

# AlleAktien

Technologie

## Datagroup Aktienanalyse

Digitalisierung Deutschlands vorantreiben -  
Gutes tun und Rendite machen

*von Michael C. Jakob*



# DATAGROUP





## DATAGROUP

Hauptsitz	Stuttgart, Deutschland
ISIN	DE000A0JC8S7
AlleAktien Quantitativ	Datagroup
WKN	A0JC8S
Preis	55 EUR
Ausstehende Aktien	8,3 Mio.
Marktkapitalisierung	458 Mio. EUR
Nettoverschuldung	84 Mio. EUR
Enterprise Value	542 Mio. EUR
Free Cash Flow-Rendite 2020	2,6%
Dividendenrendite	1,3%
Datum	31.07.2020

## Datagroup

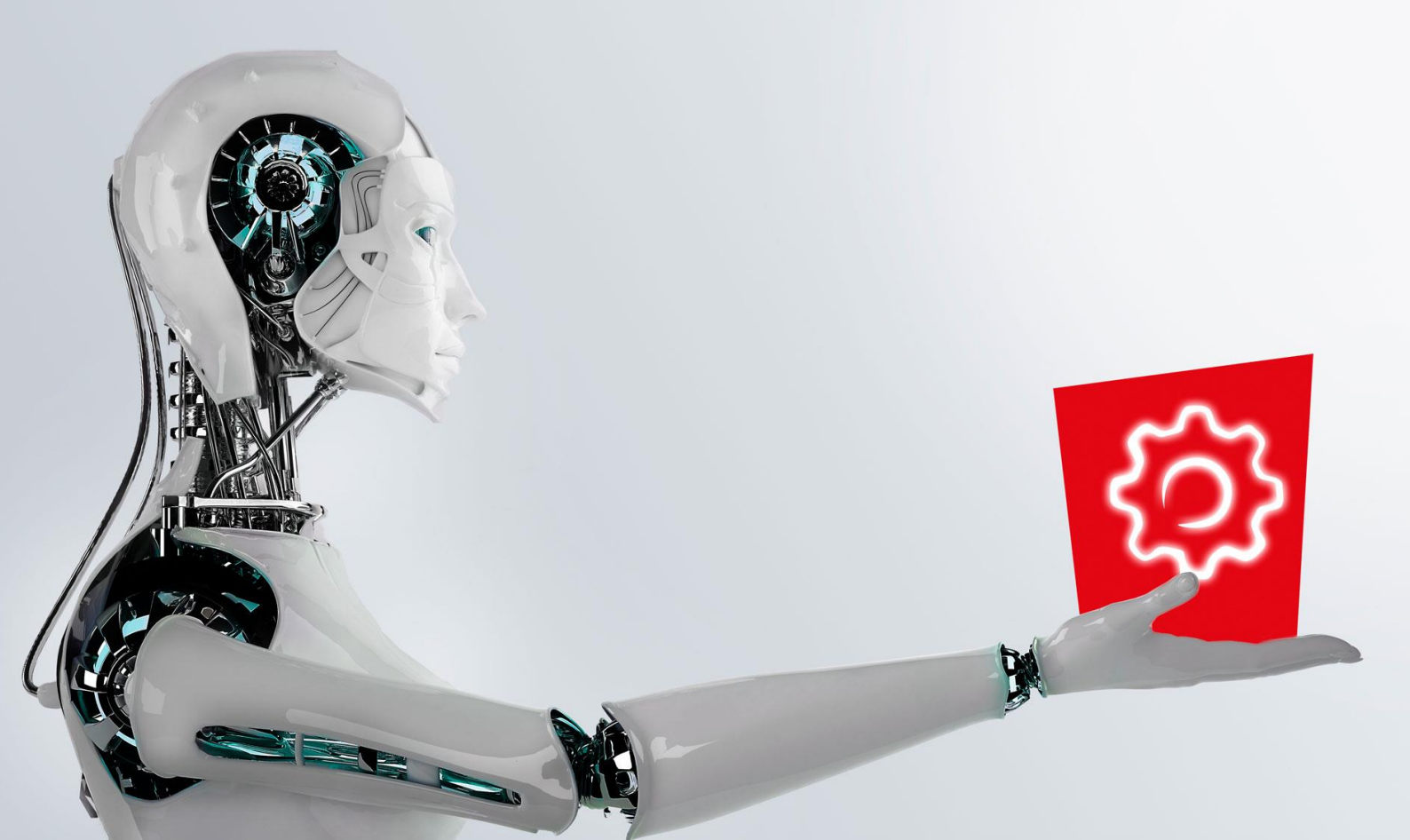
Die Datagroup ist das deutsche IT-Systemhaus, das sich auf die Cloud und die größte Kundenzufriedenheit konzentriert. Systemhäuser verkaufen nicht nur Software oder Hardware, sondern bieten einen All-In-One Service an: Sie sind der verlässliche IT-Partner von Mittelständlern. Das Unternehmen kümmert sich um Entwicklung, Integration und Wartung von einsatzbereiter Software und Hardware. Besonders fokussiert es sich dabei auf Cloud-Dienstleistungen und langfristige Beziehungen mit den Kunden. Zusätzlich dazu wächst das Unternehmen nicht nur organisch, sondern akquiriert weitere Unternehmen, die das Wachstum anschieben. Mit Datagroup profitieren wir von der rapiden Digitalisierung Deutschlands, die von Corona noch mehr vorangetrieben wird. Gerade das finde ich für Deutschland und uns Investoren besonders wertvoll: Wir profitieren einerseits von den Kursgewinnen mit Datagroup und gleichzeitig auch im täglichen Leben, weil der technologische Fortschritt in Deutschland vorankommt. Ab wann Datagroup kaufenswert ist und welche Rendite du bei welchem Einstiegskurs erwarten kannst, das erklären wir in dieser Datagroup Aktienanalyse.



