














WirtschaftsWoche

- Unternehmen 
- Finanzen 
- Erfolg 
- Politik 
- Technologie 
- Lifestyle

- # Themenübersicht
-  Kolumnen
-  Blogs
-  Bilder
-  Videos
-  Dossiers
-  Services
-  Börsenkurse
-  Multimedia-Reportagen

- Anzeigen:
- Capgemini - Drive Innovation
 - Sustainable Finance
 - Unternehmer stellen sich vor
 - KPMG

BÖRSENWOCHE 158 - UPDATE: ALL FOR ONE STEEB

Die Nebenwerte-Perle

PREMIUM

von Georg Buschmann
25. Mai 2018



Blick ins Rechenzentrum des IT-Dienstleisters All for One Steeb.
Bild: Presse

Vor anderthalb Jahren empfahlen wir die Aktie des IT-Dienstleisters All for One Steeb. Was Anleger nach einem Fünftel Kursplus nun erwarten können.

Der Blick vieler Anleger am deutschen Aktienmarkt richtet sich vor allem auf die Aktien innerhalb der Dax-Familie, vor allem natürlich auf den Dax selbst. Doch auch und gerade abseits der großen Indizes gibt es interessante Unternehmen und Aktien. Dazu zählt etwa der schwäbische IT-Dienstleister All for One Steeb. Der ist mit 340 Millionen Euro Börsenwert zu klein für einen Dax-Index, aber doch groß genug für einen liquiden Handel.

Vor anderthalb Jahren haben wir All for One Steeb ins spekulative Depot der BörsenWoche aufgenommen. Das Papier, so unser Urteil damals, taugte zwar nicht als schneller Zock. „Die langfristigen Aussichten sehen wir aber positiv.“ Ein knappes Viertel hat der Kurs der Süddeutschen seither gewonnen und unser Urteil von damals gilt – mit Abstrichen – noch heute.

All for One Steeb ist ein IT-Dienstleister für mittelständische Unternehmen im deutschsprachigen Raum. Der Konzern kauft Software vor allem von [SAP](#) ein und verkauft sie an Unternehmenskunden weiter; dazu gibt es entsprechende Beratung. Das Geschäft läuft gut, in den vergangenen Jahren verzeichnete All for One Steeb stets zweistellige Umsatzzuwächse. Allerdings legt der Gewinn in letzter Zeit nicht in gleichem Maße zu. Hintergrund ist, dass All for One die Produktpalette ausbaut und inzwischen alle IT-Dienstleistungen aus einer Hand bietet. Egal, ob Email, Personalplanung oder Kundenmanagement. „Das erhöht für uns zunächst die Komplexität und macht Investitionen erforderlich“, sagt Finanzvorstand Stefan Land im Gespräch mit der BörsenWoche.



BÖRSENWOCHEN 158

Das italienische Problem

PREMIUM

Der Euro gibt aus Angst vor einer neuen Krise deutlich nach. Das ist gut für Exportunternehmen im Dax, aber noch kein Grund für Aktienkäufe.

von Hauke Reimer

Gerade der Ausbau des Personals und Miete für zusätzliche Serverkapazitäten belasteten den Gewinn. Ablesen können Anleger das an den Geschäftszahlen: Im ersten Halbjahr 2017/2018 wies All for One zwar 14 Prozent Umsatzwachstum aus. Der Gewinn vor Steuern und Zinsen (Ebit) legte hingegen nur um drei Prozent zu. „Es gelingt uns bisher nicht, das Umsatzwachstum vollständig in Ebit-Wachstum zu übertragen“, so Land. Schwierig gestaltet sich auch die Suche nach neuen Mitarbeitern. „Aufgrund des Fachkräftemangels im IT-Sektor bilden wir vermehrt selbst aus und weiter.“ Innerhalb der kommenden zwei Jahre will Land den Personalbestand aber so weit ausgebaut haben, dass die Teams

den neuen Anforderungen genügen und die Investitionen wieder zurückgehen können. Dann sollte auch der Gewinn wieder schneller steigen.

Im ersten Geschäftshalbjahr war das Nettoergebnis noch leicht rückläufig. Laut Land seien dafür Steuereffekte verantwortlich. „In

unseren neuen Geschäftsfeldern schreiben wir teilweise noch Verluste, die den Konzerngewinn vorübergehend belasten, weil wir diese Verluste nicht aktivieren.“ Weil sie in den profitablen Bereichen nicht gegengerechnet werden können, fällt dort trotzdem die volle Steuer an. Das führe auf Konzernebene zu einer höheren Steuerquote. „Sobald wir auch hier richtig profitabel sind, geht die Konzernsteuerquote wieder zurück“, so Land. Entsprechend würde sich der Effekt, der aktuell für eine höhere Steuerquote sorgt, dann ins Gegenteil umkehren. Damit sei in den kommenden ein bis zwei Jahren zu rechnen.



BÖRSENWOCHE 158 - GRAFIK

Italiens Schulden treiben Euro in den Verfall

PREMIUM

In Italien schießen die Renditen nach oben, weil die neue Regierung mit Schuldenabbau nichts am Hut haben will. Damit hat sie nicht nur Turbulenzen bei italienischen Anleihen ausgelöst, sie schadet auch dem Euro.

von Christof Schürmann

Fürs laufende Jahr rechnen wir nach seinen jüngsten Aussagen hingegen nur mit einer Stagnation des Nettogewinns. Die Analysten gehen noch von einem zwölfprozentigen Zuwachs aus. Daniel Großjohann von der BankM etwa bestätigte jüngst seine Schätzung, dass unter dem Strich nach 2,63 Euro im Vorjahr diesmal knapp drei Euro Gewinn je Aktie stehen können (+13 Prozent). Er empfiehlt die Aktie mit Kursziel 78,50 Euro zum Kauf. Das erscheint reichlich optimistisch. Denn das Unternehmen selbst rechnet nur mit einem maximal neun Prozent höheren Ebit. Weil sich zudem die oben beschriebenen Steuereffekte gewinnmindernd auswirken, ist eher damit zu rechnen, dass der Gewinn in diesem Geschäftsjahr stagniert oder nur minimal

steigt.

Bei gleichbleibendem Gewinn würden Investoren für die Aktie im Moment 26 Jahresgewinne bezahlen. Zum Zeitpunkt unseres Einstiegs Anfang 2017 lag diese Kennzahl noch bei 22. Die Aktie ist also teurer geworden. Viel Raum für große Kursgewinne, wie ihn der BankM-Analyst sieht, bleibt zumindest kurzfristig nicht. Langfristig orientierte Anleger könnten an der Aktie dennoch Freude haben. Denn wenn die Phase erhöhter Investitionen im kommenden Jahr abgeschlossen sein wird, winken deutlich höhere Gewinne. Zudem liefert All for One konstant zweistelliges Wachstum und hat im Umsatzmix einen hohen Anteil wiederkehrender Erträge. Das sorgt für stabiles Geschäft. Das spricht genauso für die Nebenwerte-Perle wie die stabile Bilanz und die knapp zwei Prozent Dividendenrendite.



Georg Buschmann

Redakteur Geld

[Zur Startseite >](#)

Diesen Artikel teilen:

