

## mVISE

### Strategie und Übernahmen als Wachstumstreiber

mVISE ist ein schnell wachsendes deutsches IT-Unternehmen, welches auf den stark nachgefragten Bereich digitaler Transformation spezialisiert ist. In den vergangenen 12 Monaten war die Unternehmensführung mit der im Herbst 2017 durchgeführten, vielversprechenden Übernahme des Beratungsgeschäfts von SHS Viveon, dem Aufbau neuer Marketing-Kooperationen mit Magic Software und Deutsche Telekom zwecks Verkauf der elastic.io-Plattform sowie der Implementierung der neuen Strategie 2018+ beschäftigt. Vor diesem Hintergrund glauben wir, dass der Konzern solide genug aufgestellt ist, um sein Dreijahresziel zu erreichen, welches eine Verdopplung des Umsatzes sowie eine Steigerung der EBIT-Marge um 7 Prozentpunkte durch gesteigerten Absatz margenstarker Produkte, erhöhte Mitarbeitereffizienz und verbesserte Preisgestaltungsmacht vorsieht.

#### SHS Viveon Team- und Marketing-Partnerschaften

Die jüngste Übernahme des Beratungsgeschäfts von SHS Viveon bedeutet für den Konzern einen wichtigen Schritt nach vorne. Für einen niedrigen 3 x EV/EBITDA-Aufwand wurde die Belegschaft an IT-Beratungsspezialisten um 50 % aufgestockt, was sich positiv auf Kundenzahlen, Marktanteile im Telekommunikations- und Finanzbereich sowie Kapazitäten zur Durchführung digitaler Transformationsprojekte ausgewirkt hat. Gleichzeitig erhofft man sich von den neuen Marketing-Kooperationen mit wichtigen Telekommunikationsunternehmen sowie Magic Software einen gesteigerten Absatz margenstarker Produkte.

#### Strategie 2018+: Unternehmensführung setzt auf Wachstum

Die mVISE-Unternehmensführung hat im März eine neue 2018+ Strategie vorgestellt. Ziel ist eine durchschnittliche jährliche Umsatzwachstumsrate von 33 % bis 2020 sowie eine nahezu Verdreifachung der bereinigten Betriebsmarge, was durch eine Reihe von Maßnahmen wie gesteigerter Absatz margenstarker Produkte, Verbesserung der Mitarbeitereffizienz und eine Verdopplung hochqualifizierter Mitarbeiter erreicht werden soll. Wir sind der festen Überzeugung, dass der Konzern diese Ziele erreichen kann, wobei Kosteninflation bei Mitarbeitern in einem angespannten Marktumfeld sowie die Abhängigkeit von Drittanbieter-Plattformen zu den Hauptrisiken zählen.

## Software und Computerdienste

2 May 2018

**Kurs\*** 4,69 €

**Marktkapitalisierung** 40 Mio. €

#### Aktienkurschart



#### Angaben zur Aktie

Code	C1VX
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	8,5 Mio.
Letzte gemeldete Nettoverschuldung (Mio. €) zum 31. Dezember 2017	4,0

#### Beschreibung des Unternehmens

Das im Jahr 2000 gegründete deutsche Unternehmen mVISE ist ein Pionier auf dem Gebiet mobiler Softwarelösungen. Es besitzt eine große Zahl an Bluechip-Kunden, darunter Vodafone, Bosch und Deutsche Telekom. Der Konzern ist auf mobile Geschäftslösungen, Virtualisierung, Cloud-Computing und Sicherheitssoftware spezialisiert. 2016 trugen Beratungserlöse zwei Drittel zum Umsatz bei. Beratungsdienste schaffen ebenfalls Impulse für zusätzliche Einnahmen, darunter den Verkauf eigener Software.

#### Bull

- mVISE ist auf wichtige Wachstumsbereiche ausgerichtet, darunter IdD, Mobilität, Digitalisierung, FAS und Sicherheit.
- Eine neue Strategie soll dabei helfen, Margen durch den Absatz margenstarker Produkte sowie gesteigerte Mitarbeitereffizienz anzukurbeln.
- Die jüngsten Übernahmen, insbesondere elastic.io, erweitern das Produktangebot des Konzerns und unterstützen die Margen- und Ertragsaussichten.

#### Bear

- Hohe projektgebundene Beratungserlöse bergen potenzielle Risiken einer Kosteninflation qualifizierter Mitarbeiter.
- Das eigens entwickelte Softwareprodukt SaleSphere bleibt bisher hinter den Erwartungen zurück.
- Das anhaltende Tempo der Übernahmen birgt Integrationsrisiken.

#### Analyst

Anna Bossong +44 (0)20 3077 5737

[tech@edisongroup.com](mailto:tech@edisongroup.com)

## Bewertung: Beträchtliches Neubewertungspotenzial

Sollte es mVise gelingen, die angepeilte Zielwachstumsrate sowie eine Erhöhung der Marge bis 2019 zu realisieren, würde dies für den Konzern eine Senkung des EV/EBITDA-Multiplikators um 62 % auf 8,5 x sowie eine Senkung des KGV-Multiplikators um 47 % auf 16,2 in 2019 bedeuten. Damit schneidet das Unternehmen gegenüber der Branchenkonkurrenz, die Werte von 40,8 x und 25,3 x bzw. Durchschnittswerte (eine höhere Anzahl an Ausreißern vorausgesetzt) von 13,3 x und 16,4 x aufweist, vergleichsweise gut ab. Im Hinblick auf die hohen Multiplikator-Werte der produktgebundenen Konkurrenz, lässt sich im Verlauf der kommenden 12-24 Monate ein deutliches Neubewertungspotenzial der Aktien erkennen, sollte der Konzern in der Lage sein, sein Ziel einer erheblichen anteiligen Erhöhung des Absatzes margenstarker Produkte am Gesamtumsatz zu erreichen.

**Edison Investment Research stellt gemäß Paragraph 36, Unterabsatz 3 der allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 1. März 2017) qualitative Research-Coverage über Unternehmen zur Verfügung, die im Scale-Segment der Deutschen Börse notiert sind. Jedes Jahr werden zwei bis drei Researchberichte veröffentlicht. Researchberichte beinhalten keine Finanzprognosen von Edison-Analysten.**

Konsensschätzungen							
Jahresende	Einnahmen (Mio. €)	EBITDA (Mio. €)	Gewinn vor Steuer (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	EV/EBITDA (x)	KGV(x) (x)	Ertrag (%)
12/16	7,9	1,2	0,4	0,05	37,1	93,8	0,0
12/17	14,8	2,0	0,3	0,15	22,1	31,3	0,0
12/18e	24,3	3,8	0,3	0,15	11,4	31,3	0,0
12/19e	29,2	5,1	3,3	0,29	8,5	16,2	0,0

Quelle: mVISE, SMC Research

Edison ist ein Investmentresearch- und -beratungsunternehmen mit Geschäftsstellen in Nordamerika, Europa, dem Mittleren Osten und Asien-Pazifik. Das Herzstück von Edison ist unsere weltbekannte Aktienresearchplattform und die umfassende, branchenübergreifende Expertise. Die von Edison Investment Research Researchberichte werden vielerorts gelesen, unter anderem von internationalen Investoren, Beratern und Stakeholdern. Edison Advisors setzt unsere zentrale Researchplattform ein, um verschiedenartige Dienste anzubieten, darunter Investor Relations und strategisches Consulting. Edison ist von der [Financial Conduct Authority](#) zugelassen und unterliegt deren Regulierung. Edison Investment Research (NZ) Limited (Edison NZ) ist das neuseeländische Tochterunternehmen von Edison. Edison NZ ist im New Zealand Financial Service Providers Register (unter der FSP-Nummer 247505) ausschließlich von Wholesale- und/oder generischen Finanzberatungsdiensten eingetragen. Edison Investment Research Inc. (Edison US) ist das US-amerikanische Tochterunternehmen von Edison und unterliegt der Regulierung durch die Securities and Exchange Commission. Edison Investment Research Limited (Edison Aus) [46085869] ist das australische Tochterunternehmen von Edison, das nicht der Regulierung durch die Australian Securities and Investment Commission unterliegt. Edison Germany ist eine Zweigstelle von Edison Investment Research Limited [4794244]. [www.edisongroup.com](http://www.edisongroup.com)

### HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Jedliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen, Daten, Analysen und Meinungen stellen keine Investmentberatung der Deutschen Börse AG oder der Frankfurter Wertpapierbörse dar. Eine Investmententscheidung sollte ausschließlich auf Grundlage einer Angebotsunterlage für Wertpapiere oder einer anderen Unterlage getroffen werden, die alle für diese Investmententscheidung notwendigen Informationen enthält, einschließlich Angaben zu den Risikofaktoren.

