

SHS Viveon

Alle Zeichen stehen auf Wachstum in den kommenden Jahren

Die SHS Viveon AG konnte in H1 2012 den eingeschlagenen Wachstumskurs fortsetzen und erzielte ein Umsatzplus von 5.6 % auf € 11.9 (11.3) Mio. Nach einem etwas verhaltenen Q1 2012 folgte ein deutlich stärkeres Q2. Mitverantwortlich hierfür ist die SHS Viveon GmbH, die zum 01.04.2012 erstkonsolidiert wurde. Der Umsatzbeitrag der neu gegründeten Gesellschaft belief sich allein im zweiten Quartal 2012 auf knapp € 1 Mio. Auf Grund der Bilanzierung nach HGB konnten zudem erbrachte Leistungen noch nicht umsatzwirksam abgerechnet werden. Nach IFRS wäre der Umsatz in H1 2012 um rund € 0.5 Mio. höher ausgefallen.

Anlaufverluste belasten

Das EBITDA lag in H1 2012 bei € 640 000 (810 000). Die EBITDA-Marge sank auf 5.4 (7.2) %. Die rückläufige Marge liegt in Anlaufverlusten der neu gegründeten Tochter SHS Viveon GmbH von € 140 000 begründet. Außerdem konnte auf Grund der Bilanzierung nach HGB ein größerer Teil der erbrachten Leistungen im Rahmen von Kundenprojekten zum Stichtag noch nicht als Umsatz fakturiert werden. Die hierin enthaltene Gewinnmarge von schätzungsweise € 0.5 Mio. wird in den Folgequartalen mit Abschluss der Projekte realisiert. Unter Berücksichtigung eines annähernd ausgeglichenen Finanzergebnisses sowie einer sehr niedrigen Steuerquote belief sich das Periodenergebnis auf € 330 000 (480 000).

20 % Wachstum pro Jahr angepeilt

SHS Viveon befindet sich auf einem guten Weg, die Prognosen für 2012 zu erreichen. Der Vorstand hat außerdem die mittelfristigen Ziele im Rahmen der eingeschlagenen Wachstumsstrategie bestätigt: Bis 2015 plant das Unternehmen einen jährlichen Zuwachs von rund 20 %. Die operative Entwicklung und die Integration der SHS Viveon GmbH kommen voran. Die ersten Kunden konnten gewonnen werden und auch bei Bestandskunden sind die Berater im Einsatz. Für das Gesamtjahr



2012 ist mit einem Umsatzvolumen von € 4 Mio. zu rechnen, davon sollen allein € 3 Mio. in H2 2012 anfallen. Außerdem gehen wir davon aus, dass die SHS Viveon GmbH den leichten Anlaufverlust im zweiten Quartal auf Jahressicht kompensieren kann.

Erfolgreiches H1 2012

Zusätzliche Impulse für den weiteren Jahresverlauf sollte das neu gestartete Partnerprogramm der Tochter Guardean liefern, das Ende Juni 2012 aufgesetzt wurde. Die Erlöse aus Lizenzverkäufen lagen in H1 2012 mit € 0.7 Mio. auf einem erfreulichen Niveau, wenn auch auf Grund von zwei Großaufträgen der Vorjahreswert nicht ganz erreicht werden konnte. Die Basis an wiederkehrenden Erlösen erhöhte sich im ersten Halbjahr 2012 dennoch weiter. Unter dem Strich lässt sich konstatieren: Die SHS Viveon AG kann auf ein erfolgreiches erstes Halbjahr 2012 zurückblicken und dürfte im Gesamtjahr weiter deutlich wachsen.

Wachstumspotenzial für den Kurs

Die Analysten der GBC AG erwarten für 2012 einen Umsatz von € 27.5 Mio., ein EBITDA von € 2.3 Mio. sowie einen Jahresüberschuss von € 1.36 Mio. bzw. € 1.36 je Aktie. Die Dividende soll auf € 0.30 (0.20) je Aktie klettern. Bei einem Kurs am 19.09.2012 von € 16.05 errechnen sich daraus ein KGV 2012e von 11.8 sowie eine Dividendenrendite von 1.9 %. Für 2013 stehen Erlöse von € 32 Mio. sowie ein Gewinn von € 1.76 Mio. bzw. € 1.76 je Aktie sowie € 0.40 je Aktie in der Hochrechnung. Damit fiel das KGV 2013e rechnerisch in den einstelligen Bereich, die Dividendenrendite würde auf 2.5 % zunehmen. Diese Annahmen können wir nachvollziehen, die SHS-Aktie ist trotz des jüngsten Kursanstiegs immer noch einen Blick wert. Das gilt insbesondere dann, wenn die Marke von € 16 nachhaltig überwunden werden kann, denn dann wäre auch aus charttechnischer Sicht der Boden für weitere Kursgewinne bereitet.

Carsten Stern

CHARTHINWEIS

Die in diesem Heft verwendeten Charts stammen von der Ariva.de AG Walkerdamm 17, 24103 Kiel