65	33,95
7,86%	34,18	34,50	**34,82**	35,14	35,46
7,61%	35,76	36,10	36,44	36,78	37,12
7,36%	37,50	37,87	38,23	38,59	38,95

Quelle: Montega

- Von den direkten Wettbewerbern des Unternehmens ist nur die init börsennotiert, die u.E. einen anderen Fokus im Geschäftsmodell aufweist.
- Die Peergroup setzt sich primär aus anderen software-Unternehmen aus der DACH-Region zusammen, die jedoch andere Absatzmärkte beliefern und dadurch anderen Erlöstreibern und Risikofaktoren ausgesetzt sein könnten
- IVU verdient unseres Erachtens höhere Bewertungsmultiples als die Peergroup aufgrund der Kombination aus starker Wettbewerbssituation, wenig zyklischen Absatzmärkten, sehr konstantem Wachstum auf der Top- und Bottom-Line sowie der geringen Kapitalintensität. Die verstärkte Kapitalmarktkommunikation rechtfertigt dazu u.E. zusätzliches Upside gegenüber der historischen Bewertung.

Peer Group

Unternehmen	Market Cap (Mio. EUR)	Umsatzwachstum yoy		EBITDA-Marge		EV/EBITDA		EV/EBIT		KGV	
		2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e
init innovation in traffic systems SE	350,6	20,6%	11,7%	16,2%	15,8%	7,1	6,0	11,2	8,5	15,8	12,1
Fabasoft AG	173,2	3,7%	8,6%	27,1%	26,5%	6,6	6,6	10,0	10,1	17,0	18,0
CHAPTERS Group AG	1.114,6	29,7%	40,0%	24,5%	26,8%	30,5	21,5	neg.	103,1	133,6	51,9
ATOSS Software SE	1.488,8	11,7%	12,9%	43,6%	43,8%	16,7	14,9	17,7	15,7	27,7	24,4
Mensch und Maschine Software SE	562,3	7,5%	8,0%	27,5%	29,0%	9,3	8,2	11,6	10,0	16,7	14,5
Nemetschek SE	7.853,4	19,3%	21,5%	37,1%	40,1%	20,6	16,0	26,2	20,2	29,8	23,9
TeamViewer SE	821,3	-0,4%	4,4%	43,9%	45,6%	5,0	4,8	7,1	6,3	5,3	4,9
Mittelwert	1.766,3	13,2%	15,3%	31,4%	32,5%	13,7	11,1	14,0	24,8	35,1	21,4
IVU Traffic Technologies AG	448,6	7,4%	9,6%	16,8%	17,5%	14,8	12,9	17,9	15,3	29,4	25,2

