

Bogen gespannt, Ziel im Visier: Scharf kalkulieren und mit Software brillieren

Der Münchner IT-Dienstleister SHS Viveon will sich vom IT-Consultant zum Lösungsanbieter entwickeln. Hierzu wurden hohe Investitionen in eigene Software geschultert. Den Lohn der Mühe konnte SHS, auch dank hausgemachter Probleme, bisher nicht einfahren. Daraus leitet sich eine Chance für antizyklisch handelnde Anleger ab, die darauf setzen, dass die Wandlung zum Lösungsanbieter erfolgreich vollzogen werden kann.

Das Wichtigste vorweg: Im operativen Geschäft läuft es ordentlich. CEO und Großaktionär Stefan Gilmozzi verwies im Interview mit dem Nebenwerte-Journal (s. S. 10) darauf, dass eine Reihe Neukunden gewonnen werden konnte. So setzt die portugiesische Banco Credibom als langjähriger Kunde auf die neue Version der Risk Suite. Diese ermöglicht der Bank im Rahmen des Kreditentscheidungsprozesses ein umfangreiches und differenziertes Scoring ihrer Kunden. Die Risk Suite ist dabei die zentrale Software-Komponente im Antragsprozess. Das meldete SHS Viveon kurz vor Redaktionsschluss am 16.09.2015. Nur wenige Tage zuvor, am 25.08.2015, kam die Nachricht von der Gewinnung des Schweizer Leasing-Unternehmens EFL Autoleasing als Kunden. Ziel des geplanten Projektes ist es, eine automatisierte Bonitätsprüfung bei der Vergabe von Autoleasingprodukten aufzubauen. Damit soll der manuelle Aufwand reduziert, eine effizientere Bearbeitung von Anträgen ermöglicht und die Qualität von Entscheidungsprozessen erhöht werden.

Software-Umsatz soll auf 30 % steigen

Eine korrespondierende Softwarelösung für Marketing und Vertrieb, die sogenannte Value Suite, hat SHS seit neuestem im Angebot. Die Hoffnung dahinter: Wer mit der Risk Suite gute Erfahrungen gesammelt hat, der entscheidet sich auch für die Value Suite. Ein erster namhafter Großkonzern hat das auch schon getan. Künftig soll der Anteil der margenstarken Software am Umsatz von derzeit 21 auf 30 % steigen. Setzt sich auch diese Softwarelösung am Markt durch, was wir erwarten, dürften mittelfristig zweistellige EBITDA-Margen möglich sein. Vorausgesetzt, SHS bekommt die Probleme mit den Festpreisprojekten gelöst. In der Vergangenheit wurde zu knapp kalkuliert, und der anfallende Mehraufwand ging zu Lasten von SHS. Das betraf insbesondere das Upgrade der B2B-Softwarelösung Debitex von Version 10 auf 11. Hier steuert Gilmozzi gezielt gegen und hätte diesen Prozess am liebsten bereits abgeschlossen, wie er gegenüber dem Nebenwerte-Journal unumwunden zugibt. Darüber hinaus zentralisiert er den Vertrieb und hat neue Experten an Bord geholt. Schlagen diese drei Maßnahmen – Steigerung des Software-Umsatzes, keine zu knappe Kalkulation der Festpreisprojekte sowie Ausbau des Vertriebs – ein, dürfte sich dies positiv auf den Kursverlauf der SHS-Aktie auswirken, die in den vergangenen Monaten kräftig Federn lassen musste. Wir meinen, die Chancen dafür stehen gut und widmen SHS Viveon daher eine Titelgeschichte.

