

USU Software

TOP-VERNETZER FÜR DEN „NEW WORK-CLUB“

Getreu dem Motto: Erst hatten wir kein Glück, und dann kam auch noch Pech hinzu, wurde die USU-Aktie im Jahr 2018 an der Börse abgestraft. Da wir dies eher als einmaligen Ausrutscher einstufen, bietet sich langfristig orientierten Anlegern mit einem Investitionshorizont nicht unter 24, besser 36 Monaten, eine Einstiegsgelegenheit in das zudem dividendenstarke Papier.

Seit Monaten werden Gesellschaften wie die USU Software AG, die ihre Gewinn-schätzungen nach unten korrigieren oder nur knapp verfehlen, von der Börse mit empfindlichen Kursverlusten bestraft. Vor diesem Hintergrund fiel die Reaktion der angepassten Jahresprognosen des Spezialisten für IT- und Knowledge-Management-Software vergleichsweise milde aus. Der Aktienkurs fiel kurz nach der veröffentlichten Meldung, dass mehrere für das Q4 2018 avisierte Großprojekte nicht abgeschlossen wurden, lediglich um 10 %. Dann setzte umgehend eine Stabilisierung ein, die auf Grund der günstigen Perspektiven auf einem soliden Fundament steht. Daher sind wir der Meinung, dass die USU-Aktie auf dem derzeitigen Kursniveau interessant ist und widmen dem Unternehmen nach NJ 7/12 eine zweite Titelgeschichte.

2018er EBIT-Spanne gilt nun für 2019

Vor allem Verzögerungen bei namhaften Kunden in den USA trugen dazu bei, dass USU Software trotz fortgeschrittener Vertragsverhandlungen eine Reihe umfangreicher Aufträge erst im Geschäftsjahr 2019 in trockene Tücher bringen wird. Weil die Projekte ein Volumen von insgesamt € 2 bis 3 Mio. umfassen, wurde die Planung für 2018 entsprechend nach unten korrigiert. Demnach dürfte sich der kon-

zernweite Umsatz nur noch auf € 89 bis 92 (statt 93 bis 98) Mio. belaufen. Das bereinigte EBIT veranschlagte der Vorstand zuletzt auf € 4 bis 5 (statt 7.5 bis 10) Mio. Mit der Umsatz- und Gewinnwarnung für 2018 am 18.12.2018 veröffentlichte USU gleichzeitig die neue Planung für 2019. Demnach soll der Umsatz auf € 98 bis 101 Mio. und das EBIT auf € 7.5 bis 10 Mio. klettern, das exakt der Spanne entspricht, die ursprünglich im Jahr 2018 hätte erreicht werden sollen. Da sich nun das Auftragsbuch durch die Verschiebungen weiter gefüllt hat, fühlt sich CEO Bernhard Oberschmidt mit dieser Schätzung wohl, wie er im Interview mit dem Nebenwerte-Journal (s. S. 10) bekräftigte.

Nach 9M 2018 zurück in die schwarzen Zahlen

Derweil verlief Q3 2018 sehr vielversprechend. Nach den schwachen Zahlen für die vorangegangene Periode verbesserten die Baden-Württemberger die Umsätze um 12.3 % auf € 22.5 (19.6) Mio. Das EBIT sprang um 140 % auf € 1.2 (0.5) Mio. Auch das um akquisitionsbedingte Sondereffekte bereinigte Ergebnis vor Zinsen und Steuern legte kräftig zu und hat sich auf € 1.6 (0.7) Mio. mehr als verdoppelt. Getragen wurde die erfreuliche Entwicklung maßgeblich vom starken Bereich SaaS – das Kürzel steht für Software-as-a-Service. Dieser Teilbereich des Cloud Computings basiert auf dem Grundsatz, dass die Software und die IT-Infrastruktur von einem externen IT-Dienstleister betrieben und vom Kunden als Dienstleistung genutzt werden. Auch die Beratungsaktivitäten trugen zu den erfreulichen Zahlen bei. Auf Neunmonatssicht wurde der Umsatz um 9.1 % auf € 64.3 (60) Mio. ge-