*Der Sitz von Datagroup befindet sich in Pliezhausen. In der Nähe liegt Reutlingen, wo sich der Firmensitz von AlleAktien befindet.*


# Überblick: Datagroup profitiert vom IT- Outsourcing in Deutschland


- **Digitalisierung in Deutschland:** Die Digitalisierung schreitet in allen Lebensbereichen voran. Dank Corona noch mehr. Davon profitiert auch Datagroup jetzt spürbar: Bei immer mehr Kunden (Großbanken, Regierungsorganisationen, Supermärkten und Mittelständlern) setzt Datagroup Software auf, entwickelt Software im Auftrag, pflegt Server, verkauft die passende Hardware, hilft zum „Work from Home“-Übergang und macht IT-Beratung. Oder aus Kundensicht: Ein verlässlicher IT-Partner für alle IT-Fragen.
- **Duale Wachstumsstrategie treibt Umsatzwachstum an:** Die Wachstumstreiber der Datagroup sind die Akquisition anderer Unternehmen und das organische Wachstum. Organisch wächst das Unternehmen lediglich mit 4-6% p.a., was immerhin schneller als das Marktwachstum ist. 2/3 des Wachstums werden aber durch M&A (Mergers & Acquisitions) erwirtschaftet: Es werden IT-Dienstleister mitsamt Mitarbeitern und Kunden übernommen und integriert. Das Unternehmen hat einen guten Track-Record mit 25 erfolgreichen Übernahmen.
- **Langfristige & planbare Umsätze:** Die Umsätze von Datagroup für die nächsten Jahre sind jetzt bereits abgesichert: Durch lange Vertragslaufzeiten sind mehr als 80% des Umsatzes wiederkehrend. Der durchschnittliche Kunde hat eine Laufzeit von 4,5 Jahren. Das führt zu Stabilität und regelmäßigen Cash-Flows, auf die sich das Unternehmen verlassen kann.
- **Cloud-Computing Trend:** Die Datagroup ist einer der großen Gewinner des Cloud Trends. Cloud bedeutet nur: Die Server werden gemietet, nicht mehr gekauft–für beide Seiten ein enormer Vorteil. Seit 2016 hat sich der Cloud-Umsatz bei Datagroup mehr als verdoppelt und macht nun ganze 61% des Umsatzes aus. Ein Ende des Wachstums ist so schnell noch nicht in Sicht. Das Unternehmen betreut selbst Server und hilft Kunden bei der Einrichtung von Amazon AWS, Microsoft Azure, Google Cloud Platform oder SAP-Servern. Daher konkurriert es nicht mit diesen, sondern wächst mit den Anbietern mit.