Neue Software-Lösungen im Angebot

Ein Blick zurück: Im Jahr 2014 brachte die

Gesellschaft mit der Profitbox und BI4-eCommerce zwei neue Lösungen für den E-Commerce-Bereich auf den Markt. Die Profitbox ermöglicht eine vollautomatische Risikoanalyse und Bewertung der eingehenden Onlinebestellungen. Abhängig von den Ergebnissen dieser Prüfung werden den Kunden im Onlineshop die dazu passenden Bezahlverfahren angeboten. Mit dem zweiten Angebot BI4eCommerce erhält der Anwender einen Überblick über die Vorlieben der Kunden und kann ihnen somit einen individuellen Service anbieten. Beide Anwendungen dienen dazu, die Effizienz des Onlineshops und mögliche Zahlungsrisiken zu optimieren. Mit Accarda, dem Schweizer Marktführer im Bereich Kundenkarten mit Bezahlfunktion, der deutschen Kreditauskunftei Bürgel, dem Onlinemöbelhändler Home24 und Schwarz ECommerce (Lidl-Gruppe) konnten namhafte Kunden akquiriert werden.

H1 2015: Deutlich rote Zahlen

Im H1 2015 erzielte SHS ein Umsatzplus von 9 % auf € 12.1 (11.1) Mio. Unter Einbeziehung der unfertigen Leistungen gelang es, eine Gesamtleistung von € 13.2 (11.8) Mio. zu erwirtschaften. Damit stieg die Leistung mit 12 % überproportional zum Umsatz, der sich aus dem hohen Bestand an unfertigen Leistungen auf Grund eines gestiegenen Anteils langlaufender Festpreisprojekte ergibt. Diese Erhöhung geht einher mit der strategischen Zielsetzung der Gesellschaft, das margenstarke Lösungsgeschäft stärker auszubauen. Unterm Strich verblieb im H1 2015 ein EBITDA von € -312 000, vor Jahresfrist

SHS Viveon AG, München

Telefon: 089/747257-0

Internet: www.shs-viveon.com

ISIN DE000A0XFWK2,

2.134 Mio. Inhaberaktien, AK € 2.134 Mio.

KGV 2015e 58,5, KBV 2,8 (6/15)

Börsenwert: € 12,5 Mio.

Aktionäre: Vorstand 8,00 %, eigene Aktien 5,21 %, Management 5,00 %, Streubesitz 81,79 %

Kennzahlen	H1 2015	H1 2014
Umsatz	12,1 Mio.	11,1 Mio.
EBIT	-538 000	3 000
Periodenergebnis	-589 000	-30 000
Ergebnis je Aktie	-0,22	-0,01
EK-Quote	42,6 %	47,9 %

Kurs am 17.09.2015:

€ 5,85 (München), 9,49 H / 4,80 T



Ob es für 2015 eine Dividende geben wird, bleibt abzuwarten.

FAZIT: Die Aktie der SHS Viveon AG kam in den letzten Monaten kräftig unter die Räder. Mittlerweile sind nach Aussagen des Vorstands die Schwachstellen identifiziert und entsprechende Gegenmaßnahmen eingeleitet. Wer darauf vertraut, kann auf deutlich ernäßigtem Kursniveau eine erste kleine Anfangsposition aufbauen. Diese ist dann unbedingt mit einem Stop-Loss knapp unter dem 52-Wochentief bei € 4,50 abzusichern. Gelingt es jedoch, die Schwachstellen auszumerzen, dürfte ein kräftiger Gewinnssprung im Jahr 2016 und eine attraktive Dividende die Folge sein. Da es sich um eine durchaus spekulative Anlage handelt, sollten sich hier in erster Linie risikobereite Investoren mit längerem Horizont, nicht unter 24 Monaten, engagieren. CS