steigert, wobei die Gruppe sowohl von den Auslandsmärkten als auch vom florierenden Inlandsgeschäft profitierte. Die Erlöse kletterten außerhalb Deutschlands um 9.9 % auf € 17.8 (16.1) Mio., so dass der Anteil des Auslandsgeschäfts am Konzernumsatz von 27.5 auf 27.7 % gewachsen ist. Per Ende September verbesserte USU das Gesamtergebnis von € -33 000 auf € 268 000 und löste damit das Versprechen ein, in die Profitabilität zurückzukehren.

Zahlreiche Neuaufträge gewonnen

Erfreulichere Kunde als die eine Woche vor Weihnachten angeleglichen Prognosen hatte das Unternehmen gut einen Monat vorher für seine Aktionäre parat; denn der international agierende Spezialist für Schalungs- und Gerüsttechnik Peri nutzt künftig für ein übergreifendes IT-Monitoring die Expertise und Technologie der Tochter Leutek. Deren sogenannte ZIS-System kommt im Rahmen des Projektes IT-Kennzahlensysteme zum Einsatz. Es steuert und überwacht das End-to-End-Monitoring und erlaubt dadurch Echtzeit-Messungen verschiedener Applikationen und Services aus Sicht des Endanwenders. Die Peri-Verantwortlichen entschieden sich auf Grund des umfangreichen, modular aufgebauten Lösungsangebots sowie der Qualität eines etablierten deutschen Herstellers für ZIS als flexible Monitoring-Plattform. Zu Beginn des neuen Jahres, am 15.01.2019, meldete USU den Gewinn der IT-Consult Halle GmbH als Kunden. Im Zuge einer Neuorganisation der IT-Servicegesellschaft erhielt USU den Auftrag zur sukzessiven Realisierung der benötigten Prozesse. Finanzielle Details zu dem Auftrag wurden nicht genannt.

USU Software AG, Möglingen

Branche: Software, IT-Dienstleister

Telefon: 07141/4867-440

Internet: www.usu.de

ISIN DE000A0BVU28,

10.52 Mio. Stückaktien, AK € 10.52 Mio.

Aktionäre: U. Strehl/Ausum GmbH 51.08 %, P. Scheuffler 5.32 %, Organe (ohne U. Strehl) 4.84 %, Main First 4.57 %, Streubesitz 34.19 %

Kennzahlen	9M 2018	9M 2017
Umsatz	64.3 Mio.	60 Mio.
EBIT	750 000	700 000
Periodenergebnis	268 000	-33 000
Ergebnis je Aktie	0.04	-0.003
EK-Quote	64 %	67.6 %

Kurs am 24.01.2019:

€ 16.35 (Xetra), 26.70 H / 15.30 T

KGV 2019e 33, KBV 2.2 (9/18)

Börsenwert: € 172 Mio.



Die Langfristprognose bis 2021 gilt weiterhin.

FAZIT: Traditionell kommt dem Q4 jedes Geschäftsjahres der **USU Software AG** eine hohe Bedeutung zu. Zwar verzögerten sich einige noch für 2018 angekündigte Großprojekte, doch auf Grund der fortgeschrittenen Verhandlungen mit wichtigen Kunden in den USA sollten die finalen Auftragsvergaben nachgeholt werden können. Daher sehen die Planzahlen für 2019 eine Steigerung des Umsatzes auf € 98 bis 101 Mio. vor. Das EBIT soll auf € 7.5 bis 10 Mio. klettern. Das entspricht exakt der Schätzung für 2018. Die Gruppe scheint für das Zukunftsfeld Industrie 4.0 bestens positioniert zu sein und wird daher wieder an die früheren Wachstumsraten anknüpfen können, und das dürfte an der Börse früher oder später honoriert werden. **WS**