# 1. Geschäftsmodell: Sorgenfreier All-In-One IT-Service

## Kurze Unternehmensgeschichte: vorwärts und aufwärts seit 1983

 **1983 Gründung.** Herbert Schwarzkopf und Max Schaber gründen die Firma Datapec. Das erste erfolgreiche eigene Produkt waren Softwareanwendungen für Arztpraxen. Das Unternehmen hat sich schnell vergrößert und bereits nach wenigen Jahren einen Umsatz im zweistelligen Millionenbereich erreicht. Zu den Kunden gehörten bereits Audi und BMW.

 **1992 Hardware.** Die Gewinne durch die Softwaredienstleistungen werden in die Gründung eines Hardware Unternehmens reinvestiert. Einige Jahre ist das Hardware Geschäft profitabel, jedoch zieht sich Datagroup aus dem Geschäft zurück, aufgrund von rückgängigen Margen. Die Tochterunternehmen werden verkauft und es wird sich auf das Kerngeschäft der IT-Dienstleistungen konzentriert.

 **2005 Datagroup Holding.** Die Holding der Datagroup wird gegründet. Es sollen weitere Unternehmen aus dem IT-Bereich übernommen werden. Die drei Vorstände sind Gründer Max Schaber, Andreas Holm und Roland Bihler. Der Großteil des Umsatzes wurde durch den Handel von Hardware und Software erwirtschaftet.



Der Vorstand von Datagroup im September 2006 beim Börsengang an der Frankfurter Börse.  
Mittig: Gründer Max Schaber.



**2006 Börsengang.** Im September gibt das Unternehmen 1,4 Mio. Aktien zum Festpreis von 3,20 EUR je Aktie aus. Bei diesem Preis lag die Marktkapitalisierung des Unternehmens bei knapp 18 Mio. EUR. Zum Vergleich: Heute beträgt diese 458 Mio. EUR. Das entspricht einer Rendite von über 2.400%, oder einer kumulierten durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 26%. Seit 2006 hat sich das Unternehmen mit dem Faktor 25 multipliziert.



**Ab 2006 Übernahmen (M&A).** Seit dem Börsengang 2006 hat die Datagroup deutschlandweit 25 Unternehmen akquiriert – durchschnittlich 1,5 Unternehmen pro Jahr. Durch die übernommenen Unternehmen wurden auch die ehemaligen Manager übernommen. Ein Beispiel: Dirk Peters, der ehemalige Geschäftsführer eines Unternehmens für Datentechnik wurde nach der Übernahme in den Vorstand berufen. Durch diese Übernahmen akquiriert Datagroup zusätzliches Know-How, kompetente Mitarbeiter und bereits bestehende Kunden (denen man dann existierende Produkte querverkaufen „cross selling“ kann).



**2020 Heute.** Datagroup hat 2.700 Mitarbeiter in ganz Deutschland und bietet viele IT-Dienstleistungen, die für einen reibungslosen Ablauf benötigt werden. Von Software über Hardware bis Dienstleistung ist alles dabei. Auch Telekommunikation. Datagroup positioniert sich als der zuverlässige IT-Dienstleister für Mittelstand und Großunternehmen mit der größten Kundenzufriedenheit. Kunden sind neben dem Spiegel, Audi, BMW, Deutsche Telekom und Lidl auch die Staatsstellen BAFöG und der Bayerische Landtag. In Zukunft versucht sich Datagroup strategisch noch mehr bei der Digitalisierung von Regierungseinrichtungen (lokal und bundesweit) einzubringen. Für mich persönlich echt bewundernswert, wie Max Schaber hier seinen Weg geht, und die Digitalisierung Deutschlands in allen Sektoren vorantreibt – davor habe ich wirklich großen Respekt.