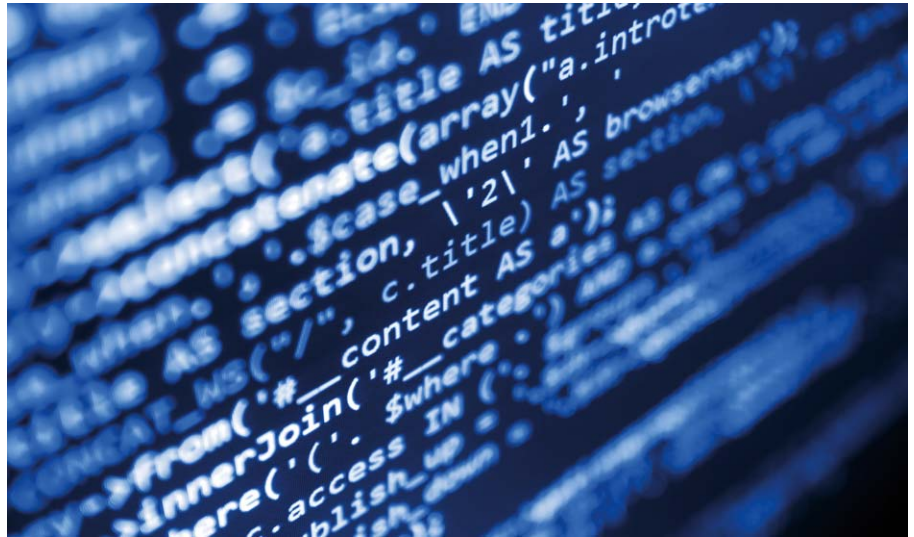
stand hier noch ein Plus von € 258 000 zu Buche. Beim EBIT wies das Unternehmen ein deutliches Minus von € -538 000 (3000) aus. Nach einem leicht negativen Finanzergebnis von € -34 000 (-33 000) verblieb zum Halbjahr ein Verlust von € -589 000 (-30 000) bzw. € -0.22 (-0.01) je Aktie.

Deutliches Umsatzwachstum

Das Segment Professional Services wies mit einem Umsatz von € 6.8 (6) Mio. absolut und prozentual den stärksten Zuwachs im Vergleich zum Vorjahreshalbjahr auf. Im Verhältnis zum Gesamtumsatz erhöhte sich der Anteil des Bereichs Professional Services leicht auf 56 (55) %. Dazu trugen u. a. der Ausbau der Projekte bei Bestandskunden wie HUK Coburg oder einem internationalen Ticketanbieter, aber auch Projekte bei Neukunden wie Siemens, Deutsche Kreditbank AG oder Wüstenrot & Württembergische AG bei. Darüber hinaus wurde die Partnerschaft mit Stibo Systems, dem Anbieter von Stammdatenmanagement-Lösungen, ausgebaut. Im Segment Software-related Services kletterten die Erlöse um 9 % auf € 3 (2.7) Mio. Die Gründe, die einen deutlicheren Anstieg verhinderten, liegen trotz der nach wie vor hohen Auslastung der Consulting-Teams und des bestehenden Auftragsbestands insbesondere bei den nicht abrechenbaren Leistungen bei Festpreisprojekten. Die Probleme sind deutlich komplexer als bisher angenommen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass sich dieser Effekt verringern, allerdings noch bis Jahresende auswirken wird. Der Software-Umsatz trat im H1 mit € 2.38 (2.35) Mio. nahezu auf der Stelle.

Aktienrückkaufprogramm verlängert und aufgestockt

Das Anlagevermögen belief sich zum Bilanzstichtag auf € 1.8 (1.7) Mio. Geschäfts- oder Firmenwerte stellten unverändert die größte Bilanzposition bei den langfristigen



Höhere Margen mit eigenen Lösungen: SHS Viveon will den Software-Umsatz ausweiten.