Copyright 2017 Edison Investment Research Limited. Alle Rechte vorbehalten. Dieser Bericht wurde von der Deutschen Börse AG in Auftrag gegeben und von Edison zur weltweiten Veröffentlichung vorbereitet und herausgebracht. Alle bei der Veröffentlichung dieses Berichts verwendeten Informationen wurden öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die als zuverlässig gelten. Wir geben jedoch keine Gewährleistung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Berichts ab. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die der Researchabteilung bei Edison zur Zeit der Veröffentlichung dar. Die im Rahmen des Investmentresearch beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden. In Australien w von Edison Aus . ausschließlich zur Nutzung durch Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Australian Corporations Act bestimmt. In den Vereinigten Staaten wird das Investmentresearch von Edison US ausschließlich an große US-amerikanische institutionelle Investoren . Edison US ist bei der Securities and Exchange Commission als Investmentberater eingetragen. Edison US verlässt sich auf den „Ausschluss für Veröffentlichlicher“ („publishers“ exclusion“) im Rahmen der Definition von Investmentberatern gemäß Section 202(a)(11) des Investment Advisers Act von 1940 und den entsprechenden, in einzelnen Bundesstaaten geltenden Wertpapiergesetzen. Somit bietet Edison keine individuelle Beratung an und stellt keine solche Beratung zur Verfügung. Wir veröffentlichen Informationen über Unternehmen, die unsere Leser unserer Meinung nach interessieren könnten. Diese Informationen reflektieren unsere ehrlichen Meinungen. Die von uns zur Verfügung gestellten oder unserer Website entnommenen Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen unsere Website und die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichem Bezieher als Aufforderung zu Durchführung oder versuchten Durchführung einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. D in diesem Dokument wiedergegebene Research für in Neuseeland ansässige professionelle Finanzberater oder -makler (zur Verwendung in ihrer Kapazität als Finanzberater oder -makler) und für erfahrene Investoren bestimmt, die Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Financial Advisers Act 2008 (FAA) (wie in Sections 5(c) (1)(a), (b) und (c) des FAA beschrieben) sind. Dies ist keine Aufforderung oder Veranlassung, jedliche in diesem Dokument erwähnte oder thematisierte Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen, zu zeichnen oder zu garantieren. Dieses Dokument wird zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und ist nicht als Angebot oder Aufforderung zum Investment in jedliche der in diesem Dokument erwähnten oder Wertpapiere . Als Marketingmitteilung gemäß den FCA-Regeln wurde dieses Dokument nicht entsprechend den rechtlichen Anforderungen zur Förder der Unabhängigkeit von Investmentresearch erstellt und unterliegt keinem Verbot in Bezug auf Handel vor der Ver von Investmentresearch. Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte. Die Edison Group führt keine Investmentresearch durch und hält dementsprechend keine Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren. Jedoch können die jeweiligen Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeiter und Vertragspartner von Edison eventuell Positionen in den in diesem Bericht erwähnten oder in mit diesen verbundenen Wertpapieren ha. Edison oder seine verbundenen Unternehmen können eventuell jedem der in diesem Bericht erwähnten Unternehmen Dienste erbringen oder diesen Geschäfte antragen. Der Wert der in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere kann fallen ebenso wie steigen und unterliegt hohen und plötzlichen . Darüber hinaus kann es eventuell schwierig oder unmöglich sein, die in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen oder akkurate Informationen über ihren Wert zu erhalten. bietet keinen zuverlässigen Hinweis auf künftige Zukunftsgerichtete Informationen oder Aussagen in diesem Bericht beinhalten Informationen, die auf Annahmen, Prognosen künftiger Ergebnisse oder Schätzungen noch nicht ermittelbarer Beträge beruhen und bringen deshalb bekannte und unbekannte Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse, oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden. Für die Zwecke des FAA ist der Inhalt dieses Berichts allgemeiner Natur, ist lediglich als allgemeine Informationsquelle und soll keine Empfehlung oder Meinung in Bezug auf den Erwerb oder die Veräußerung (oder den Verzicht auf Erwerb oder Veräußerung) von Wertpapieren darstellen. D dieses Dokuments ist kein individueller Service („personalised service“), und ist in dem Umfang, in dem Finanzberatung beinhaltet, lediglich ein von Edison im Sinne des FAA zur Verfügung gestellter klassenbezogener Service („class service“, d. h. die spezifische oder Einzelner werden dabei nicht berücksichtigt). Somit sollte sich niemand beim Treffen einer Investmententscheidung auf dieses Dokument verlassen. Im maximalen gesetzlich gestatteten Umfang sind Edison, seine verbundenen Unternehmen und Vertragspartner deren jeweilige Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten und Mitarbeiter nicht für Verlust oder Sch. haftbar, d auf jedliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen , und garantieren keine Erträge a Investments in die in dieser Veröffentlichung erörterten Produkte. FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2017. „FTSE®“ ist ein Warenzeichen der Unternehmen der London Stock Exchange Group und wird von FTSE International Limited im Rahmen einer Lizenz genutzt. Alle Rechte an den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings auf FTSE und/oder seine Lizenzgeber übertragen. Weder FTSE noch seine Lizenzgeber übernehmen die Haftung für etwaige Fehler oder Auslassungen in den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings oder den zugrundeliegenden Daten. Die weitere Verteilung von FTSE-Daten ist nur mit Genehmigung FTSE gestattet.