Teils noch in der Implementierungsphase

Leutek gehört schon seit 2006 zur USU-Gruppe und bietet seit über 25 Jahren Produkte von Lösungen für die Bereiche Systems Management, Service, Infrastruktur- und Cloud-Monitoring an. Mit mehr als 300 Installationen verfügt die GmbH über umfangreiche Erfahrungen in allen Sparten des IT-Betriebs. Zahlreiche multinationale Gesellschaften und Marktführer aus unterschiedlichen Branchen gehören zum Kundenkreis – von A wie Allianz bis Z wie ZDF – und vertrauen seit vielen Jahren auf die Produkte und Services. Noch in der Implementierungsphase befindet sich bei der Tochterfirma gegenwärtig das Thema Service-Level Monitoring. Die Services der globalen Niederlassungen werden mit Hilfe des ZIS-Systems zentral und ganzheitlich aus Deutschland heraus überwacht. Auf diese Weise sind Verfügbarkeiten und Störungen auf einen Blick erfassbar. Der Projektabschluss wurde für Anfang 2019 avisiert.

Wachstumsfeld virtuelle Kundenberatung

Zu den aussichtsreichen Innovationen gehört auch, dass USU als Technologiepartner im Rahmen des vom Bundesministerium für Bildung und Forschung geförderten Verbundprojektes Arbay intelligente dialogbasierte Chatbots entwickelt. Arbay steht für Augmented-Reality basierte interaktive Beratungs-, kooperative Konfigurations- und Verkaufsplattform für hochvariante und individualisierte Güter. Dabei handelt es sich um textbasierte Dialogsysteme, die das Chatten über ein technisches System erlauben. Dadurch soll eine virtuelle personenbezogene Kundenberatung komplexer Produkte mit vielen Konfigurationsvarianten ermöglicht werden. Dies würde wiederum künftig einen Online-Verkauf solcher Produkte erlauben. Als Pilotanwendung wird die Plattform für die Möbelbranche und ihre Angebote umgesetzt. Auf Basis dieser Neuerung soll Arbay praktisch die Beratung und flexible Konfiguration der offerierten Güter ins heimische Wohnzimmer brin-

gen. Das Teilprojekt lautet offiziell „Entwicklung einer intelligenten Dialogmaschine im Verkaufsgespräch zur Integration anderer intelligenter Verfahren“. In Verbindung damit soll die eigene Standard-Software „Knowledgebot“ für andere Einsatzszenarien weiterentwickelt werden.

Mehr Intelligenz für Chatbots

Zusammen mit der Universität Mannheim forciert der Geschäftsbereich Unymira die Entwicklung adaptierbarer Strategien, um Chatbots mehr Intelligenz und eine gesicherte Qualität in der Dialogführung mit Kunden zu ermöglichen. Beabsichtigt ist, durch Standard-Software und Beratungsleistungen bestimmte Abläufe zu automatisieren und Wissen aktiv für alle Kommunikationskanäle und Kundenkontaktpunkte in Vertrieb, Marketing und Service bereitzustellen. Das sogenannte Customer-First-Portfolio auf diesem Feld wird durch individuelle Anwendungen, Portal- und Design-Lösungen sowie ein Social Media Management komplettiert. Durch die kürzliche Eröffnung der aktiven Wissensdatenbank Knowledge Center auf Salesforce App-Exchange erhalten Unternehmen bereits die Möglichkeit, auf neue Weise mit ihren Kunden, Partnern und Mitarbeitern in Kontakt zu treten. Dabei werden sämtliche Facetten der digitalen Kommunikation unterstützt. Relevantes Wissen ist für alle Servicemitarbeiter über alle Kanäle hinweg aktuell und qualitätsgesichert verfügbar.

Überblick über IT-gestützte Prozesse

Schon seit vergangenem Herbst nutzt die Thyssengas GmbH die von USU kreierte Software-Suite Valuation für den Aufbau eines strukturierten Service-Portfolios. Der Fernleitungsnetzbetreiber mit Hauptsitz in Dortmund hat sich auf Grund der Funktionsvielfalt und Integrationsfähigkeit für die modular aufgebaute Produktlinie entschieden. Hinzu kam die langjährige Expertise im Kompetenzfeld IT-Servicemanagement. Thyssengas will vor al-



Unablässige Forschung und Entwicklung, um Kommunikation und Vernetzung zu verbessern – USU Software ist ein Global Player in der Industrie 4.0.

