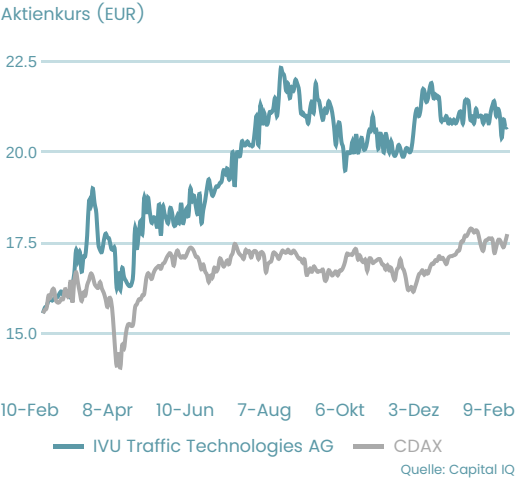


Empfehlung	Kaufen
Kursziel	25,00 EUR
Kurspotenzial	21%
Aktiendaten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	20,70
Aktienzahl (in Mio.)	17,3
Marketkap. (in Mio. EUR)	357,9
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	11,5
Enterprise Value (in Mio. EUR)	325,3
Ticker	XTRA:IVU
Guidance 2025	
Umsatz (in Mio. EUR)	>140
EBIT (in Mio. EUR)	~18



Aktionärsstruktur	
Gründer	19,0%
Mission Trail Partners LP	8,2%
Teslin Capital Management	5,8%
Vorstand	2,1%
Streubesitz	64,9%

Termine	
GB 2025	26. März 2026
Q1 Bericht	27. Mai 2026
HV	28. Mai 2026

Prognoseanpassung			
	2025e	2026e	2027e
Umsatz (alt)	149,7	159,8	174,6
Δ	-	-	-
EBIT (alt)	18,9	20,3	23,7
Δ	-	-	-
EPS (alt)	0,76	0,81	0,95
Δ	-	-	-

Analyst	
Kai Kindermann	
+49 40 41111 3781	
k.kindermann@montega.de	

Publikation	
Comment	10. Februar 2026

HIT-Feedback: IVU präsentiert sich weiter auf Kurs

In der letzten Woche präsentierte CEO Martin Müller-Elschner die IVU Traffic Technologies AG im Rahmen der Hamburger Investorentage und lieferte Einblicke in die operative Entwicklung.

**Starke Positionierung im margenstarken Schienensegment:** Das Eisenbahngeschäft steuert fast die Hälfte zum Konzernumsatz bei und liefert einen überproportionalen Ergebnisbeitrag. Hier sind aufgrund der höheren Fahrzeugpreise größere Einsparungspotenziale durch effiziente Flottenplanung als im Straßenverkehr vorhanden, was sich in den erzielbaren Lizenzerlösen widerspiegelt. Der Vorstand sieht das Unternehmen bei der Ressourcenplanung im Eisenbahnbereich im Vergleich zu den Wettbewerbern deutlich besser aufgestellt. Ebenfalls erleichtern renommierte internationale Referenzkunden wie die Schweizer Bundesbahnen den Vertrieb.

**Beständiger Ausbau des Produktportfolios:** Im wettbewerbsintensiveren Straßenverkehr zeigt IVU kontinuierliche Produktinnovationen wie die webbasierten <neo>-Produkte, die durch Konzentration auf wesentliche Funktionen und moderne Architektur die Installation und die Bedienbarkeit der Software deutlich vereinfachen. Neue Funktionen der Softwaresuite sind beispielsweise IVU.GPT, ein Übersetzungstool, das Anweisungen aus der Leitstelle für Fahrer mit eingeschränkten Deutschkenntnissen in die jeweilige Muttersprache übersetzt.

**Kontinuierliche Entwicklung und hohe Resilienz:** Das Management betonte die Ambition, den historischen Trend stetig steigender Umsätze und Ergebnisse auch künftig fortzusetzen, was auch 2025 gelungen sein dürfte. Gestützt wird die Entwicklung durch den zunehmenden Anteil der wiederkehrenden Erlöse aus Wartung und Hosting, die mittelfristig für rund die Hälfte der Umsätze stehen soll. Der historische Wachstumspfad soll auch künftig fortgesetzt werden. So war das Unternehmen von bisherigen Ausgabensperren beim Großkunden Deutsche Bahn nicht betroffen, da die IVU-Lösungen entweder als betriebskritisch eingestuft oder für sonstige Kosteneinsparungen benötigt wurden. Andererseits dämpfte der Vorstand Hoffnungen auf eine deutliche Wachstumsbeschleunigung durch das deutsche Sondervermögen.

