

Update Ivu Traffic AG

Umsatzprognose angehoben, EBIT durch Sondereffekte belastet

Kursziel auf 4,50€ reduziert

Update Ivu Traffic AG - 02.12.2016

WKN: 744850	Akt. Kurs: 2,80 €	Kursziel: 4,50 €	Kurspotenzial: 60,90%
Marktkapitalisierung (in Mio.€): 49,56		Streubesitz: 66,29%	Branche: IT-Dienstleistungen
Umsatz 2016e/17e/18e: 59,44/61,82/63,98			
EBIT 2016e/17e/18e: 1,02/4,84/5,73			
Ergebnis je Aktie 2016e/17e/18e: 0,02 €/0,24 €/0,29 €			
KGV 2016e/17e/18e: 130,5/11,8/9,7		EV/EBITDA 2016e/17e/18e: 15,0/5,4/4,4	
Dividende 2016e/17e: 0,00 €/0,08 €		Dividendenrendite 2016e/17e: 0,00%/2,86%	
Nächster Unternehmenstermin: k.a.			
Analystenkommentare: n.a.			

Unternehmensbeschreibung

Die IVU Traffic Technologies AG (IVU) entwickelt IT-Anwendungen zur Steuerung und Optimierung logistischer Prozesse. Ob es um die Mobilität von Personen oder den Transport von Gütern und Informationen geht - die Systemlösungen von IVU sind in der Lage alle Informationsströme eines Unternehmens zu erfassen und in ein logistisches Gesamtkonzept zu integrieren. Die e-Logistic-Systeme von IVU verbinden Telematik, Internet- und Mobilfunk-Technologien.¹

Q3 mit deutlichem Umsatzanstieg - 2017 zurück zu alten Gewinnmargen

Das Unternehmen hat am 18.11.2016 Q3-Zahlen für das Geschäftsjahr 2016 veröffentlicht, nachdem am 02.11.2016 bekanntgegeben wurde, dass aufgrund von einmaligen Sondereffekten das operative Ergebnis in diesem Jahr mit rund 1,0 Mio. € deutlich unterhalb des Vorjahreswertes von 4,87 Mio. € liegen wird (Details dazu im Update vom 02.11.2016). Beim Umsatz konnte die IVU nun erneut sehr gute Zahlen präsentieren. Im dritten Quartal stiegen die Erlöse um 21,1% auf 14,52 Mio. €, sodass nach 9 Monaten ein Umsatzplus von 11,5% auf 37,29 Mio. € zu Buche steht. Wichtige Projekte waren hierbei insbesondere der Einstieg in den Türkischen Markt, der erste Auftrag aus Mexiko sowie ein Auftrag des größten schwedischen Bahnunternehmens. Aufgrund des sehr guten Wachstums in den ersten 9 Monaten hat der Vorstand im Zuge dessen die Umsatzprognose auf ca. 60 Mio. € (bislang mind. 55 Mio. €) erhöht.

	<u>9M 2015</u>	<u>9M 2016</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatz	33,45	37,29	+11,5%
EBIT	-0,07	-1,90	-

*Angaben in Mio. €

	<u>Q3 2015</u>	<u>Q3 2016</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatz	12,00	14,52	+21,1%
EBIT	8,50	-0,32	-

*Angaben in Mio. €

Ich hatte am 09.11.2016 die Möglichkeit in einem ausführlichen Telefonat mit dem kaufmännischen Leiter der Gesellschaft zu sprechen und entsprechende Fragen zu stellen. Das wichtigste kurz zusammengefasst:

- Unter dem bisherigen CFO ist man Projektrisiken eingegangen, die man so heute vermutlich nicht mehr eingehen würde. Er wird eine Abfindung bekommen, die in der Prognose von 1 Mio. € EBIT bereits berücksichtigt ist

¹ vgl. Comdirect

Update Ivu Traffic AG - 02.12.2016

- Die Wertberichtigung in 2016 betrifft 2 Projekte in Israel. Bei dem einen hat der Kunde gekündigt. Rechtliche Schritte dagegen werden untersucht, Ausgang ungewiss. Hier hat man die Struktur des dortigen Marktes unterschätzt bzw. auch die Anforderungen an die Produkte unterschätzt. Aufgrund einer erheblichen Vorfinanzierung musste dies nun wertberichtigt werden
- Zukünftig insbesondere Fokus auf die Heimatmärkte der DACH-Region, Südamerika und andere ausgewählte Märkte, bei denen man bei geringem Risiko attraktive Projekte umsetzen kann.
- Aufbau USA aktuell noch schleppend. Weiterhin kein Auftrag. Man ist aber überzeugt, dass die Produkte der IVU dort sehr gut hinpasse und wenn die ersten Aufträge gewonnen sind weitere folgen werden. Aller Anfang ist schwer...
- Er ist sich bewusst dass das Thema Investor Relations bei IVU zu kurz kommt und man ist gewillt dies zu ändern
- Eine Dividende wird es vermutlich erst wieder ab 2017 geben, wenn nach HGB langlaufende Aufträge abgerechnet werden können und zudem die Abschreibung auf Firmenwerte wegfällt, die in diesem Jahr das letzte Mal anfällt