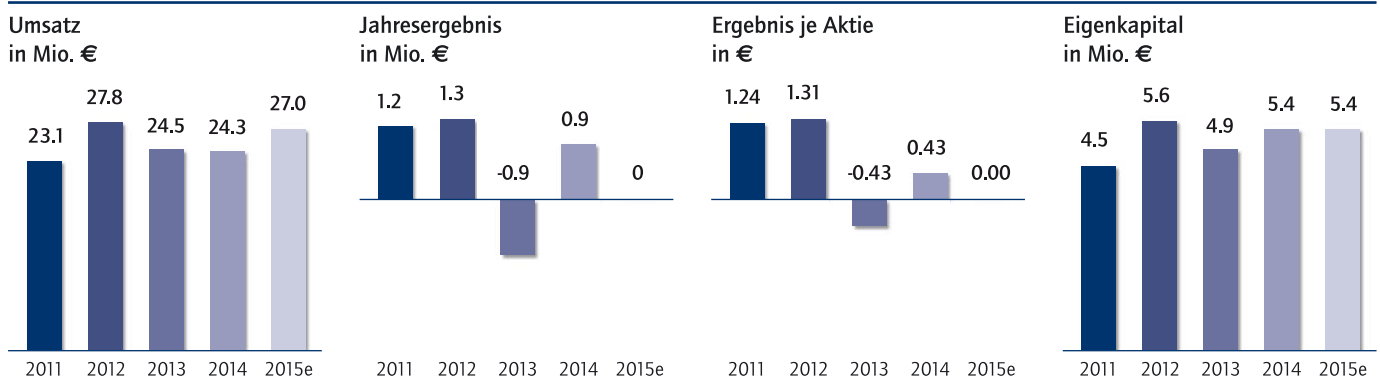
Vermögenswerten dar. Die Sachanlagen erhöhten sich, im Vergleich zum 31.12.2014, im Wesentlichen auf Grund der Investition in neue Server für das Rechenzentrum auf € 435 000. Das Umlaufvermögen betrug konstant € 8.4 Mio. Größter Posten waren Forderungen aus Lieferungen und Leistungen von € 4.2 (3.9) Mio. Ende Q1 lag dieser Wert noch bei € 5.1 Mio. Unfertige Leistungen summierten sich auf € 1.5 (1.1) Mio. und sind in erster Linie auf eine Erhöhung langlaufender Festpreisprojekte zurückzuführen. Gelingt es, diese Festpreisprojekte künftig abzubauen bzw. lukrativer zu kalkulieren, würde der Gewinn deutlich steigen. Das Eigenkapital sank per 30.06.2015 auf € 4.4 (5.4) Mio. Es verminderte sich vor allem auf Grund des Periodenfehlbetrags sowie der Ausschüttung der Dividende für das Geschäftsjahr 2014 von € 304 000. Bis 24.06.2016 plant SHS bis zu 10 % des Grundkapitals von 2.134 Mio. Aktien, d. h. bis zu 213 400 eigene Aktien, zurückzukaufen. Per 30.06.2015 hielt die Gesellschaft 111 043 eigene Aktien bzw. 5.21 % des Grundkapitals. Die Maßnahme sollte den Aktienkurs in den kommenden Monaten ein wenig stabilisieren können.

Verhalten optimistisch für 2015

Für H2 2015 zeigte sich Gilmozzi verhalten optimistisch. Er rechnet im Gesamtjahr mit Erlösen von € 27 bis 27.5 Mio. sowie einem leicht positiven Nachsteuerergebnis. Das scheint mit Blick auf die Entwicklung im H2 2014 durchaus möglich zu sein. Im Q3 2014 wurden € 0.14 je Aktie verdient. Im Q4 waren es sogar € 0.31 je Aktie. Eine ähnliche Entwicklung im H2 2015 unterstellt, würde sich ein Ergebnis je Aktie von € 0.20 ergeben. Da sich noch Belastungen aus den Festpreisprojekten in der Gewinn- und Verlustrechnung auswirken werden, kalkulieren wir mit € 0.10 je Aktie lieber etwas vorsichtiger. Ob vor diesem Hintergrund die für 2014 gezahlte Dividende von € 0.15 je Aktie (Rendite auf Kursbasis vom 17.09.2015: 2.6 %) aufrecht erhalten wird, bleibt abzuwarten. In der Vergangenheit galt die Regel: Eine Ausschüttung gibt es nur, wenn ein entsprechender Gewinn erwirtschaftet wurde. Mit dem 9M-Bericht, der am 05.11.2015 veröffentlicht werden soll, will SHS eine neue mittelfristige Unternehmensplanung bekanntgeben. Je nachdem, wie sie vom Markt aufgenommen wird, könnte das neuen Schwung in die Aktie bringen.