**Margensteigerung avisiert:** Nach dem deutlichen Ausbau der Belegschaft in den letzten Jahren auf aktuell 1.073 Mitarbeiter (30.09.2025), sieht Herr Müller-Elschner die IVU nun gut aufgestellt. Zukünftiges Wachstum der Personalkosten soll sich entsprechend auf die Lohnsteigerungen beschränken (Ø 2019-2024: +3,5% p.a.), was in Kombination mit dem überproportionalen Umsatzwachstum zu einer Ausweitung des Margenniveaus führen dürfte. Wir sehen zentrale Aktivitäten wie Softwareentwicklung und Support als naheliegende Anwendungsbereiche für den internen Einsatz von Künstlicher Intelligenz, sodass der Output des bestehenden Personals deutlich zunehmen dürfte.

**Fazit:** Der Auftritt bestätigte unsere Einschätzung eines hochresilienten Geschäftsmodells, das nun in eine Phase verstärkter operativer Skalierung eintritt. Wir bestätigen das "Kaufen"-Rating und unser Kursziel in Höhe von 25,00 EUR.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	122,5	133,7	149,7	159,8	174,6
Veränderung yoy	8,2%	9,1%	12,0%	6,8%	9,2%
EBITDA	20,3	21,7	23,8	25,6	29,0
EBIT	15,8	16,8	18,9	20,3	23,7
Jahresüberschuss	11,4	12,0	13,2	14,0	16,4
Rohrertragsmarge	81,9%	83,5%	81,4%	83,0%	82,7%
EBITDA-Marge	16,6%	16,2%	15,9%	16,0%	16,6%
EBIT-Marge	12,9%	12,6%	12,6%	12,7%	13,6%
Net Debt	-29,7	-22,1	-31,9	-32,9	-37,8
Net Debt/EBITDA	-1,5	-1,0	-1,3	-1,3	-1,3
ROCE	21,7%	20,8%	21,7%	22,5%	24,4%
EPS	0,65	0,69	0,76	0,81	0,95
FCF je Aktie	0,58	0,30	1,02	0,53	0,79
Dividende	0,26	0,28	0,30	0,32	0,34
Dividendenrendite	1,3%	1,4%	1,4%	1,5%	1,6%
EV/Umsatz	2,7	2,4	2,2	2,0	1,9
EV/EBITDA	16,0	15,0	13,7	12,7	11,2
EV/EBIT	20,6	19,3	17,2	16,0	13,7
KGV	31,8	30,0	27,2	25,6	21,8
KBV	4,5	4,2	3,8	3,5	3,2

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 20,70 EUR

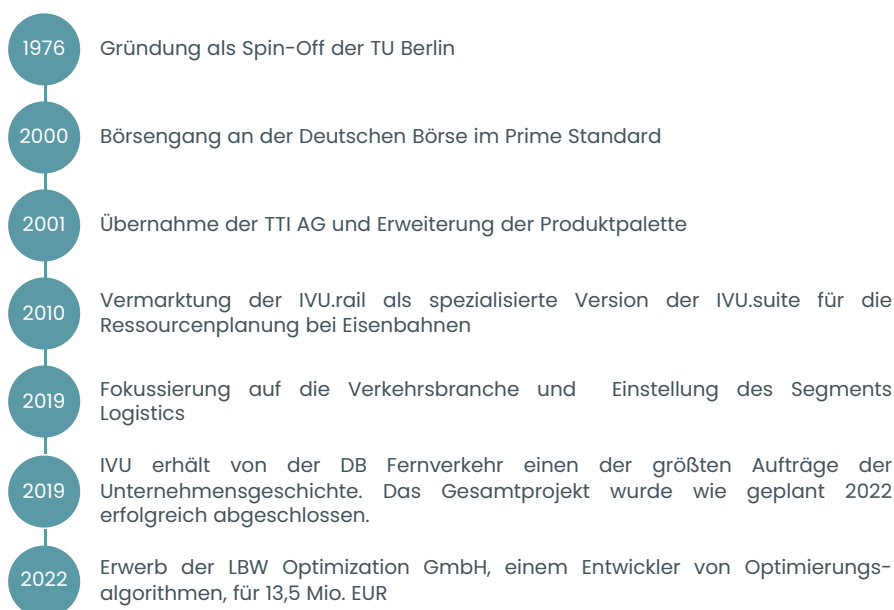
## Unternehmenshintergrund

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.

