

Init Innovation in Traffic Systems

ÖPNV MIT MESSIASSTATUS, DER PKW WIRD BUHMANN, INIT PROFITIERT

Im NJ 5/2018 machten wir darauf aufmerksam, dass trotz guter Auftragslage zuletzt Ergebnisrückgänge den Geschäftsverlauf des Telematikspezialisten prägten. An dieser Tendenz hat sich auch 2018 nichts geändert. Init ist auf intelligente Lösungen für Verkehrsunternehmen spezialisiert und profitiert zwar auf Grund der weltweit geführten CO₂-Diskussion von der Nachfrage nach vernetzten Systemen für den Fahrkartenverkauf, doch die Ergebnisse halten nicht mit.

Vorstandschef Gottfried Greschner präsentierte zwar einen Rekordumsatz in Höhe von € 135.7 (130.6) Mio., aber das EBIT sank um 28 % auf € 6.4 (8.6) Mio. Die EBIT-Marge fiel auf 4.4 (6.3) %. Das Konzernergebnis verringerte sich sogar um 33 % auf € 2.4 (3.6) Mio. Damit wurde das avisierte Ergebnis, wie nach zwei Gewinnwarnungen im Laufe des Jahres zu erwarten, deutlich verfehlt. Init nannte als Ursache vor allem hohe Aufwendungen für Forschung und Entwicklung, die sich auf € 11.5 (6.9) Mio. um zwei Drittel erhöhten. Hinzu kamen projektgebundene Entwicklungskosten von € 27.9 Mio., speziell für neue Ticketingsysteme von Verkehrsunternehmen. Auch die hohen Kosten am Entwicklungsstandort Karlsruhe wurden beklagt. Andererseits soll es der immensen F&E-Aufwand ermöglichen, sich von dem wachsenden Markt des öffentlichen Personentransports ein großes Stück abzuschneiden, der infolge des weltweiten gebremsten Individualverkehrs in den Großstädten boomen soll.

Abschreibung auf US-Beteiligung

Auf die Beteiligung an dem amerikanischen

Technologieunternehmen Bytemark waren € 2 Mio. abzuschreiben, die sich jedoch nicht bei der Liquidität auswirkten. Zudem drückten erhöhte Rückstellungen und eine größere Steuerlast auf das Ergebnis. Der operative Cashflow konnte auf € 12.8 (2) Mio. deutlich gesteigert werden, auch auf Grund eines verbesserten Forderungsmanagements. Die Eigenkapitalquote erhöhte sich auf solide 45 (41.5) %. Für die Aktionäre macht sich der Ergebniseinbruch in einer stark gekürzten Dividende bemerkbar: Statt € 0.22 wie im Vorjahr sollen für 2018 nur noch € 0.12 je Aktie ausgeschüttet werden.

Auftragswelle von Verkehrsbetrieben

Die Auftragseingänge erreichten mit € 162 Mio. Rekordniveau. Mit 1.2 ergab sich daraus eine gute Book-to-Bill-Ratio. Für 2019 rechnet Greschner mit einem Auftragseingang von € 150 bis 160 Mio. U. a. beauftragten die Verkehrsbetriebe in San Diego (Kalifornien) und Memphis (Tennessee) Init mit dem Aufbau von Ticketingsystemen. Die USA waren 2018 das Hauptabsatzgebiet mit einem Anteil von 37 %, gefolgt von Deutschland mit 30 %. Die Wertschöpfung für den US-Markt findet überwiegend auch in den USA statt.

Chancen durch E-Mobilität und digitalisiertes Ticketing

Profitieren wollen die Badener vom politisch geförderten EU-weiten Trend zur Einführung von Elektrofahrzeugen im innerstädtischen Verkehr und bieten dafür exklusiv komplette IT-gestützte Lösungen für Einsatzplanung, Ladeplanung, Reichweitenprognosen auf den jeweiligen Strecken sowie Depotma-



Goldrichtig positioniert: Die Karlsruher mischen in den Zukunftsmärkten öffentlicher Personennahverkehr und Elektromobilität mit.

nagement an. Auch für den dazu gehörenden niederschweligen digitalisierten Fahrkartenverkauf per Mobiltelefon gilt das Unternehmen als Experte. Damit soll der Öffentliche Nahverkehr Kunden gewinnen, die vom Pkw auf Bahn und Bus umsteigen.

Die Produkte und Dienstleistungen von Init waren 2018 gefragt wie nie zuvor. Zwischen Umsatzentwicklung und Ergebnis ging jedoch eine Schere auf, die in erster Linie auf hohe Forschungskosten zurückzuführen ist. Dies ist nicht tragisch: Init bleibt ein Technologieunternehmen mit großen Wachstumschancen. Bis Mitte des Jahres sollen 38 000 eigene Aktien zu einem Kaufpreis von maximal € 500 000 erworben werden, teils für Mitarbeiterbeteiligung, teils als Akquisitionswährung.

Andreas Kroemer

Init Innovation in Traffic Systems SE,
Karlsruhe

Branche: Telematik für Verkehrssysteme

Telefon: 0721/61000

Internet: www.initse.com

ISIN DE 0005759807, 10.04 Mio. Stückaktien,
AK € 10.04 Mio.

Börsenwert: € 134 Mio.

Aktionäre: Eheleute Dr. Gottfried Greschner
42.7 %, übriges Management 4.47 %, eigene
Aktien 0.29 %, Streubesitz 52.54 %

Kennzahlen	2018	2017
Umsatz	135.7 Mio.	130.6 Mio.
EBIT	6.4 Mio.	8.6 Mio.
Jahresergebnis	2.4 Mio.	3.6 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.24	0.36
EK-Quote	45 %	41.4 %

Kurs am 17.04.2019:
€ 13.55 (Xetra), 20.20 H / 12.20 T
KGV 2019e 39, **KBV** 1.8 (12/18)
Börsenwert: € 136 Mio.



Die schwache Ergebnisentwicklung spiegelt sich auch im Chart wider.

FAZIT: Die Init Innovation in Traffic Systems SE hat sehr viele Vorleistungen dafür erbracht, bald nicht nur steigende Umsätze, sondern auch bessere Gewinne vorweisen zu können. Mit attraktiven Neuentwicklungen steigen die Chancen der Karlsruher auf weitere Absatzerfolge: Innerhalb von zwei Jahren wurden die Erlöse um 30 % gesteigert. Gottfried Greschner und Jennifer Bodenseh als neuer Finanzvorstand müssen daran arbeiten, auf mittlere Sicht wieder für höhere Margen zu sorgen. Das bei einem Umsatz von € 145 Mio. für 2019 geplante Ergebnis von € 7.5 Mio. wäre ein Schritt nach vorne. Bei einer Bodenbildung der Aktie bieten sich Anlegern auf längere Sicht Chancen auf Kurssteigerungen, ein sofortiger Einstieg bietet sich nicht an. **AK**