## Mission: Digitalisierung für Mittelständler und Großunternehmen



**Datagroup Mission.** Datagroup möchte ein Produkt zur Verfügung stellen, um den ganzen IT-Betrieb eines Unternehmens zu organisieren und strukturieren. Der CEO Max Schaber bringt es auf den Punkt: „*Datagroup ist kein Unternehmen, das Software entwickelt. Datagroup betreibt die digitale Infrastruktur der Kunden*“. Dabei kümmert sich Datagroup um die Server, Anwendungen auf den Computern der Mitarbeiter, die Kommunikation und vieles mehr. Im Geschäftsmodell geben wir eine Übersicht zu den Kernprodukten von Datagroup.



**Das Unternehmen hat auch eine klare quantitative Vision:** So soll 2020 ein Jahresumsatz von 400 Mio. EUR erzielt werden mit einer EBIT-Marge von 10%. Dieses Ziel wurde jedoch (bereits wegen Corona) korrigiert auf 375 Mio. EUR. Das Umsatzziel bis 2025 liegt bei 750 Mio. EUR und soll sich mehr als verdoppeln. Aktuell liegt der Umsatz bei 307 Mio. EUR (Umsatz 2019). Ich sehe diese Ziele als sehr anspruchsvoll, jedoch nicht total unrealistisch an. Man sieht hier auch, dass Datagroup nur wenig von Corona betroffen scheint: Das Jahresziel 2020 wird nur um knapp 6% verfehlt. Das finde ich sehr beruhigend. Kulturell fokussiert sich das Unternehmen auf das Thema Führung. Max Schaber möchte das Unternehmen und die Mitarbeiter als „Meister der Führung“ bezeichnen dürfen.

## Management: Max Schaber ist Gründer und CEO



Max Schaber, Gründer und Geschäftsführer von Datagroup

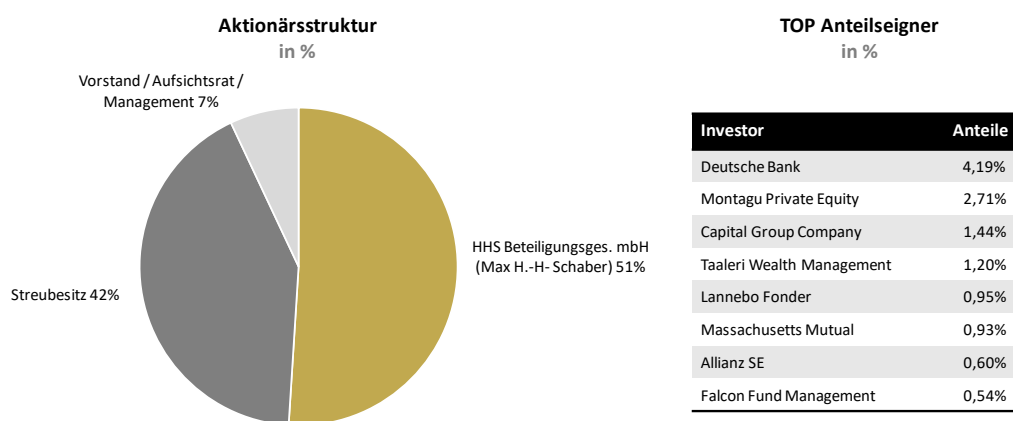
„Wir sind der agile IT-Dienstleister mit der höchsten Kundenzufriedenheit.“ - Datagroup Vision

**Max Schaber, Gründer und CEO.** Im Interview tritt er sympathisch und authentisch auf. Er ist im Unternehmen für Finanzen, Strategie und Personal zuständig. Er kommt aus einer Unternehmerfamilie und hat sich mit 27 bereits selbstständig gemacht. Er hat Maschinenbau in Stuttgart, Augsburg und Reutlingen studiert. Er isst zusammen mit seinen Mitarbeitern und gibt sich sehr bodenständig.