<b>Sektor</b>	Systemsoftware
<b>Ticker</b>	IVU
<b>Mitarbeiter</b>	846 FTE
<b>Umsatz</b>	133,7 Mio. Euro
<b>EBIT</b>	16,8 Mio. Euro
<b>EBIT-Marge</b>	12,6%
<b>Geschäftsmodell</b>	Entwicklung, Herstellung und Vertrieb von Soft- und Hardware zur Planung, Organisation und Steuerung von öffentlichem Verkehr
<b>Standorte</b>	Deutschland (Hauptsitz: Berlin), Italien, Schweiz, Österreich, Niederlande, Frankreich, Großbritannien, Schweden, Ungarn, Türkei, USA, Kanada, Chile, Vietnam
<b>Kundenstruktur</b>	Mehr als 500 Betreiber von öffentlichem Nah- und Fernverkehr

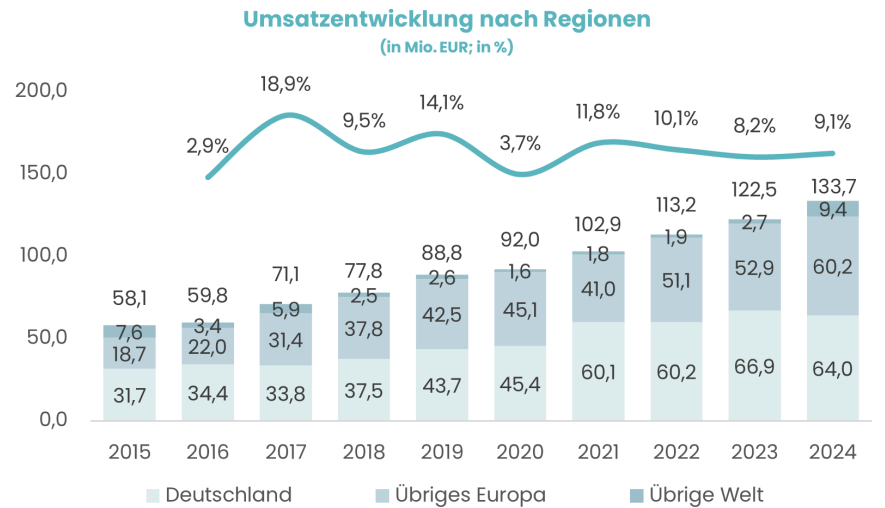
Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2024

## Wichtige Ereignisse in der Unternehmensgeschichte



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			
Angebotsplanung	Ressourcenplanung	Ressourcen-disposition	Betriebslenkung	Ticketing und Bordgeräte	Information und Analyse	Abrechnung
<b>Netz- und Fahrplanung</b>  IVU.timetable IVU.trainpath	<b>Fahrzeug-planung</b>  IVU.run	<b>Fahrzeug- und Depot-management</b>  IVU.vehicle IVU.charge	<b>Leitstelle</b>  IVU.fleet IVU.controlcentre	<b>Tarif- und Fahrgeld-management</b>  IVU.fare	<b>Dynamische Fahrgast-informationen</b>  IVU.realtime IVU.journey	<b>Leistungs-abrechnung und Reporting</b>  IVU.control
<b>Daten-integration</b>  IVU.pool IVU.integration	<b>Personal- und Dienstplanung</b>  IVU.duty	<b>Personal-disposition</b>  IVU.crew	<b>Störungs-management</b>  IVU.incident	<b>Ticketverkauf und -kontrolle</b>  IVU.ticket	<b>Big Data und Analytics</b>  IVU.data	
		<b>Mobiler Arbeitsplatz</b>  IVU.pad	<b>Bordrechner-Software</b>  IVU.cockpit	<b>Fahrzeug-ausstattung</b>  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 Lademangement 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.solutions:** Kundenindividuelle Softwarelösungen

## Management

Die IVU wird von einem zweiköpfigen Vorstand geleitet.



