

## IVU Traffic: Durchhänger überwunden

Von 2014 bis 2016 hielten wir die Aktie von IVU Traffic schon einmal im Musterdepot des Anlegerbriefs, haben sie dann aber mit gut 30 % Gewinn verkauft, weil die Geschäftszahlen des Telematik-Spezialisten auf eine Abschwächung hindeuteten. Diese Delle scheint jedoch inzwischen überwunden, so dass die längerfristig intakten Perspektiven des Unternehmens wieder in den Vordergrund rücken und damit auch der Aktie neues Potenzial verleihen.



### Einmaleffekte haben belastet

Denn die seinerzeit belastenden Faktoren haben sich lediglich als Einmaleffekte erwiesen. Namentlich hatte der Konzern mit zwei überraschenden Projektausfällen in Israel zu kämpfen, deren Wertberichtigung das EBIT des Jahres 2016 um fast 80 % auf 1,4 Mio. Euro einbrechen ließen. Das verdeutlicht zwar einerseits die Großkundenabhängigkeit der Berliner. Andererseits hat der Vorstand aber auch seine Handlungsfähigkeit unter Beweis gestellt, indem er das Exportgeschäft noch konsequenter auf verlässliche und margenstarke Länder konzentriert hat. Nicht zuletzt diese Straffung des Risikomanagements hat den Konzern

schnell zurück in die Erfolgsspur gebracht, denn schon im Folgejahr konnten mit einem Umsatz von 71,1 Mio. Euro (+11,3 %) und einem EBIT von 6,1 Mio. Euro wieder neue Rekordwerte geschrieben werden.

### Beeindruckender Track Record

Mithin ist der damalige Ertragsknick als nahezu bedeutungsloser Ausrutscher zu werten, denn ansonsten hat IVU einen praktisch makellosen Track Record vorzuweisen. **Seit mehr als einem Jahrzehnt konnte der Telematik-Spezialist in jedem anderen Jahr das EBIT steigern, insgesamt hat sich der operative Gewinn seit 2006 mehr als verdreifacht.** Und der Umsatz ist seitdem sogar in jedem Jahr gewachsen und hat sich mittlerweile mehr als verdoppelt. An diesen Trend knüpft das laufende Jahr nicht nur an, sondern setzt mit einem Umsatzplus von 27 % auf 51,9 Mio. Euro sowie einer EBIT-Vervielfachung auf 3,1 Mio. Euro (Vorjahr: 0,1 Mio. Euro) in den ersten neun Monaten ein weiteres Ausrufezeichen. Das gilt auch für die Bilanz, die nicht nur frei von Bankschulden ist, sondern mit einer Nettoliquidität von 18,6 Mio. Euro ein Finanzpolster ausweist, das rund 20 % des Börsenwertes ausmacht.

### Zahlreiche Leuchtturmprojekte

Gleichzeitig läuft die Auftragsakquise weiter auf Hochtouren, angekurbelt von zahlreichen Projekten mit namhaften Kunden, die zugleich Strahlkraft für weitere Interessenten haben. **Quasi eine Art Ritterschlag erhielten die Berliner im letzten Jahr, als sich die DB Regio entschied, ihre gesamte Fahrzeug- und Personalplanung künftig über die „IVU.rail“-Software abzuwickeln.** In diesem Jahr folgten dann weitere Großprojekte in der Schweiz, Österreich, den Niederlanden und nicht zuletzt Deutschland, wo mit Netinera nun auch das

letzte große Bahnunternehmen für die IVU-Software gewonnen wurde. Damit empfiehlt sich IVU praktisch weltweit für eine wachsende Kundschaft, denn die Megatrends der Branche in Form der Urbanisierung und Digitalisierung sind ungebrochen. Nicht nur, dass der zunehmende Mobilitätsbedarf insbesondere in den Schwellenländern die Nachfrage nach neuen ÖPNV-Netzen hochhält. Darüber hinaus herrscht ein hoher Modernisierungsdruck auch in den bestehenden Verkehrssystemen, die durch zeitgemäße Anwendungen wie Ticket-Apps, vernetztes Flottenmanagement oder Cloud-Lösungen für das digitale Zeitalter fit gemacht werden müssen.

#### Prognosen deutlich angehoben

Offensichtlich hat IVU diese Marktbedürfnisse nicht zuletzt dank seiner regen Innovationstätigkeit in hohem Maße antizipiert, denn im laufenden Jahr werden die Berliner ihre Schätzungen deutlich übertreffen. War zu Jahresbeginn noch ein EBIT-Korridor von 4 bis 5 Mio. Euro bei einem Umsatz von 72 Mio. Euro in Aussicht gestellt worden, so sollen es nun mindestens 6 Mio. Euro operativer Gewinn bei einem Umsatz von 75 Mio. Euro werden. Bereinigt um die erheblichen Cashreserven errech-

net sich daraus für 2018 bei einem Gewinn je Aktie um 0,30 Euro ein KGV von 14. Das ist zwar nicht mehr spottbillig, aber angesichts der intakten Wachstumspotenziale eine attraktive Bewertung. **Zumal die Telematikbranche kaum konjunktursensitiv ist und somit von den aktuellen Abschwungtendenzen weitgehend verschont bleiben dürfte.**

#### Fazit

Mit zwei Rekordjahren in Folge gibt IVU Traffic die richtige Antwort auf seine kurze Schwächephase. Die Berliner untermauern damit, dass sie sich weiterhin auf einem nachhaltigen Wachstumspfad befinden, den so schnell nichts erschüttern kann. Der marktbedingte Kursrückgang der letzten Monate bietet somit eine interessante Einstiegsgelegenheit, auch wir erwägen eine Positionierung.

IVU Traffic	2017	2018e	2019e
Umsatz (Mio.)	71,1	75,0	82,5
EpS	0,28	0,30	0,33
Dividende je Aktie	0,10	0,10	0,10
KGV	15,2	14,4	13,1
Div.-rendite	2,0%	2,0%	2,0%
Schätzungen: Der Anlegerbrief; Angaben in Euro			