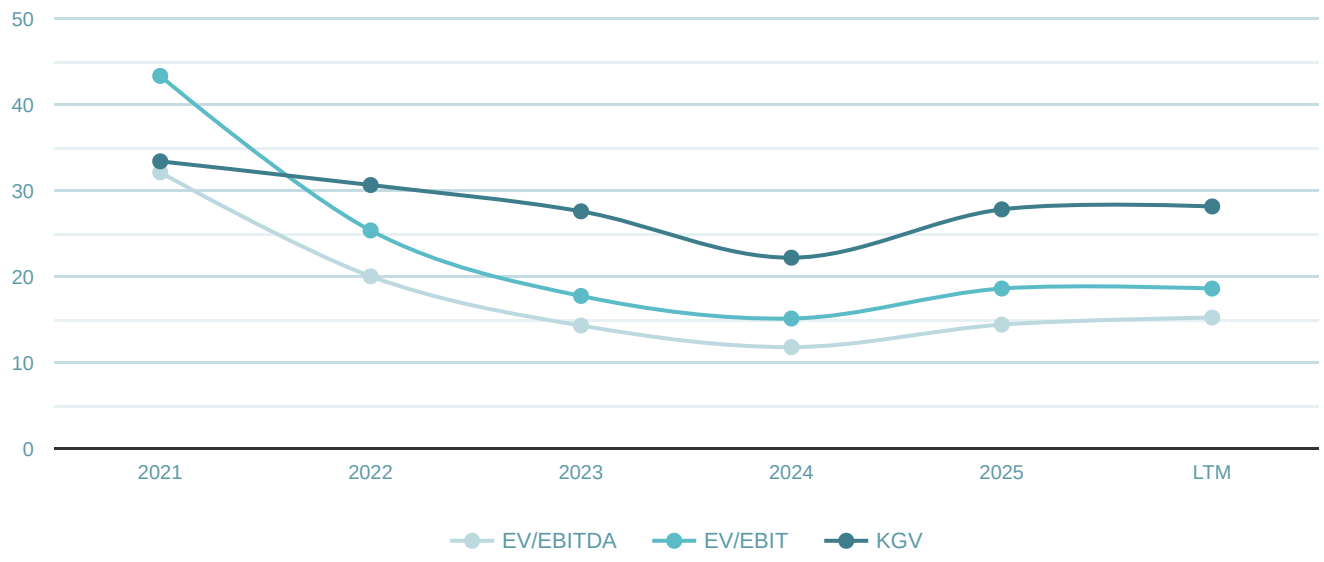
Historische Bewertungskennzahlen

Historische EV/EBITDA Bewertung	
5y avg. EV/EBITDA FY+1	13,21
x EBITDA 2026e	27,00
= EV	356,75
- Net Debt	-53,80
= EK-Wert	410,55
/ Aktienanzahl	17,30
= Wert je Aktie (in EUR)	23,73

Alle Angaben in Mio. EUR außer anders angegeben

Historische EPS Bewertung	
5y avg. P/E FY+1	26,81
x EPS 2026e	0,89
= Wert je Aktie (in EUR)	23,86

Quelle: S&P Capital IQ, Montega



Quelle: Capital IQ

G&V (in Mio. EUR) IVU Traffic Technologies AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	**122,5**	**133,7**	**149,7**	**160,7**	**176,2**	**192,0**
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierte Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	**122,5**	**133,7**	**149,7**	**160,7**	**176,2**	**192,0**
Materialaufwand	22,1	22,0	30,0	30,1	32,7	35,8
Rohertrag	**100,4**	**111,7**	**119,7**	**130,6**	**143,5**	**156,2**
Personalaufwendungen	67,6	76,5	81,2	86,5	92,9	99,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13,2	15,2	16,9	18,5	21,2	22,7
Sonstige betriebliche Erträge	0,8	1,7	1,8	1,3	1,4	1,5
EBITDA	**20,3**	**21,7**	**23,4**	**27,0**	**30,8**	**35,7**
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,2	1,2	1,1	1,1	1,2	1,4
EBITA	**19,1**	**20,5**	**22,3**	**25,8**	**29,5**	**34,3**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	3,3	3,7	3,7	3,6	3,5	3,5
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	**15,8**	**16,8**	**18,6**	**22,2**	**26,0**	**30,8**
Finanzergebnis	0,7	0,5	0,0	0,0	-0,1	0,0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**16,4**	**17,3**	**18,6**	**22,3**	**25,9**	**30,8**
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	**16,4**	**17,3**	**18,6**	**22,3**	**25,9**	**30,8**
EE-Steuern	5,0	5,3	5,3	6,8	7,9	9,4
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	**11,4**	**12,0**	**13,3**	**15,5**	**18,0**	**21,5**
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**11,4**	**12,0**	**13,3**	**15,5**	**18,0**	**21,5**
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	**11,4**	**12,0**	**13,3**	**15,5**	**18,0**	**21,5**