**Martin Müller-Elschner (CEO und CFO)** 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.

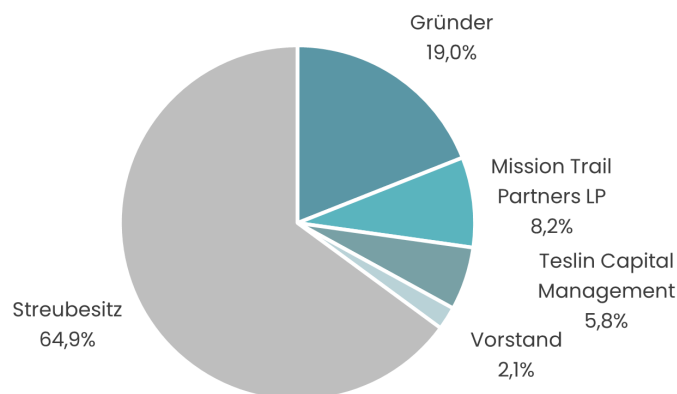


**Leon Struijk (COO)** ist seit 2018 im Vorstand der IVU und übernahm am 01.11.2024 das technisch-operative Ressort als COO. Bei der IVU begann er 2016 als externer Berater. Zuvor sammelte er unter anderem Erfahrungen in der Transport- und Infrastruktur-Beratung bei PwC, in der Geschäftsleitung bei Connexion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

### Aktionärsstruktur



Quelle: Unternehmen, Montega

## DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>149,7</b>	<b>159,8</b>	<b>174,6</b>	<b>190,4</b>	<b>207,2</b>	<b>225,0</b>	<b>242,5</b>	<b>248,5</b>
Veränderung	12,0%	6,8%	9,2%	9,0%	8,8%	8,6%	7,7%	2,5%
<b>EBIT</b>	<b>18,9</b>	<b>20,3</b>	<b>23,7</b>	<b>27,7</b>	<b>31,0</b>	<b>34,6</b>	<b>37,3</b>	<b>43,5</b>
EBIT-Marge	12,6%	12,7%	13,6%	14,5%	15,0%	15,4%	15,4%	17,5%
<b>NOPAT</b>	<b>13,2</b>	<b>14,1</b>	<b>16,5</b>	<b>19,3</b>	<b>21,6</b>	<b>24,1</b>	<b>26,0</b>	<b>30,3</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>4,9</b>	<b>5,3</b>	<b>5,3</b>	<b>5,4</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>	<b>5,0</b>	<b>5,2</b>
in % vom Umsatz	3,3%	3,3%	3,0%	2,8%	2,6%	2,3%	2,1%	2,1%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	<b>1,7</b>	<b>-1,4</b>	<b>-5,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>-4,3</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,4</b>	<b>-1,5</b>
- Investitionen	<b>-4,7</b>	<b>-4,9</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,4</b>	<b>-6,2</b>	<b>-6,5</b>	<b>-6,3</b>	<b>-5,2</b>
Investitionsquote	3,2%	3,1%	2,9%	2,8%	3,0%	2,9%	2,6%	2,1%
<b>Übriges</b>								
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>15,3</b>	<b>13,5</b>	<b>11,4</b>	<b>17,5</b>	<b>16,6</b>	<b>18,6</b>	<b>20,6</b>	<b>28,9</b>
WACC	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%
Present Value	14,9	12,2	9,6	13,6	11,9	12,4	12,8	309,0
<b>Kumuliert</b>	<b>14,9</b>	<b>27,1</b>	<b>36,7</b>	<b>50,3</b>	<b>62,2</b>	<b>74,6</b>	<b>87,4</b>	<b>396,4</b>

## Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	396,4
Terminal Value	309,0
Anteil vom Tpv-Wert	78%
Verbindlichkeiten	3,2
Liquide Mittel	46,1
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>439,3</b>

Aktienzahl (Mio.)