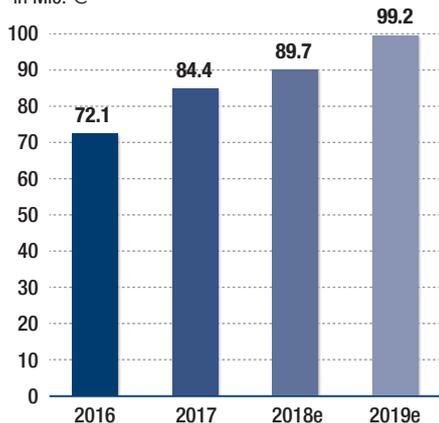
lem die IT-gestützten Prozesse als Dienstleistungsportfolio transparent darstellen, um allen beteiligten Parteien einen vollständigen Überblick über die Zusammenhänge zwischen Business-Abläufen und IT-Service aufzuzeigen und ein umfängliches Management darzustellen. Darauf aufbauend soll im nächsten Schritt eine durchgängige Service Continuity umgesetzt werden, die sicherstellen soll, dass die in den Service Levels vereinbarten Mindestanforderungen erfüllt werden können.

Auslandsaktivitäten verstärken

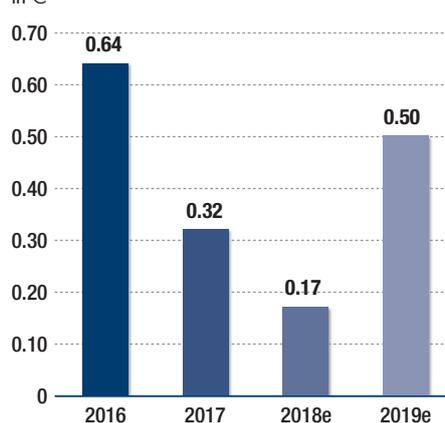
Das positive Umfeld für die prall gefüllte Produktpipeline der Gruppe dürfte es ermöglichen, auf längere Sicht ein Wachstum zu erzielen, das über dem Branchenschnitt liegt. Gezielte Akquisitionen als Ergänzungen sollten zusätzliche Impulse nach sich ziehen. Dank der soliden Bilanzrelationen – dazu zählt insbesondere die hohe EK-Quote von 64 (67.6) % – können kleinere Übernahmen mühelos gestemmt werden. Zudem wird wohl an der Strategie festgehalten, die Auslandsaktivitäten weiter auszubauen. Davon sollte auch die operative Ertragsentwicklung nachhaltig profitieren. Früher oder später sollte sich dies auch in wieder steigenden Aktienkursen niederschlagen. **Wolfgang Siemel**

AN DER DIVIDENDE WIRD NICHT GERÜTTELT

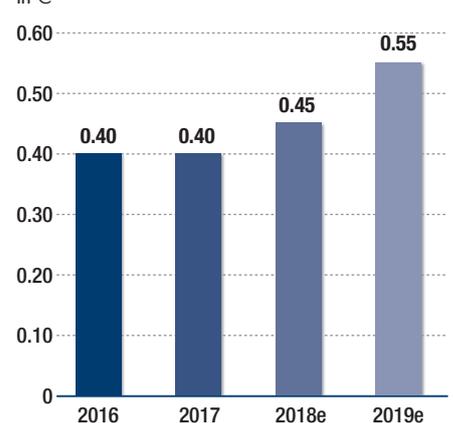
Umsatz
in Mio. €



Ergebnis je Aktie
in €



Dividende je Aktie
in €



Quelle: Research LBBW

USU Software

„VON UNSERER MITTELFRISTPROGNOSE RÜCKEN WIR NICHT AB“

Bernhard Oberschmidt, CEO der USU Software AG, musste kurz vor dem Jahresende 2018 eine Umsatz- und Gewinnwarnung veröffentlichen. Wie es dazu kam, und wie es weitergehen soll, erläuterte er im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal.