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

G&V (in % vom Umsatz) IVU Traffic Technologies AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Bestandsveränderungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierte Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Materialaufwand	18,1%	16,5%	20,0%	18,7%	18,6%	18,7%
Rohertrag	**81,9%**	**83,5%**	**80,0%**	**81,3%**	**81,4%**	**81,3%**
Personalaufwendungen	55,2%	57,2%	54,2%	53,8%	52,7%	51,7%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	10,8%	11,4%	11,3%	11,5%	12,0%	11,8%
Sonstige betriebliche Erträge	0,6%	1,3%	1,2%	0,8%	0,8%	0,8%
EBITDA	**16,6%**	**16,2%**	**15,6%**	**16,8%**	**17,5%**	**18,6%**
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,0%	0,9%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
EBITA	**15,6%**	**15,3%**	**14,9%**	**16,1%**	**16,8%**	**17,9%**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	2,7%	2,8%	2,5%	2,2%	2,0%	1,8%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	**12,9%**	**12,6%**	**12,4%**	**13,8%**	**14,8%**	**16,0%**
Finanzergebnis	0,5%	0,4%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**13,4%**	**12,9%**	**12,4%**	**13,8%**	**14,7%**	**16,1%**
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	**13,4%**	**12,9%**	**12,4%**	**13,8%**	**14,7%**	**16,1%**
EE-Steuern	4,1%	3,9%	3,5%	4,2%	4,5%	4,9%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	**9,3%**	**9,0%**	**8,9%**	**9,6%**	**10,2%**	**11,2%**
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**9,3%**	**9,0%**	**8,9%**	**9,6%**	**10,2%**	**11,2%**
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	**9,3%**	**9,0%**	**8,9%**	**9,6%**	**10,2%**	**11,2%**

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

Bilanz (in Mio. EUR) IVU Traffic Technologies AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	43,0	46,1	43,0	42,8	42,7	42,7
Sachanlagen	1,9	1,9	2,0	2,1	2,3	2,5
Finanzanlagen	0,8	0,3	26,2	26,2	26,2	26,2
Anlagevermögen	**45,7**	**48,3**	**71,2**	**71,2**	**71,3**	**71,4**
Vorräte	4,8	5,0	4,7	5,7	6,3	6,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	30,0	43,2	31,2	33,5	36,7	40,0
Liquide Mittel	25,4	21,1	44,1	36,3	45,5	57,9
Sonstige Vermögensgegenstände	46,6	46,5	27,9	27,6	29,3	31,1
Umlaufvermögen	**106,8**	**115,7**	**107,8**	**103,0**	**117,8**	**135,9**
Bilanzsumme	**152,5**	**164,0**	**179,0**	**174,2**	**189,1**	**207,3**
PASSIVA						
Eigenkapital	**79,0**	**84,8**	**94,9**	**100,8**	**113,3**	**128,8**
Anteile Dritter	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
Rückstellungen	18,0	19,3	15,4	9,3	9,6	9,8
Zinstragende Verbindlichkeiten	17,1	20,8	19,5	19,6	19,8	19,9
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	2,8	5,0	4,3	5,4	5,8	6,4
Sonstige Verbindlichkeiten	35,6	34,1	44,9	39,0	40,7	42,4
Verbindlichkeiten	**73,5**	**79,2**	**84,2**	**73,4**	**75,9**	**78,5**
Bilanzsumme	**152,5**	**164,0**	**179,0**	**174,2**	**189,1**	**207,3**

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) IVU Traffic Technologies AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	28,2%	28,1%	24,0%	24,6%	22,6%	20,6%
Sachanlagen	1,3%	1,2%	1,1%	1,2%	1,2%	1,2%
Finanzanlagen	0,5%	0,2%	14,7%	15,1%	13,9%	12,7%
Anlagevermögen	**30,0%**	**29,4%**	**39,8%**	**40,9%**	**37,7%**	**34,5%**
Vorräte	3,2%	3,1%	2,6%	3,3%	3,3%	3,3%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	19,7%	26,3%	17,4%	19,2%	19,4%	19,3%
Liquide Mittel	16,7%	12,9%	24,6%	20,8%	24,1%	27,9%
Sonstige Vermögensgegenstände	30,5%	28,3%	15,6%	15,8%	15,5%	15,0%
Umlaufvermögen	**70,0%**	**70,6%**	**60,2%**	**59,1%**	**62,3%**	**65,5%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
PASSIVA						
Eigenkapital	**51,8%**	**51,7%**	**53,0%**	**57,9%**	**59,9%**	**62,1%**
Anteile Dritter	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Rückstellungen	11,8%	11,7%	8,6%	5,4%	5,1%	4,7%
Zinstragende Verbindlichkeiten	11,2%	12,7%	10,9%	11,3%	10,5%	9,6%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,8%	3,1%	2,4%	3,1%	3,1%	3,1%
Sonstige Verbindlichkeiten	23,3%	20,8%	25,1%	22,4%	21,5%	20,5%
Verbindlichkeiten	**48,2%**	**48,3%**	**47,0%**	**42,1%**	**40,1%**	**37,9%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