17,29

**Wert je Aktie (EUR)****25,41****+Upside / -Downside****23%****Aktienkurs (EUR)****20,70**

## 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	2025-2028	8,3%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2025-2031	8,4%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2032	2,5%
Kurzfristige EBIT-Marge	2025-2028	13,4%
Mittelfristige EBIT-Marge	2025-2031	14,2%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2032	17,5%

## Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

## ewiges Wachstum

WACC	1,75%	2,25%	<b>2,50%</b>	2,75%	3,25%
8,36%	21,47	22,62	23,26	23,97	25,58
8,11%	22,31	23,57	24,29	25,07	26,87
<b>7,86%</b>	23,21	24,61	<b>25,41</b>	26,28	28,31
7,61%	24,20	25,75	26,64	27,62	29,92
7,36%	25,28	27,01	28,01	29,11	31,72

## Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

## EBIT-Marge ab 2032e

WACC	17,00%	17,25%	<b>17,50%</b>	17,75%	18,00%
8,36%	22,79	23,02	23,26	23,50	23,74
8,11%	23,78	24,03	24,29	24,54	24,79
<b>7,86%</b>	24,87	25,14	<b>25,41</b>	25,67	25,94
7,61%	26,07	26,36	26,64	26,93	27,21
7,36%	27,39	27,70	28,01	28,31	28,62

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) IVU Traffic Technologies AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
<b>Umsatz</b>	<b>113,2</b>	<b>122,5</b>	<b>133,7</b>	<b>149,7</b>	<b>159,8</b>	<b>174,6</b>
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiviertete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>113,2</b>	<b>122,5</b>	<b>133,7</b>	<b>149,7</b>	<b>159,8</b>	<b>174,6</b>
Materialaufwand	23,9	22,1	22,0	27,9	27,2	30,1
<b>Rohhertrag</b>	<b>89,4</b>	<b>100,4</b>	<b>111,7</b>	<b>121,9</b>	<b>132,7</b>	<b>144,5</b>
Personalaufwendungen	60,3	67,6	76,5	82,6	89,7	97,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	11,6	13,2	15,2	17,3	19,1	20,3
Sonstige betriebliche Erträge	1,2	0,8	1,7	1,8	1,8	1,9
<b>EBITDA</b>	<b>18,7</b>	<b>20,3</b>	<b>21,7</b>	<b>23,8</b>	<b>25,6</b>	<b>29,0</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,0	1,2	1,2	0,8	1,4	1,4
<b>EBITA</b>	<b>17,7</b>	<b>19,1</b>	<b>20,5</b>	<b>22,9</b>	<b>24,2</b>	<b>27,6</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	2,8	3,3	3,7	4,0	4,0	3,9
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>14,9</b>	<b>15,8</b>	<b>16,8</b>	<b>18,9</b>	<b>20,3</b>	<b>23,7</b>
Finanzergebnis	-0,1	0,7	0,5	0,1	-0,1	-0,1
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>14,7</b>	<b>16,4</b>	<b>17,3</b>	<b>19,0</b>	<b>20,2</b>	<b>23,6</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>14,7</b>	<b>16,4</b>	<b>17,3</b>	<b>19,0</b>	<b>20,2</b>	<b>23,6</b>
EE-Steuer	4,6	5,0	5,3	5,8	6,1	7,2
<b>Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b>	<b>10,1</b>	<b>11,4</b>	<b>12,0</b>	<b>13,2</b>	<b>14,0</b>	<b>16,4</b>
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>10,1</b>	<b>11,4</b>	<b>12,0</b>	<b>13,2</b>	<b>14,0</b>	<b>16,4</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>10,1</b>	<b>11,4</b>	<b>12,0</b>	<b>13,2</b>	<b>14,0</b>	<b>16,4</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) IVU Traffic Technologies AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Bestandsveränderungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktiviertete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	21,1%	18,1%	16,5%	18,6%	17,0%	17,3%
<b>Rohhertrag</b>	<b>78,9%</b>	<b>81,9%</b>	<b>83,5%</b>	<b>81,4%</b>	<b>83,0%</b>	<b>82,7%</b>
Personalaufwendungen	53,2%	55,2%	57,2%	55,1%	56,1%	55,6%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	10,2%	10,8%	11,4%	11,6%	12,0%	11,6%
Sonstige betriebliche Erträge	1,1%	0,6%	1,3%	1,2%	1,1%	1,1%
<b>EBITDA</b>	<b>16,5%</b>	<b>16,6%</b>	<b>16,2%</b>	<b>15,9%</b>	<b>16,0%</b>	<b>16,6%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,9%	1,0%	0,9%	0,6%	0,9%	0,8%
<b>EBITA</b>	<b>15,6%</b>	<b>15,6%</b>	<b>15,3%</b>	<b>15,3%</b>	<b>15,2%</b>	<b>15,8%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	2,5%	2,7%	2,8%	2,7%	2,5%	2,2%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>13,1%</b>	<b>12,9%</b>	<b>12,6%</b>	<b>12,6%</b>	<b>12,7%</b>	<b>13,6%</b>
Finanzergebnis	-0,1%	0,5%	0,4%	0,0%	-0,1%	-0,1%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>13,0%</b>	<b>13,4%</b>	<b>12,9%</b>	<b>12,7%</b>	<b>12,6%</b>	<b>13,5%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>13,0%</b>	<b>13,4%</b>	<b>12,9%</b>	<b>12,7%</b>	<b>12,6%</b>	<b>13,5%</b>
EE-Steuer	4,1%	4,1%	3,9%	3,8%	3,8%	4,1%
<b>Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b>	<b>8,9%</b>	<b>9,3%</b>	<b>9,0%</b>	<b>8,8%</b>	<b>8,8%</b>	<b>9,4%</b>
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>8,9%</b>	<b>9,3%</b>	<b>9,0%</b>	<b>8,8%</b>	<b>8,8%</b>	<b>9,4%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>8,9%</b>	<b>9,3%</b>	<b>9,0%</b>	<b>8,8%</b>	<b>8,8%</b>	<b>9,4%</b>