Carsten Stern

Ab 2016 sollen wieder Gewinne sprudeln



Quelle: SHS Viveon AG

SHS Viveon

„30 % des Umsatzes sollen künftig auf Software entfallen“

Die Ausgangslage für IT-Dienstleister ist derzeit günstig. Daher zählten diese Aktien in den letzten Jahren zu den Börsenlieblingen. Das galt anfangs auch für SHS Viveon, bis hausgemachte Probleme den Kursaufschwung stoppten und ins Gegenteil verkehrten. Über die Gründe und geeignete Gegenmaßnahmen sprach das Nebenwerte-Journal mit dem Vorstandsvorsitzenden Stefan Gilmozzi.

NJ: Herr Gilmozzi, Ihre Mitbewerber erwirtschaften zum Teil zweistellige EBITDA-Margen. Woran liegt es, dass Sie in diesem Punkt nicht mithalten können?

Gilmozzi: Um zweistellige EBITDA-Margen im reinen IT-Consulting zu erwirtschaften, bräuhete es eine sehr hohe Auslastung jedes Consultants. Das ist zwar wünschenswert, jedoch auch relativ realitätsfern. Denn natürlich haben Sie auch Zeiten, in denen Mitarbeiter nicht kontinuierlich beim Kunden arbeiten. Hinzu kommt noch ein spezielles Problem: Wir haben in der Vergangenheit Festpreisprojekte zu knapp kalkuliert, so dass wir anfallende Mehrarbeiten nicht abrechnen konnten. Diese Altlasten, wenn ich das so nennen darf, haben sich länger hingezogen als ursprünglich erwartet. Dies haben wir erkannt und sind dabei, die Fehler zu beheben. Im Jahr 2015 wird uns dieses Thema noch beschäftigen. Ab 2016 wird es zunehmend besser werden.

NJ: Jetzt haben Sie ausgeführt, warum Sie aktuell keine zweistelligen EBITDA-Margen erzielen können, aber noch nicht, wie Sie dieses Ziel in Zukunft erreichen wollen?

Gilmozzi (schmunzelt): Die erste Antwort ist wichtig, um unseren Ansatz richtig einordnen zu können. Wir wollen kein reines IT-Consulting Unternehmen bleiben, sondern uns zum Lösungsanbieter weiterentwickeln. Und bevor Sie jetzt einwerfen, dass ich hier nur ein Schlagwort in den Ring werfe, lassen Sie mich kurz erläutern, was wir hierunter verstehen: Wir möchten neben unserem klassischen Beratergeschäft zunehmend Umsätze aus Lizenzverkäufen, Software as a Service (SaaS), Wartungs- und Supportgebühren erwirtschaften. Auf diese Weise erhöhen wir unsere EBITDA-Marge und schaffen wiederkehrende Umsätze. In unserem Geschäftssegment Customer Risk Management verfügen wir hierfür seit vielen Jahren über eine eigene, margenstarke Software. Nun bauen wir ergänzend eine eigene Lösung in unserem zweiten Segment Customer Value Management. Diese Entwicklung kostet Geld, und diese planmäßige Investition belastet aktuell auch noch die EBITDA-Marge.

2016 wollen wir die Investition aber in Wachstum wandeln.

NJ: Über welche EBITDA-Margen reden wir?

Gilmozzi: Mit der Software sind sicher Margen von mehr als 20 % zu erzielen. Zudem handelt es sich um wiederkehrende Lizenzeinnahmen. Hinzu kommen Wartung und Service. Wir bieten zudem auch Hosting an.

NJ: Gut, dann hängt Ihr Erfolg in erster Linie davon ab, so häufig wie möglich Ihre Software zu verkaufen, womit sich für mich die Frage nach dem Vertrieb stellt?