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

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) IVU Traffic Technologies AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	11,4	12,0	13,3	15,5	18,0	21,5
Abschreibung Anlagevermögen	1,2	1,2	1,1	1,1	1,2	1,4
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	3,3	3,7	3,7	3,6	3,5	3,5
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,1	-0,4	-0,5	0,2	0,2	0,2
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	3,1	0,2	2,4	-6,3	0,0	0,0
Cash Flow	**19,1**	**16,7**	**20,1**	**14,1**	**23,0**	**26,6**
Veränderung Working Capital	-7,2	-9,9	11,1	-7,8	-3,5	-3,4
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	**11,9**	**6,7**	**31,2**	**6,3**	**19,6**	**23,3**
CAPEX	-1,7	-1,6	-1,4	-2,1	-2,3	-2,5
Sonstiges	1,0	1,2	0,9	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	**-0,8**	**-0,4**	**-0,5**	**-2,1**	**-2,3**	**-2,5**
Dividendenzahlung	-4,2	-4,5	-4,9	-9,6	-5,6	-5,9
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-2,0	-2,3	-2,4	-2,4	-2,5	-2,5
Sonstiges	-2,6	-3,8	-0,4	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	**-8,8**	**-10,7**	**-7,7**	**-12,0**	**-8,0**	**-8,4**
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	**2,3**	**-4,3**	**23,0**	**-7,8**	**9,2**	**12,4**
Endbestand liquide Mittel	**25,4**	**21,1**	**44,1**	**36,3**	**45,5**	**57,9**

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

Kennzahlen IVU Traffic Technologies AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	81,9%	83,5%	80,0%	81,3%	81,4%	81,3%
EBITDA-Marge (%)	16,6%	16,2%	15,6%	16,8%	17,5%	18,6%
EBIT-Marge (%)	12,9%	12,6%	12,4%	13,8%	14,8%	16,0%
EBT-Marge (%)	13,4%	12,9%	12,4%	13,8%	14,7%	16,1%
Netto-Umsatzrendite (%)	9,3%	9,0%	8,9%	9,6%	10,2%	11,2%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	21,7%	20,8%	23,1%	27,8%	29,3%	33,4%
ROE (%)	15,2%	15,2%	15,7%	16,3%	17,9%	19,0%
ROA (%)	7,5%	7,3%	7,4%	8,9%	9,5%	10,4%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-29,7	-22,1	-46,9	-38,8	-47,7	-59,7
Net Debt / EBITDA	-1,5	-1,0	-2,0	-1,4	-1,5	-1,7
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,4	-0,3	-0,5	-0,4	-0,4	-0,5
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	10,2	5,1	29,8	4,2	17,3	20,7
Capex / Umsatz (%)	1%	0%	0%	1%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	27%	28%	22%	19%	20%	20%
Bewertung						
EV/Umsatz	3,3	3,0	2,7	2,5	2,3	2,1
EV/EBITDA	19,6	18,4	17,1	14,8	12,9	11,1
EV/EBIT	25,3	23,7	21,4	17,9	15,3	12,9
EV/FCF	39,2	77,4	13,4	95,2	23,1	19,2
KGV	40,3	38,0	34,0	29,4	25,2	21,1
KBV	5,7	5,3	4,8	4,5	4,0	3,5
Dividendenrendite	1,0%	1,1%	2,1%	1,2%	1,3%	1,4%