NJ: Herr Oberschmidt, um die ursprüngliche Prognose für 2018 erfüllen zu können, hätten Sie ein starkes Q4 benötigt. Warum kam das nicht, und war das nicht schon nach 9M 2018 absehbar?

Oberschmidt: Lassen Sie mich vorab eines klarstellen: Q4 war das gewohnt starke Quartal, aber eben nicht so stark, wie wir uns das gewünscht hätten. Verantwortlich für die Prognoseverfehlung waren letztlich fehlende, margenstarke Lizenzumsätze. Zum Verständnis: Hier spreche ich von großen Tickets mit entsprechenden Auswirkungen auf Umsatz und Ergebnis. Schon seit jeher kaufen unsere Kunden eher im Dezember als im Oktober. Daher war es zu diesem Zeitpunkt nicht absehbar, dass wir unsere Ziele verfehlen. Sonst hätten wir den Kapitalmarkt früher informieren müssen und hätten dies auch getan, aber das nur am Rande.

NJ: Wie muss ich mir das vorstellen – Sie führen eine Art Shortlist möglicher Geschäftsabschlüsse und ordnen diesen Eintrittswahrscheinlichkeiten zu?

Oberschmidt: So ungefähr. Wenn unsere Forecast oder auch Pipeline schon im Oktober oder November eingebrochen wäre, hätten wir umgehend die Investoren informiert. Das war genau nicht der Fall. Die Liste der möglichen Abschlüsse stand noch sehr lange auf profunden Möglichkeiten, so dass wir keine Notwendigkeit gesehen haben, den Kapitalmarkt warnen zu müssen. Dass sich die Einschätzung als trügerisch erweisen sollte, wurmt uns sehr. Aber wie heißt es so schön: Hinterher ist man immer schlauer.

NJ: Verstehe, und als dann kurz vor Weihnachten klar war, dass die geplanten Lizenzumsätze nicht mehr im Jahr 2018 kommen würden, haben Sie reagieren müssen. Was waren die Gründe, warum sich Ihre Kunden nicht mehr rechtzeitig entschieden haben?

Oberschmidt: Nun ja, ich hätte fast gesagt, die Standardgründe. Aber ganz so leicht will ich es mir nicht machen. In vielen Fällen wurde die Zeit vor Weihnachten einfach zu knapp, um noch eine finale Entscheidung zu treffen. Hier wurde dann die Entscheidung auf Q1 2019 geschoben. Auch dürfen Sie sich nicht vorstellen, dass Sie nur einen Ansprechpartner bei Großkunden haben. Häufig sind mehrere Abteilungen involviert, die sich intern mehrfach abstimmen müssen, bis es schließlich auf Konzernebene zu einer Entscheidung kommt.

NJ: Heißt, kein kurzfristiger Entscheidungsdruck auf Kundenseite?

Oberschmidt: So ist es.

NJ: Kurzum, blöd gelaufen?

Oberschmidt: Etwas flapsig formuliert, inhaltlich jedoch korrekt. Wir haben die oben genannte Pipeline neu bewertet und haben nur die Aufträge berücksichtigt, die sicher kommen werden. Das haben wir dem Kapitalmarkt ad hoc am 18.12.2018 mitgeteilt.

NJ: Wenn ich Ihre Aussagen richtig zusammenfasse, reden wir über Auftragsverschiebungen und nicht über Stornos, oder?

Oberschmidt: Für viele Aufträge ist das so, auch wenn es immer einzelne Stornierungen gibt. Das gehört einfach zum Geschäft. Heißt, wir starten mit einer entsprechend gut gefüllten Auftragspipeline ins neue Jahr. Das heißt jedoch nicht automatisch, dass alle verschobenen Aufträge binnen 14 Tagen abgeschlossen werden können. Wir fühlen uns jedoch mit Blick auf 2019 so sicher, dass wir bereits im Dezember 2018 eine konkrete Prognose veröffentlicht haben. Demnach planen wir mit Erlösen von € 98 bis 101 Mio. sowie einem EBIT von € 7.5 bis 10 Mio.