Am 21.11.2016 hatte sich das Unternehmen, vertreten durch CEO Martin Müller-Elschner, auf dem Eigenkapitalforum in Frankfurt/Main vor Investoren präsentiert. Hier wurde nochmals betont, dass es sich 2016 um Einmaleffekte handle und man 2017 wieder zu den guten Gewinnmargen der Vorjahr zurückkehren wird. Das wichtigste kurz zusammengefasst

- Das Trail Geschäft entwickelt sich sehr gut
- Jede Eisenbahn der Welt ist potenzieller Kunde -> IVU hat keine wirklichen Wettbewerber
- Ist ein Unternehmen einmal Kunde ist die verbleibe Quote bei nahezu 100%

Im Zuge der Reduzierung der Ergebnisprognose für das laufende Geschäftsjahr habe ich meine Schätzungen entsprechend überarbeitet. Während ich meine Umsatzerwartungen für 2016ff angehoben habe, fallen die Ergebnisschätzungen insbesondere für 2016 aber auch die Folgejahre etwas niedriger aus. Das Unternehmen muss 2017 zeigen, dass die eingeleiteten Maßnahmen Erfolge zeigen und die Margen der Vorjahre wieder erreicht werden können. Ebenso ist m.E. das Fuß fassen im amerikanischen Markt von wichtiger Bedeutung, da man hier bereits einiges investiert hat. Dennoch bleibt die Investmentstory nach wie vor intakt, da sich die IVU in einem sehr attraktiven Markt befindet, der sich weiter positiv entwickeln wird und in dem das Unternehmen weiteres Wachstum generieren kann.

Das Kursziel hat sich im Rahmen der überarbeiteten Schätzungen leicht von 4,80€ auf 4,50€ reduziert. Auf dem derzeitigen Kursniveau entspricht dies weiterhin einem attraktiven Kurspotenzial von knapp 61%.

	<u>Ivu (alt)</u>	<u>Ivu (neu)</u>	<u>LS (alt)</u>	<u>LS (neu)</u>
Umsatz	55,00	60,00	57,85	59,44
Δ in %	-5,3%	+3,3%	-0,4%	+2,4%
EBIT	k.a.	1,00	5,00	1,02
EBIT-Marge	-	1,7%	8,6%	1,7%

*Angaben in Mio. € (Ausnahme: Ergebnis je Aktie); LS = Lukas Spang

Disclaimer

Allgemeine Hinweise:

Der Autor übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Autor, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen. Die Inhalte dienen ausschließlich dem privaten Gebrauch und stellen keine Finanzanalyse gemäß § 34b WpHG in Verbindung mit FinAnV dar. Den Ausführungen liegen Quellen zugrunde, die der Herausgeber für vertrauenswürdig erachtet. Für die Richtigkeit des Inhalts wird trotzdem keine Haftung übernommen werden. Deshalb ist auch die Haftung für Vermögensschäden, die sich aus dem Gebrauch der Informationen für die eigene Anlageentscheidung möglicherweise ergeben, ausgeschlossen. Auch stellen die vorgestellten Szenarien oder Strategien keinesfalls einen Aufruf zur Nachbildung dar, auch nicht stillschweigend. Vor jedem Geschäft beziehungsweise vor jeder Transaktion sollte geprüft werden, ob sie im Hinblick auf die persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse geeignet sind.

Hinweise zu Interessenskonflikten:

Es besteht die Möglichkeit, dass in diesem Artikel Wertpapiere erwähnt werden, die sich im Besitz des Verfassers befinden. Dadurch entstehende Interessenkonflikte können nicht ausgeschlossen werden.

Hinweise zu Kurszielen:

Die genannten Kursziele sind mittels eines eigenen DCF-Modells ermittelt und sind damit zukunftsorientiert. Sie stellen somit ein Risiko hinsichtlich der Schätzungen sowie der zukünftigen Entwicklung dar. Die dafür verwendeten Schätzungen und Annahmen sind eigene und unterliegen damit Unsicherheiten, die das Kursziel erheblich beeinflussen können. Auch können politische sowie wirtschaftliche Risiken unvorhergesehen eintreffen, die im Modell nicht berücksichtigt werden können.