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

DISCLAIMER

Allgemeiner Hinweis

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Anlageinstrumenten dar. Es dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist nicht auf die speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse des Empfängers ausgerichtet und stellt daher keine individuelle Anlageberatung dar. Die Empfänger sollten ihre eigene Anlageentscheidung auf der Grundlage ihrer eigenen speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse und unter Berücksichtigung der über das Finanzinstrument verfügbaren Informationen, insbesondere Verkaufsprospekte oder ähnliche Informationsquellen sowie gegebenenfalls mit Unterstützung eines unabhängigen Finanzberaters treffen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen geben außerdem die persönliche Einschätzung des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments wieder. Die in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen können sich aufgrund neuer Informationen oder Entwicklungen ändern. Während der Vertragslaufzeit ist Montega nach besten Kräften bemüht, so bald wie möglich nach der Veröffentlichung wichtiger Informationen, die voraussichtlich erhebliche Auswirkungen auf die von der Publikation abgedeckten Finanzinstrumente haben, eine Aktualisierung der Publikation zu veröffentlichen. Im Übrigen erfolgen Aktualisierungen nach Maßgabe der jeweils anwendbaren gesetzlichen und regulatorischen Anforderungen. Sofern dieses Dokument Angaben zu Wertentwicklungen in der Vergangenheit enthält, hat der Empfänger zu berücksichtigen, dass vergangene Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen sind.

Die Montega AG ist Hauptgesellschafterin der Montega Markets GmbH. Die Montega Markets GmbH erbringt gegenüber Emittenten Investment-Banking- und Corporate-Finance-Dienstleistungen. In diesem Zusammenhang kann es vorkommen, dass Research-Publikationen der Montega AG im Rahmen solcher Mandate unterstützend herangezogen werden. Hieraus können potenzielle Interessenkonflikte entstehen. Bestehende oder potenzielle Interessenkonflikte werden gemäß den gesetzlichen Vorgaben im Abschnitt "Offenlegung" dieser Publikation transparent gekennzeichnet.

Haftungsausschluss

Dieses Dokument und die darin getroffenen Aussagen basieren auf Informationen und Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr oder Zusicherung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen und Prognosen. Eine Haftung von Montega, ihren Anteilseignern, den Analysten oder den sie beauftragenden Institutionen für Schäden oder sonstige Nachteile, gleich welcher Art, die aus der Verbreitung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen, ist ausgeschlossen, auch soweit diese auf unvollständigen oder unrichtigen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen beruhen.

Insbesondere übernimmt Montega keine Haftung für Aussagen, Annahmen, Planungen oder sonstige Angaben zu den analysierten Unternehmen, deren verbundenen Unternehmen, Geschäftsstrategien, Markt-, Wettbewerbs- oder Konjunkturbedingungen sowie zu regulatorischen oder rechtlichen Rahmenbedingungen.

Einschränkung der Weitergabe und Vertrieb außerhalb Deutschlands/EU

Eine Weitergabe oder Verteilung dieses Berichts an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte an diesem Dokument verbleiben bei Montega. Alle gültigen Kapitalmarktregelungen, 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 berechtigte 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 Services 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.

Eingeschränkte Rechtsgebiete: 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.

Zuständige Aufsichtsbehörde

Die Montega AG (Schauenburgerstraße 10, 20095 Hamburg) wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Bonn hinsichtlich der Einhaltung der Vorschriften des § 85 Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), Art. 20 Abs. 1 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 (Marktmissbrauchsverordnung – MAR) beaufsichtigt.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Kontakt Montega:

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

Regulatorische Hinweise gemäß § 85 WpHG, MAR sowie den anwendbaren delegierten Verordnungen und dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen

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.

Wesentliche Bewertungsgrundlagen und -Methoden 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.