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



Bilanz (in Mio. EUR) IVU Traffic Technologies AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	42,8	43,0	46,1	45,6	45,3	45,1
Sachanlagen	1,9	1,9	1,9	2,4	2,4	2,5
Finanzanlagen	0,7	0,8	0,3	0,3	0,3	0,3
<b>Anlagevermögen</b>	<b>45,3</b>	<b>45,7</b>	<b>48,3</b>	<b>48,3</b>	<b>48,0</b>	<b>47,9</b>
Vorräte	4,3	4,8	5,0	7,0	5,8	8,2
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	31,8	30,0	43,2	36,9	39,4	43,1
Liquide Mittel	23,1	25,4	21,1	31,3	32,7	38,1
Sonstige Vermögensgegenstände	41,2	46,6	46,5	51,9	53,4	55,3
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>100,3</b>	<b>106,8</b>	<b>115,7</b>	<b>127,1</b>	<b>131,3</b>	<b>144,8</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>145,6</b>	<b>152,5</b>	<b>164,0</b>	<b>175,3</b>	<b>179,3</b>	<b>192,7</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>74,7</b>	<b>79,0</b>	<b>84,8</b>	<b>93,1</b>	<b>101,9</b>	<b>112,8</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Rückstellungen	17,1	18,0	19,3	19,6	13,4	13,7
Zinstragende Verbindlichkeiten	15,6	17,1	20,8	20,9	21,1	21,3
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	4,7	2,8	5,0	4,6	4,5	5,0
Sonstige Verbindlichkeiten	33,5	35,6	34,1	37,1	38,3	39,9
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>70,9</b>	<b>73,5</b>	<b>79,2</b>	<b>82,2</b>	<b>77,3</b>	<b>79,9</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>145,6</b>	<b>152,5</b>	<b>164,0</b>	<b>175,3</b>	<b>179,3</b>	<b>192,7</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) IVU Traffic Technologies AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	29,4%	28,2%	28,1%	26,0%	25,3%	23,4%
Sachanlagen	1,3%	1,3%	1,2%	1,4%	1,3%	1,3%
Finanzanlagen	0,4%	0,5%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>31,1%</b>	<b>30,0%</b>	<b>29,4%</b>	<b>27,5%</b>	<b>26,8%</b>	<b>24,9%</b>
Vorräte	2,9%	3,2%	3,1%	4,0%	3,2%	4,3%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	21,9%	19,7%	26,3%	21,0%	22,0%	22,4%
Liquide Mittel	15,8%	16,7%	12,9%	17,8%	18,2%	19,8%
Sonstige Vermögensgegenstände	28,3%	30,5%	28,3%	29,6%	29,8%	28,7%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>68,9%</b>	<b>70,0%</b>	<b>70,6%</b>	<b>72,5%</b>	<b>73,2%</b>	<b>75,1%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>51,3%</b>	<b>51,8%</b>	<b>51,7%</b>	<b>53,1%</b>	<b>56,9%</b>	<b>58,5%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Rückstellungen	11,7%	11,8%	11,7%	11,2%	7,5%	7,1%
Zinstragende Verbindlichkeiten	10,7%	11,2%	12,7%	11,9%	11,8%	11,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,3%	1,8%	3,1%	2,6%	2,5%	2,6%
Sonstige Verbindlichkeiten	23,0%	23,3%	20,8%	21,2%	21,4%	20,7%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>48,7%</b>	<b>48,2%</b>	<b>48,3%</b>	<b>46,9%</b>	<b>43,1%</b>	<b>41,5%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

