

Softing: „Der Markt schreit nach unseren Produkten“



Im Normalfall bringt die Aktie von **Softing** alle Voraussetzungen mit, um 2023 endlich mit Kraft durchzustarten: Der Auftragsbestand des Hard- und Software-Anbieters rund um die Bereiche Automatisierung sowie Messtechnik ist so hoch wie nie zuvor, zudem sollte sich die Ertragsqualität im kommenden Jahr bereits spürbar verbessern. Im Interview mit boersengefluester.de zeigt sich CEO Dr. Wolfgang Trier jedenfalls optimistisch, was die Voraussetzungen angeht: „In allen drei Segmenten haben wir große Fortschritte gemacht.“ Derweil wird Softing an der Börse mit einer Marktkapitalisierung von weniger als 50 Mio. Euro noch immer mit einem spürbaren Abschlag zum Buchwert gehandelt und kommt auf Basis unserer in Kürze einfließenden Ergebnisschätzungen für 2024 auf ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von lediglich rund neun.

Die Analysten von **Warburg Research** sehen die Aktie des in **Haar** bei München ansässigen Unternehmens erst bei Kursen um 7,30 Euro als fair bewertet an. Verglichen mit früheren Notierungen ein eher moderates Ziel, aber liefern muss Softing noch den vielen eher enttäuschenden Jahren dann eben auch. „Wir konzentrieren uns auf unsere operativen Ziele und sind zuversichtlich, dass der Kapitalmarkt unsere operativen Fortschritte honorieren wird“, sagt Dr. Wolfgang Trier. Wer sich für die im streng regulierten Börsensegment **Prime Standard** gelistete Aktie interessiert, sollte dieses Interview auf jeden Fall gelesen haben.

Herr Dr. Trier, zuletzt haben Sie auf der MKK in München und auf dem Deutschen Eigenkapitalforum – also zwei eher großen Kapitalmarktkonferenzen – präsentiert. Wie lautet die Kernbotschaft, die Sie in den vielen Einzelgesprächen mit Investoren momentan rüberbringen?



Dr. Wolfgang Trier: Die Kernbotschaft lautet, dass wir in allen drei Segmenten große Fortschritte gemacht haben und die Voraussetzungen dafür geschaffen haben, im Geschäftsjahr 2023 deutlich zweistellig wachsen zu können. Besonders im Segment Automotive konnten wir Großprojekte gewinnen, die zwar erst ab 2024 ihre größten Umsatz- und Ergebnisbeiträge abliefern, jedoch vertraglich auf Jahre abgesichert sind.

Allerdings werden wir im laufenden Geschäftsjahr trotz steigender Umsätze nur im unteren Bereich unserer Ergebnisprognose landen. Die ganze Mannschaft hat hart für die Umsatzerfolge – heute und als Auftragseingang für die Folgejahre – gearbeitet. Dass die Ergebnisentwicklung damit (noch) nicht mithalten kann, schmerzt ungeachtet der ausgezeichneten Perspektiven.

Sie sprechen es an: Auf der Ergebnisseite war das dritte Quartal 2022 trotz des extrem hohen Auftragsbestands eine Enttäuschung. Was sind die wesentlichen Gründe dafür, dass Softing für Q3 rote Zahlen ausweisen muss?

Dr. Wolfgang Trier: Bauteilmangel und die Probleme eines zentralen Hardware-Fertigers sind die Hauptgründe dafür. Die hinreichend bekannte Rekordinflation im laufenden Jahr verstärkt diese Effekte, da zur Auslieferung bestimmte und kommerziell fixierte Produkte deutlich verspätet gefertigt werden können, was oft zu höheren Fertigungskosten führte, die nicht mehr an die Kunden weitergereicht werden konnten. Hohe Frachtkosten haben uns rund eine halbe Million Euro zusätzlich gekostet. Zusätzlich belastend wirkte sich im Segment Automotive die Wertberichtigung unserer Finanzbeteiligung an der Hamburger **YOMA Solutions GmbH** um 1,1 Mio. Euro aus, die infolge des Einbruchs im Kfz-Neugeschäft notwendig geworden ist. Durch die Fertigstellung einer Reihe von Investitionsprojekten und durch besondere Kostendisziplin erwarten wir deutliche Entlastungen auf der Kostenseite, die sich aber erst ab 2023 wesentlich in unserem Zahlenwerk niederschlagen werden.



Softing ↗

Kurs:
5,260
€

Sie betonen, dass im Auftragsbestand in keinem wesentlichen Maße Stornierungen drohen. Woran machen Sie das fest und wie sieht es margentechnisch aus? Besteht die Gefahr, dass Aufträge, die Sie wegen fehlender Teile erst im kommenden Jahr zu Umsatz machen können, möglicherweise unrentabler werden?