Der faire Wert bzw. das Kursziel einer Aktie wird in erster Linie mittels folgender Methoden ermittelt:

Discounted-Cashflow (DCF)-Modell: Im DCF-Modell werden Prognosen für den zukünftigen Free Cashflow verwendet und abgezinst, um ihren Barwert zu ermitteln. In der Regel werden die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) als Abzinsungssatz verwendet, um den Zeitwert des Geldes, die Risiken der Cashflows und die Finanzierungsstruktur des Unternehmens zu reflektieren. Der Unternehmenswert wird mithilfe der DCF-Analyse abgeleitet.

Eine Sensitivitätsanalyse wesentlicher zugrunde liegender Bewertungsparameter (WACC, Wachstumsrate, EBIT-Marge) ist in den jeweiligen DCF-Modellen abgebildet und veranschaulicht die Bandbreite möglicher Unternehmenswerte pro Aktie bei Variation der Annahmen.

PeerGroup-Vergleiche: Ein relativer Bewertungsansatz, der zur Herleitung des Unternehmenswertes verwendet wird. Die Peergroup besteht in der Regel aus hinreichend vergleichbaren börsennotierten Unternehmen. Vergleiche können auf Umsatz-, Ergebnis- (z.B. EBITDA, EBIT, EPS) oder anderen Messgrößen basieren.

Historische Multiple-Bewertung (gegebenenfalls): Eine Bewertungsmethode, bei der der Unternehmenswert anhand historischer Bewertungsmultiplikatoren (z.B. EV/EBITDA, KGV) des Unternehmens in Relation zu aktuellen oder prognostizierten Finanzkennzahlen ermittelt wird.

Sum-of-the-parts-Modell (gegebenenfalls): Eine Bewertung, die den Unternehmenswert aus der Summe des Wertes der einzelnen Vermögenswerte ableitet. Der Eigenkapitalwert wird durch Abziehen der Nettoverschuldung bestimmt.

Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird gegebenenfalls angepasst, um der Einschätzung des Analysten bezüglich der zu erwartenden Entwicklung der Anlegerstimmung und deren Auswirkungen auf den Aktienkurs Rechnung zu tragen.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht das Risiko, dass das Kursziel nicht erreicht wird. Wesentliche Einflussfaktoren können insbesondere Abweichungen der tatsächlichen Geschäftsentwicklung von den im Bewertungsmodell unterstellten Erwartungen, Veränderungen der Kapitalmarktbewertung (z.B. Bewertungsmultiplikatoren oder Diskontierungssätze), Anpassungen von Risikoaufschlägen, veränderte Finanzierungsbedingungen, regulatorische Eingriffe mit unmittelbaren Auswirkungen auf Geschäftsmodell, Margen oder Kapitalstruktur, Kapitalmaßnahmen sowie eine geringere Marktliquidität der Aktie sein.

Zukunftsgerichtete Aussagen, Prognosen, Schätzungen, Kursziele und Szenarien beruhen auf Annahmen und Erwartungen, die sich als unzutreffend erweisen können. Unerwartete wirtschaftliche, regulatorische oder unternehmensspezifische Entwicklungen können dazu führen, dass tatsächliche Ergebnisse wesentlich von den hier dargestellten Einschätzungen abweichen. Bei Anlagen in ausländischen Märkten und Instrumenten bestehen zusätzliche Risiken, insbesondere aus Wechselkursänderungen sowie politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen.

Diese Ausarbeitung reflektiert die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung. Eine Änderung der der Bewertung zugrundeliegenden fundamentalen Faktoren kann nachträglich dazu führen, dass die Bewertung nicht mehr zutreffend ist.

Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Bedeutung des Anlageurteils

Der Anlagehorizont für die nachfolgenden Anlageurteile beträgt in der Regel zwölf Monate, sofern textlich nicht explizit ein anderer Zeithorizont genannt wird.

