

## Vectron Systems

**IT-Hardware**

13 September 2018

### Änderung der Digital-Services-Strategie

Mit der Diversifizierung des Geschäfts hin zu Digital Services hat Vectron eine turbulente erste Jahreshälfte erlebt. Nach mehreren Änderungen in der Geschäftsleitung steht das Unternehmen jetzt wieder unter der Kontrolle des Gründers. Das Unternehmen hat beschlossen, eine bestehende Loyalitätsplattform im Rahmen einer Partnerschaft mit DeutschlandCard zu nutzen, um seine Digital-Marketingservices zu entwickeln. Weiterhin hat es seine Zusammenarbeit mit Coca-Cola geändert und ein Pilotprojekt mit der Digital-Division von Metro begonnen. Aufgrund aufsichtsrechtlicher Auflagen wird der Umsatz von POS-Systemen im FJ19 wahrscheinlich erneut ansteigen. Langfristig wird das Wachstum von der erfolgreichen Einführung der Digital Services abhängen.

### Ergebnisse im H118 spiegeln den nachlassenden aufsichtsrechtlichen Einfluss wider

Vectrons schwächere Zwischenergebnisse reflektieren die fehlenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen in diesem Zeitraum. Einnahmen gingen um 28 % auf 13,9 Mio. € zurück. Personal- und andere betriebliche Aufwendungen stiegen um 5 %, während das Unternehmen weiterhin in Digital Services investiert. Die Folge war ein EBITDA-Verlust von 0,9 Mio. €. Für das FJ18 sind im Jahresvergleich rückläufige Einnahmen wahrscheinlich. Das Unternehmen bereitet sich jedoch bereits auf die nächsten aufsichtsrechtlichen Vorschriften für Registrierkassen vor, die 2020 in Kraft treten. Unseren Erwartungen nach werden die Konsensprognosen, der schwachen Nachfrage entsprechend, für das FJ18 niedriger ausfallen, bevor der Umsatz sich im FJ19 wieder erholt.

### Digital Services verlagern sich von GetHappy zu DeutschlandCard

Die GetHappy-Partnerschaft mit Coca-Cola wurde aufgehoben. Stattdessen wird eine ähnliche Zusammenarbeit mit Deutschlands zweitgrößtem Anbieter von Kundenloyalitätsprogrammen, DeutschlandCard (DC), aufgenommen. Vectron kommt dabei der bereits etablierte Status von DC zugute. Zudem fallen geringere Einrichtungskosten an. Weiterhin hat Vectron Folgegeschäfte mit Coca-Cola ebenso wie mit Metro angekündigt. Laut unseren Informationen wird Vectron diesen Firmen aggregierte Umsatzdaten verkaufen. Wir merken jedoch an, dass die kommerziellen Angaben über diese Geschäfte (einschließlich der DC-Partnerschaft) zu dieser Zeit begrenzt sind.

**Kurs\*** 17,26 €  
**Marktkapitalisierung** 114 Mio. €

#### Aktienkurschart



#### Angaben zur Aktie

Code	V3S
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	6,6 Mio.
Nettoverschuldung zum 30. Juni 2018	0,0 Mio. €

#### Beschreibung des Unternehmens

Vectron Systems AG stellt hochwertige, proprietäre POS-Systeme für das Gastgewerbe her. Zudem diversifiziert Vectron mit dem Angebot von Systemen für Online-Marketingservices. Neues Momentum erhielt dies vor Kurzem durch Partnerschaften mit Coca-Cola und DeutschlandCard.

#### Bull

- Flexible, umfassende POS-Systeme.
- Starke Position im DACH-Gastgewerbemarkt.
- Partnerschaft mit DeutschlandCard.

#### Bear

- Von der deutschen Konjunktur abhängig.
- Geschäftsführung besitzt mehr als 50 % von Vectron.
- Verzögerte kommerzielle Auswirkung der Vereinbarung mit Coca-Cola.

#### Analysts

Katherine Thompson	+44 (0)20 3077 5730
Alasdair Young	+44 (0)20 3077 5758

[tech@edisongroup.com](mailto:tech@edisongroup.com)  
[Edison profile page](#)

## Bewertung: Erfolg von Digital Services eingepreist

Ungeachtet des kürzlich schwachen Aktienkurses wird Vectron auf Multiplikatorenbasis weiterhin mit einem Aufschlag gegenüber börsennotierten Peerunternehmen gehandelt. Zwar deutet dies auf kurzfristig niedrigere Profitabilität hin, jedoch vertreten wir weiterhin die Ansicht, dass die erfolgreiche Diversifizierung der Einnahmen aus dem Verkauf von POS-Systemen heraus im Aktienkurs eingepreist ist. Die Chance ist bedeutend, die Konsensprognosen beinhalten jedoch erst in den für 2020 geschätzten Zahlen wesentliche Beiträge aus diesen Programmen.

**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. €)	Gewinn vor Steuer (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	Dividende je Aktie (€)	KGV (x)	Ertrag (%)
12/16	33,7	3,0	0,30	0,25	59,8	1,4
12/17	32,4	1,7	0,16	0,06	111,1	0,3
12/18e	30,5	0,1	0,10	0,06	172,6	0,3
12/19e	42,2	4,8	0,49	0,10	35,2	0,6

Quelle: Unternehmensdaten, Bloomberg zum 10. September 2017

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

Jegliche 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 verfasst sich auf den „Ausschluss für Veröffentlichung“ („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 sollen 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 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, jegliche 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 jegliche der in diesem Dokument erwähnten oder Wertpapiere . Als Marketingmitteilung gemäß den FCA-Regeln wurde dieses Dokument nicht entsprechend den rechtlichen Anforderungen zu 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 Investmentgeschäfte 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 unbekannt 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 Einzeler 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 jegliche 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.