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



<b>Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) IVU Traffic Technologies AG</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	10,1	11,4	12,0	13,2	14,0	16,4
Abschreibung Anlagevermögen	1,0	1,2	1,2	0,8	1,4	1,4
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	2,8	3,3	3,7	4,0	4,0	3,9
Veränderung langfristige Rückstellungen	-1,4	0,1	-0,4	0,3	0,3	0,3
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	7,7	3,1	0,2	0,0	-6,5	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>20,3</b>	<b>19,1</b>	<b>16,7</b>	<b>18,3</b>	<b>13,2</b>	<b>22,0</b>
Veränderung Working Capital	-15,8	-7,2	-9,9	1,5	-1,7	-5,9
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>4,5</b>	<b>11,9</b>	<b>6,7</b>	<b>19,8</b>	<b>11,5</b>	<b>16,2</b>
CAPEX	-1,9	-1,7	-1,6	-2,1	-2,3	-2,5
Sonstiges	-11,0	1,0	1,2	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-12,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,5</b>
Dividendenzahlung	-3,9	-4,2	-4,5	-4,9	-5,2	-5,6
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,8	-2,0	-2,3	-2,6	-2,6	-2,6
Sonstiges	-4,4	-2,6	-3,8	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-10,0</b>	<b>-8,8</b>	<b>-10,7</b>	<b>-7,5</b>	<b>-7,8</b>	<b>-8,2</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>-18,4</b>	<b>2,3</b>	<b>-4,3</b>	<b>10,2</b>	<b>1,4</b>	<b>5,5</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>23,1</b>	<b>25,4</b>	<b>21,1</b>	<b>31,3</b>	<b>32,7</b>	<b>38,1</b>

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

<b>Kennzahlen IVU Traffic Technologies AG</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohertragsmarge (%)	78,9%	81,9%	83,5%	81,4%	83,0%	82,7%
EBITDA-Marge (%)	16,5%	16,6%	16,2%	15,9%	16,0%	16,6%
EBIT-Marge (%)	13,1%	12,9%	12,6%	12,6%	12,7%	13,6%
EBT-Marge (%)	13,0%	13,4%	12,9%	12,7%	12,6%	13,5%
Netto-Umsatzrendite (%)	8,9%	9,3%	9,0%	8,8%	8,8%	9,4%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	26,8%	21,7%	20,8%	21,7%	22,5%	24,4%
ROE (%)	14,9%	15,2%	15,2%	15,6%	15,1%	16,1%
ROA (%)	7,0%	7,5%	7,3%	7,5%	7,8%	8,5%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-28,9	-29,7	-22,1	-31,9	-32,9	-37,8
Net Debt / EBITDA	-1,5	-1,5	-1,0	-1,3	-1,3	-1,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	2,6	10,2	5,1	17,7	9,2	13,7
Capex / Umsatz (%)	2%	1%	0%	1%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	20%	27%	28%	27%	25%	25%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	2,9	2,7	2,4	2,2	2,0	1,9
EV/EBITDA	17,4	16,0	15,0	13,7	12,7	11,2
EV/EBIT	21,9	20,6	19,3	17,2	16,0	13,7
EV/FCF	127,4	32,0	63,2	18,4	35,2	23,8
KGV	35,7	31,8	30,0	27,2	25,6	21,8
KBV	4,8	4,5	4,2	3,8	3,5	3,2
Dividendenrendite	1,2%	1,3%	1,4%	1,4%	1,5%	1,6%

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: 10.02.2026):

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: 10.02.2026)
IVU Traffic Technologies AG	1,8,9

**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%