Anlageempfehlung	Erwartete Entwicklung des Preises des Finanzinstruments (innerhalb von 12 Monaten)
Kaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments steigt.
Halten	Der Preis des analysierten Finanzinstruments bleibt weitestgehend stabil.
Verkaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments fällt.
Empfehlung ausgesetzt	Die Informationslage lässt eine fundierte Beurteilung des Unternehmens momentan nicht zu.

Informationsquellen und Aktualisierung

Die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, aus Unternehmensangaben sowie aus Gesprächen mit Unternehmensvertretern, die Montega zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig hielt. Eine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der verwendeten Informationen kann jedoch nicht übernommen werden. Eine unabhängige Überprüfung sämtlicher Daten hat nicht stattgefunden.

Montega ist während der Vertragslaufzeit nach besten Kräften bemüht, so bald wie möglich nach der Veröffentlichung wichtiger Informationen, die voraussichtlich erhebliche Auswirkungen auf die von der Publikation abgedeckten Finanzinstrumente haben, eine Aktualisierung der Publikation zu veröffentlichen. Form und Umfang der jeweiligen Aktualisierung liegen im fachlichen Ermessen von Montega. Ein darüber hinausgehender fester Aktualisierungsrhythmus ist nicht vorgesehen.

Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen. Sofern nicht anders angegeben, beziehen sich Kursangaben auf den Schlusskurs des letzten Börsentages vor Veröffentlichung dieser Analyse.

Statistische Verteilung und Historie der Anlageempfehlungen

Eine tabellarische Übersicht der individuellen Anlageempfehlungen der letzten zwölf Monate – einschließlich Veröffentlichungsdatum, verantwortlichem Analysten, jeweiligem Kursziel, maßgeblichem Marktpreis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung sowie der entsprechenden Empfehlung – ist für den jeweiligen Emittenten über folgende **Übersichtsseite** zugänglich. In der jeweiligen Einzelansicht ist zudem die statistische Verteilung aller Anlageempfehlungen der Coverage der Montega AG einsehbar.

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. Die Vergütung der im Rahmen eines Arbeits- oder sonstigen Vertragsverhältnisses für Montega tätigen Personen, die an der Erstellung von Anlageempfehlungen beteiligt sind, ist nicht unmittelbar an Geschäfte in Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A und B der Richtlinie 2014/65/EU oder an sonstige Transaktionen gebunden, die von der Montega AG oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen durchgeführt werden.

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.

(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: 06.11.2026)
IVU Traffic Technologies AG	1, 5, 8, 9

Diese Finanzanalyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zugänglich gemacht und danach geändert. Die Vorabübermittlung erfolgt erst nach Abschluss der inhaltlichen Analyse und dient der Identifikation möglicher faktischer Fehler. Zulässig sind hierbei Hinweise zu objektiv überprüfbaren Angaben, insbesondere zu veröffentlichten Finanzkennzahlen, Datumsangaben, Produktbezeichnungen, Segmentzuordnungen oder gesellschaftsrechtlichen Strukturen. Dem Emittenten werden Anlageempfehlung und Kursziel vor Veröffentlichung nicht offengelegt. Hinweise des Emittenten zu Bewertungsmodellen, Annahmen, Prognosen, Peer-Group-Auswahl, Investment Case oder Risikoeinschätzung werden zur Kenntnis genommen. Die Entscheidung über etwaige Anpassungen liegt aber ausschließlich beim verantwortlichen Analysten. Ein Vetorecht des Emittenten besteht nicht.

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Erststudie)	18.06.2025	18,65	25,00	+34%
Kaufen	01.09.2025	21,10	25,00	+18%
Kaufen	21.11.2025	20,10	25,00	+24%
Kaufen	10.02.2026	20,70	25,00	+21%
Kaufen	26.02.2026	19,50	26,00	+33%
Kaufen	30.03.2026	18,80	27,00	+44%
Kaufen	28.05.2026	20,10	27,00	+34%
Kaufen	21.07.2026	22,40	28,00	+25%
Kaufen	04.09.2026	25,50	29,00	+14%
Kaufen	06.11.2026	26,20	35,00	+34%