

## Die Vorstandswache

Eine Publikation der NWN Nebenwerte Nachrichten AG

### INIT schafft Trendwende

#### CEO Gottfried Greschner & CFO Jennifer Bodenseh im Gespräch

Nach mehreren Jahren mit rückläufigen Gewinnen geht's beim Anbieter von Telematik-Lösungen im öffentlichen Nahverkehr wieder aufwärts. „Wir haben die Trendwende erreicht und wollen wieder nachhaltig bei Umsatz und Gewinn wachsen“, sagt CEO Gottfried Greschner im Gespräch mit der Vorstandswache. „Unser Geschäft bewegte sich in der Vergangenheit auch immer etwas antizyklisch. Ging es der Autoindustrie besser, lief es bei uns schwächer. Geht's dort abwärts, geht's bei uns aufwärts.“

ISIN	DE0005759807
Market-Cap	190 Mio. Euro
Umsatz 2018	135.7 Mio. Euro
Jahresergebnis 2018	2.4 Mio. Euro
Branche	Telematik
Aktienkurs	19.10 Euro



Gottfried Greschner



Jennifer Bodenseh



Das Geschäft brummt. „Die Entwicklung in USA, Deutschland und anderen Europäischen Ländern ist gut. Wir sehen eine hohe Nachfrage nach unseren Produkten“, so der CEO. Ebenfalls stark ist das Geschäft in Dubai und Abu Dhabi. Wehrmüstopfen bleibt der Aufbau des Geschäfts in Asien. Hier kommt INIT bisher nicht richtig voran. „Ich bin zuversichtlich, dass wir in Asien in der Zukunft Erfolge sehen werden. Wir können uns nur nicht auf ein konkretes Jahr festlegen.“ Mit einem Forschungsprojekt im Bereich Inklusion ist INIT in Asien aktiv. Ein erster Schritt. Die positive Nachricht: Greschner hat die Kosten für den Aufbau des Geschäfts in Asien reduziert. Die Belastungen daraus werden sich ab diesem Jahr in Grenzen halten.

Mittelfristig strebt INIT einen Umsatz von mehr als 200 Mio. Euro an. Spätestens im Jahr 2021 oder 2022 wird diese Marke fallen, schätzt Jennifer Bodenseh, CFO von INIT, die ebenfalls an dem Gespräch teilgenommen hat. Bei der EBIT-Marge ist es das Ziel, die Marke von 15 % zu erreichen. Dann würden die Karlsruher vor Zinsen und Steuern rund 30 Mio. Euro verdienen. Der bisherige Rekordgewinn stammt aus 2011. Damals lag das EBIT bei über 20 Mio. Euro. Noch 2014 wurde ein EBIT von fast 19 Mio. Euro eingefahren. Seitdem ging's beim Gewinn bergab. „Wir werden das EBIT gegenüber dem Vorjahr 2018 erheblich steigern“, sagt Greschner. 2018 lag der Gewinn vor Steuern und Zinsen bei lediglich 6.4 Mio. Euro.

Jüngst präsentierte das Unternehmen starke Zahlen für das 1. Halbjahr 2019. Nach vorläufigen Auswertungen wird sich das EBIT für diesen

Zeitraum auf rund 8 Mio. Euro belaufen. Der Umsatz expandierte um gut 30 % auf 77 Mio. Euro. „Unser Geschäft ist regional und bei der Produktbreite außergewöhnlich gut verlaufen. Zudem konnten wir den höchsten Auftragseingang in der Geschichte unseres Unternehmens erzielen.“ Dieser lag im 1. Halbjahr bei 114 Mio. Euro. Zur positiven Geschäftsentwicklung trägt auch bei, dass die ergriffenen Maßnahmen zur Effizienzsteigerung aus den Vorjahren in den Tochtergesellschaften ihre Wirkung zeigen. Für das Jahr 2019 ist INIT bisher von einem EBIT von 7.5 Mio. Euro ausgegangen. Nunmehr wird im Gesamtjahr 2019 ein EBIT von ca. 15 Mio. Euro erwartet. Das Finanzergebnis belastet mit ca. 1 Mio. Euro. Die Steuerquote schätzen wir auf rund 30 %. Im besten Fall klingeln netto bis zu 10 Mio. Euro. 2018 erzielte INIT mit über 12 Mio. Euro einen guten operativen Cashflow. Laut Bodenseh ist die Zielsetzung, dieses Niveau auch 2019 wieder zu erreichen. Capex liegt im Regelfall zwischen 4 und 5 Mio. Euro, was zu einem vernünftigen Free Cashflow führen wird. Der prognostizierte Zielkorridor für den Umsatz beträgt 150 bis 160 Mio. Euro.

INIT hat mehrere Treiber in der Pipeline. Beispielsweise entwickelt sich die Tochter iris-GmbH exzellent. Der Spezialist für Sensorsysteme zur automatischen Fahrgastzählung erzielte in 2018 einen Umsatz von 25 Mio. Euro und wird in 2019 einen Umsatz von etwa 30 Mio. Euro generieren. „Fahrgastzählensysteme sind ein Wachstumsmarkt.“ Zudem schreibt HanseCom inzwischen schwarze Zahlen. HanseCom ist ein Anbieter von Handy-Ticketing, der nunmehr die Marke von 1 Mio. Nutzer überschritten hat und ebenfalls gutes Wach-

tum zeigt. Highlight im Konzern sind indes die großen Projekte in den USA. In 2018 hat INIT den größten Auftrag in der Firmengeschichte erhalten. INIT liefert und betreibt das Ticketingsystem der nächsten Generation im Großraum Seattle. Der gesamte Auftragswert umfasst ein Volumen von über 90 Mio. US-Dollar. Einen weiteren Großauftrag hat Greschner in 2019 in San Diego eingetütet. Hierbei handelt es sich um die Installation eines kontenbasierten Fahrgeldmanagementsystems. Volumen: Mehr als 30 Mio. US-Dollar mit einer Option, den Betrieb und die Wartung des Systems zu übernehmen. Laut Greschner stehen die Chancen gut, dass das Unternehmen in den USA weitere Großaufträge gewinnt.

INIT profitiert stark vom E-Ticketing respektive der Digitalisierung im Bus- und Bahnbereich. Im Bereich der Busse ist INIT schon gut positioniert. „Wir sehen gute Wachstumschancen im Bereich Bahnen. Hier wollen wir stärker werden.“ Insgesamt sieht der CEO sein Unternehmen bei den Megatrends Digitalisierung und Mobilität bestens positioniert. Die Familie Greschner ist mit einem Anteil von gut 43 % größter Aktionär der Gesellschaft. Verkaufsinteresse besteht allerdings nicht. „Wir könnten die Firma quasi jeden Tag verkaufen. Aber warum? Wenn INIT bald wieder ein EBIT von 20 Mio. Euro erzielt, verdienen wir nach Steuern 14 Mio. Euro und könnten dann mindestens 7 Mio. Euro als Dividende ausschütten. Das sind schöne Perspektiven – zumal wir erhebliche Wachstumschancen in der Zukunft haben“, so Greschner.

Vorstandswache-Altfavorit INIT ist wieder voll da. Wir empfehlen die Aktie erneut zum Kauf.