Dr. Wolfgang Trier: Als Reaktion auf den genannten Margendruck haben wir unseren Auftragsbestand analysiert. Glücklicherweise sehen wir die einzigen relevanten Stornorisiken bei Massenprodukten mit niedrigen Margen. Darüber hinaus konnten wir mit einigen Großkunden margenstarker Produkte eine Weitergabe von Preissteigerungen bei der Bauteilbeschaffung in den nächsten beiden Quartalen absichern. Wir erwarten parallel eine schrittweise Normalisierung bei den Chiplieferanten, womit überteuerte Zukäufe fehlender Chips auf dem Broker-Markt immer weiter abnehmen werden. Dennoch wird die Erholung voraussichtlich ein Prozess sein, der sich eher über ein ganzes Jahr als nur über ein oder zwei Quartale erstrecken wird.

Ein kurzer Check für die drei Segmente Industrial, Automotive und IT-Networks: Kämpfen alle Bereiche mit ähnlichen Problemen oder gibt es signifikante Unterschiede?

Dr. Wolfgang Trier: Da gibt es durchaus Unterschiede. So ist unser größtes und ergebnisstärkstes Segment, die Industrial Automation, am stärksten von der mangelnden Verfügbarkeit elektronischer Bauteile betroffen. Hier erwarten wir auch die ersten signifikanten Entlastungseffekte mit der steigenden Zuteilung durch die Chiphersteller. Die Entwicklung des Segments IT Networks war negativ beeinflusst durch die beinahe Insolvenz eines zentralen Fertigers, die dieser uns lange verschwiegen hat. Der Markt schreit nach unseren neuen Produkten mit weit über 1.000 Kunden, die wir noch nicht beliefern konnten. Die in Umsetzung befindliche Verlagerung der Produktion hin zu einem neuen Fertiger wird voraussichtlich im ersten Quartal 2023 weitgehend abgeschlossen sein und IT Networks neue Perspektiven eröffnen.

Anzeige

Die Telematiktochter Globalmatix gehört jetzt auch bald schon fünf Jahre zum Konzern. Im jüngsten Zwischenbericht heißt es nun, dass die Umsatzentwicklung bei Globalmatix zeitlich hinter den ursprünglichen Plänen liegen. Können Sie uns dazu bitte ein Update geben? Was sind die Probleme zurzeit, welche Chancen sehen Sie weiterhin?

Dr. Wolfgang Trier: Die Akquizezyklen im Telematikgeschäft sind ohnehin lang. Kunden testen Lösungen häufig sechs bis zwölf Monate, bevor sie diese flächig in ihren Flotten einsetzen. Dem Covid-bedingten knapp zwei Jahre währenden Stillstand im Vermiet- und Share-Geschäft folgte für unsere Kunden eine Beschaffungskrise. Im Segment Automotive ist die **Globalmatix** selbst lieferfähig, aber unsere Flottenkunden sind von den enorm langen Lieferzeiten der Automobilhersteller betroffen. Lieferzeiten von 14 bis 18 Monaten mit Kürzungen der Liefermengen sind dort keine Seltenheit. In Zeiten knapper Automobile bedienen die Hersteller bevorzugt das margenstarke Geschäft mit Privatkunden und meiden Flottenkunden, die früher Rabatte von 40 Prozent und mehr auf den Listenpreis erhielten. Die überhastete Ausrichtung der Hersteller auf reine Elektrofahrzeuge und die Abkündigung beliebter Modelle wie Passat oder VW-Bus tun ein Übriges. Da die Telematiklösungen der Globalmatix fast immer bei der Einflottung der Fahrzeuge verbaut werden, verschiebt sich das eigentlich vertraglich gesicherte Umsatzwachstum in die Folgejahre.

Und Ihre Antwort auf diese Entwicklung?

Dr. Wolfgang Trier: Unsere Antwort darauf ist eine breite Akquiseoffensive mit einer deutlich zweistelligen Zahl sogenannter „Proof of Concepts“. Globalmatix wird 2022 mit einem deutlich siebenstelligen Umsatz weit über den Vorjahren abschließen und hat seine Hausaufgaben gemacht, um bei einer besseren Verfügbarkeit von Neufahrzeugen in den kommenden Jahren vom anziehenden Volumengeschäft stark profitieren zu können.

INVESTOR-INFORMATIONEN			
©boersengefluester.de			
Softing			
WKN	Kurs in €	Einschätzung	Börsenwert in Mio. €
517800	5,260	Kaufen	47,89
KGV 2023e	KGV 10Y-Ø	BGFL-Ratio	Shiller-KGV
12,83	22,12	0,56	12,68
KBV	KCV	KUV	EV/EBITDA
0,78	4,33	0,57	6,28
Dividende '22 in €	Dividende '23e in €	Div.-Rendite '23e in %	Hauptversammlung
0,04	0,12	0,76	04.05.2023
Q1-Zahlen	Q2-Zahlen	Q3-Zahlen	Bilanz-PK
03.05.2022	12.08.2022	15.11.2022	29.03.2022
Abstand 60Tage-Linie	Abstand 200Tage-Linie	Performance YtD	Performance 52 Wochen
-0,79%	-9,61%	-22,65%	-13,20%



Unternehmen wie das auf die Vermietung von Camping-Vans spezialisierte Start-up Roadsurfer nutzen Globalmatix. Wie funktioniert die Technik genau?