NJ: Das würde auch bedeuten, dass weder softwaretechnische noch sonstige in der Technologie begründete Faktoren zur Prognosekürzung im Jahr 2018 beigetragen haben?

Oberschmidt: Danke für die Frage. Wir fühlen uns weiter technologisch führend und bekommen dies von unseren Kunden auch immer wieder zurückgespiegelt.

NJ: Demnach müssten Sie auch keine grundlegende Anpassung Ihrer Vertriebsstrategie vornehmen?

Oberschmidt: Natürlich arbeiten wir ständig an einer Verbesserung unseres Vertriebs. Das ist in jedem Unternehmen ein völlig selbstverständlicher Prozess. Ein Beispiel: Wir haben vor allem unseren Vertrieb im Ausland mit zusätzlichen Mitarbeitern aufgestockt und gehen davon aus, dass sich dies bereits ab 2019 positiv in den Zahlen bemerkbar machen wird. Aber wir stellen jetzt nicht unseren Vertriebsansatz grundsätzlich in Frage.

NJ: Eine Frage drängt sich mir auf: Es gab in der Historie keine Dividendenkürzung. Halten Sie an dieser Politik trotz des absehbar schlechteren Ergebnisses im Jahr 2018 fest?

Oberschmidt: Vor der bilanzfeststellenden ARSitzung Ende März kann ich zur Höhe der Dividende keine Aussage treffen. Das ist schlichtweg zu früh. Wenn Sie einen Blick in unsere Dividendenhistorie werfen, stellen Sie fest, dass wir



Bernhard Oberschmidt: „Wir leben die Dividendenkontinuität als starken Wert.“

noch nie eine Ausschüttung gekürzt haben. Wir leben die Dividendenkontinuität als starken Wert. Ich sehe aktuell keinen Grund, davon abzuweichen. Reicht Ihnen diese Aussage?

NJ: Voll und ganz. Schließlich hieße das, dass die Ertragsdelle 2018 nicht zu Lasten der Aktionäre gehen würde, weil Sie einen guten Jahrgang 2019 erwarten?

Oberschmidt: Wir werden nach jetzigem Stand der Planung im Jahr 2019 nicht nur die Delle aus 2018 aufholen, sondern auch darüber hinaus wachsen können. Wenn Sie eine Zeitreihe der vergangenen fünf Jahre bilden, sehen Sie einen klaren Aufwärtstrend – abgesehen vom Dämpfer 2018.

NJ: An Ihrer Mittelfristprognose bis 2021 haben Sie keine Abstriche vorgenommen, oder?

Oberschmidt: Ganz recht, von unseren Zielen bis 2021 rücken wir nicht ab. Wir wollen € 140 Mio. Umsatz erzielen sowie ein EBIT von € 20 Mio. erwirtschaften. Des Weiteren erwarten wir ein organisches Wachstum von 10 % p. a. Wenn Sie dies hochrechnen, fehlen Ihnen etwa € 15 Mio. Umsatz. Die wollen wir durch Akquisitionen gewinnen. Zukäufe gehören seit Jahren zum Geschäft. Dass wir dies beherrschen, haben wir hinlänglich häufig unter Beweis gestellt.

NJ: Aber selbst, wenn der Zukauf nicht gelingen sollte, geht die Welt nicht unter?

Oberschmidt: Dann landen wir halt bei € 125 Mio. Umsatz. Zu jedem Unternehmenskauf gehören nun einmal zwei Parteien, die sich einigen müssen. Und um Ihrer nächsten Frage vorwegzugreifen: Wir werden nur dann zukaufen, wenn es passt. Dieses Prinzip gilt aus finanzieller wie aus technologischer Sicht. Wir kaufen nicht um des Kaufens willen.

NJ: Danke für das Gespräch.

Das Interview führte Carsten Stern.