Gilmozzi: Sie ahnen gar nicht wie recht Sie haben. Genau aus diesem Grund werden wir unser Vertriebsteam neu ausrichten und um ausgewiesene Vertriebsexperten erweitern, die im Herbst starten werden. Zudem zentralisieren wir den gesamten Vertrieb künftig unter meiner Verantwortung. Gute Vertriebskräfte gibt es nicht zum Nulltarif. Auch das kostet Geld.

NJ: Gibt es schon erste Erfolge, über die Sie berichten können?

Gilmozzi: Oh ja, die gibt es. Im Segment Value kamen allein im H1 2015 neun Neukunden hinzu. Insgesamt rechnen wir mit einem Umsatzplus in diesem Jahr von ca. 10 %. Einer dieser Kunden ist ein Automobilfinanzierer, der künftig unsere neue Marketing & Sales Solutions einsetzen wird. Im Segment Risk vertraut dieses Unternehmen schon seit langem auf unsere Softwarelösung Risk Suite. Nun kommt die Value Lösung hinzu. Einen besseren Pilotkunden kann ich mir kaum vorstellen.

NJ: Nun ist es ungleich leichter einen Bestandskunden zu überzeugen, ein neues Produkt einzusetzen, als einen Neukunden zu gewinnen, oder?

Gilmozzi: Stimmt absolut, ist aber beileibe kein Phänomen der IT-Branche. So geht jeder im Vertrieb vor. Abgesehen davon, haben wir gerade einen weiteren führenden Automobilfinanzierer als Neukunden gewonnen, der künftig unsere Risk Suite als zentrale Scoring- und Decisioninglösung einsetzen wird. Auch mit dem Thema Big & Smart Data kommen wir sehr gut voran. Ein großer Konzern hat sich für uns, als einen von fünf strategischen Partnern, entschieden. Die anderen vier Rahmenvertragspartner sind durchweg große IT-Beratungen. Wenn ein solcher Global Player auf unsere Expertise vertraut und uns als strategischen Lieferanten einstuft, werte ich das als Auszeichnung.



CEO Stefan Gilmozzi will nach den 9M-Zahlen 2015 eine neue Mittelfristplanung vorlegen.

NJ: Ich wollte mit der Frage nicht suggerieren, dass Sie sich die Sache im Vertrieb zu einfach machen, sondern vielmehr in Erfahrung bringen, welche Marktchancen die beiden Softwarebausteine bieten. Welchen Umsatzanteil soll der Softwareumsatz künftig denn haben?

Gilmozzi: Zurzeit entfallen 21 % unserer Erlöse auf Software. Künftig soll der Anteil auf 30 % steigen. Mit der neuen Marketing- und Sales Solution aus dem Value-Bereich sowie verstärkten Vertriebsaktivitäten halten wir das für machbar.

NJ: Wie lautet Ihre Unternehmensprognose für 2015?

Gilmozzi: Wir erwarten ein gutes H2, so dass der Umsatz zwischen € 27 und 27,5 Mio. landen dürfte. Unterm Strich werden wir die Verluste aus dem ersten Halbjahr kompensieren und insgesamt leicht profitabel abschneiden. Dass dies eine sportliche Herausforderung ist, ist mir durchaus bewusst.

NJ: Nun sagten Sie, dass es im Jahr 2016 deutlich besser werden soll. Stellt sich mir die Frage, wie sieht es konkret 2016 aus?

Gilmozzi: Nach den 9M-Zahlen im November 2015 wollen wir eine neue Mittelfristplanung bekanntgeben. Vorher Aussagen zu treffen, wäre verfrüht. Schließlich müssen sich die neuen Vertriebskollegen erst einarbeiten und ein Gefühl für Kunden und Zeiträume bekommen, z. B. wie lange es dauert, bis eine Investitionsentscheidung beim Kunden fällt. Kurzum: Das Thema haben wir auf der Agenda, geben Sie uns noch ein bisschen Zeit.

NJ: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Carsten Stern