Dr. Wolfgang Trier: Unser Kunde verbaut die Globalmatix-Box beim Einflotten neuer Fahrzeuge. Von uns erhält der Kunde dann Zugriff auf Diagnosedaten jedes seiner Fahrzeuge. Bei Unfällen, selbst bei einfachen Parkremplern, kann mit unseren Daten Art und Umfang eines Schadens sehr genau bestimmt werden. Die Globalmatix-Lösung kann den Nutzer auch vor Haftung für Schäden Dritter schützen, indem etwa ein Fahrzeugstillstand bei Unfällen dokumentiert wird. So kann man in Schadenfällen unverzüglich den Endkunden kontaktieren und klären, ob Hilfe benötigt wird. Dabei liefert Softing immer die Daten, während unser Kunde diese kontextbezogen verarbeitet.

Bei Softing hat sich früher regelmäßig erst im vierten Quartal entschieden, wie gut oder schlecht die Zahlen am Ende wirklich werden. Gibt es immer noch diese ausgeprägte Saisonalität oder haben die politischen und ökonomischen Turbulenzen dieses Muster ein Stückweit außer Kraft gesetzt?

Dr. Wolfgang Trier: Die politischen und die daraus erwachsenen ökonomischen Belastungen sind seit dem Überfall Russlands auf die Ukraine und somit erst ab dem zweiten Quartal präsent. Für unsere Herausforderungen ist der russische Angriffskrieg nicht ursächlich, verstärkt aber die Probleme. Im Grunde ist der Einfluss des vierten Quartals unverändert groß. Auch dieses Jahr wieder sehen wir ein starkes Jahresendgeschäft.

Die wichtigsten Finanzdaten auf einen Blick							
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022e
Umsatzerlöse ¹	80,42	78,71	83,89	91,07	77,60	84,69	95,20
EBITDA ^{1,2}	12,26	6,84	9,02	12,12	7,76	9,07	10,80
EBITDA-Marge ³	15,24	8,69	10,75	13,31	10,00	10,71	11,34

EBIT ^{1,4}	7,16	2,35	4,08	4,30	-3,93	-0,48	0,45
EBIT-Marge ⁵	8,90	2,99	4,86	4,72	-5,06	-0,57	0,47
Jahresüberschuss ¹	5,72	0,73	3,33	2,93	-4,58	-0,07	0,15
Netto-Marge ⁶	7,11	0,93	3,97	3,22	-5,90	-0,08	0,16
Cashflow ^{1,7}	9,52	3,56	9,43	10,37	4,91	11,05	4,60
Ergebnis je Aktie ⁸	0,82	0,10	0,38	0,31	-0,50	0,01	0,02
Dividende ⁸	0,20	0,13	0,13	0,04	0,04	0,10	0,04

Quelle: boersengefluester.de und Firmenangaben

Geschäftsbericht 2021 - Kostenfrei herunterladen.



¹ in Mio. Euro; ² EBITDA = Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen; ³ EBITDA in Relation zum Umsatz; ⁴ EBIT = Ergebnis vor Zinsen und Steuern; ⁵ EBIT in Relation zum Umsatz; ⁶ Jahresüberschuss (-fehlbetrag) in Relation zum Umsatz; ⁷ Cashflow aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit; ⁸ in Euro; Quelle: boersengefluester.de
Wirtschaftsprüfer: [Rödl & Partner](#)

Sie haben bereits einen ersten Ausblick für 2023 kommuniziert. Wie sehen die Erwartungen hier aus?

Dr. Wolfgang Trier: Aufgrund des aktuellen Lieferstaus, der sich zumindest zum Teil auflösen sollte, und aufgrund im kommenden Jahr fertiggestellter Kundenprojekte werden wir im Geschäftsjahr 2023 voraussichtlich ein zweistelliges Umsatzwachstum auf deutlich über 100 Mio. Euro erleben. Die Ertragsqualität wird sich verbessern, aber noch nicht unsere Zielmarke erreichen. Die Personalaufstockungen in den Segmenten Industrial und Automotive zur Absicherung des Umsatzwachstums werden einen Teil der verbesserten Erträge aufzehren.

Welche Rolle spielen Akquisitionen eigentlich noch in der Wachstumsstrategie von Softing?

Dr. Wolfgang Trier: Wir halten stets die Augen offen und sprechen mit möglichen Kandidaten, aber derzeit hat das organische Wachstum und die Stärkung der Ertragskraft klar Priorität vor Akquisitionen.

Möchten Sie noch ein paar Worte zum Aktienkurs sagen?

Dr. Wolfgang Trier: Dass der derzeitige Kurs der Softing-Aktie weder den Aktionären noch dem Management gefallen kann, wird für niemanden überraschend sein. Wir konzentrieren uns auf unsere operativen Ziele und sind zuversichtlich, dass der Kapitalmarkt unsere operativen Fortschritte honorieren wird, sobald die Investoren wieder Vertrauen in Tech-Unternehmen und den Mid/Small-Cap-Markt fassen. Nach den erfolgten Kurskorrekturen wird dieses Segment und damit auch die Softing-Aktie Interesse wecken.

Herr Dr. Trier, besten Dank für das Interview.

Fotos: **Softing AG**