**Vorstandsmitglieder:** IT Hintergrund bei drei Mitgliedern. Im Vorstand kümmert sich Dirk Peters um den Vertrieb, Andreas Baresel um Produktion und Peter Schneck um Akquisitionen. Alle drei haben bereits davor im IT-Bereich gearbeitet und wurden teils über Übernahmen von Datagroup übernommen und dann in den Vorstand aufgenommen.

**Aktionärsstruktur: 51% gehören Gründer Max Schaber**

### Der Gründer und CEO Max Schaber kontrolliert Datagroup mit 51% der ausstehenden Aktien



Quelle: Hauck & Aufhäuser – Report Juni 2020

### AlleAktien

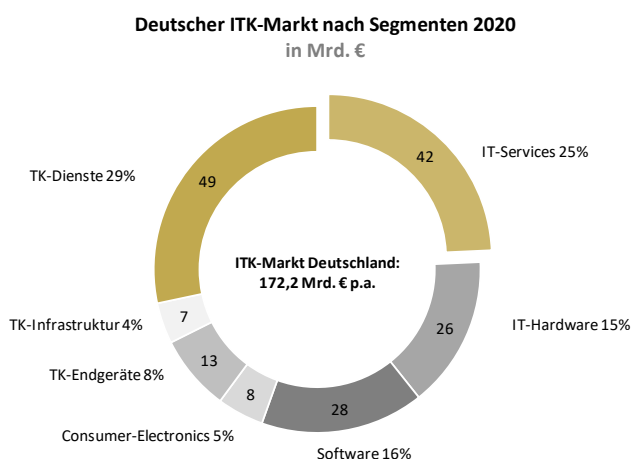
Gründer und Mehrheitsanteilhaber Max Schaber gehören ganze 51% der Datagroup. Die größten institutionellen Investoren sind DWS Investment (3%), Montagu Equity (3%) und Berenberg Asset Management (2%).

**CEO hält 51% der Aktien.** Dem Vorstand, Aufsichtsrat und Management gehören 7% der Aktien. Was bedeutet das für uns, wenn dem CEO 51% gehören? Er hat die stärksten vorstellbaren Anreize, die Firma so erfolgreich wie möglich zu machen. Andererseits ist klar, dass dies auch eine Abhängigkeit erzeugt. Er kann alle anderen Aktionäre überstimmen– als Privatanleger

oder auch institutionelle Anleger können wir kaum in der Strategie mitreden. Im Fall von Interessenkonflikten, einem Todesfall oder anderen Konflikten wird er die gesamte Firma stark beeinflussen. Ich sehe dies jedoch nicht als negativ an, da er das Unternehmen dorthin gebracht hat, wo es heute steht. Wer in Datagroup investiert, muss Max Schaber aber voll und ganz mit seinem Geld vertrauen. Wer hier nur geringste Zweifel hat, der sollte ganz klar nicht investieren.

## Branche: Informationstechnologie, Telekommunikation und Unterhaltungselektronik (ITK)

Der ITK-Markt erwartet für 2020 einen Umsatz von 172,2 Mrd. Euro (+1,5%)



AlleAktien

Der ITK-Markt in Deutschland erwirtschaftet knapp 170 Mrd. Euro pro Jahr und ist ziemlich fragmentiert: IT-Services (Beratung), Hardware und Software machen gerade einmal 56% aus. Der Markt wächst auch nur mit der Inflation mit (1,5% bis 2% pro Jahr)—für mich war das sehr überraschend.

**ITK Markt Deutschland mit 1,5% bis 2% Wachstum p.a.** Der deutsche ITK Markt wächst laut bitkom 2020 mit 1,5% pro Jahr. International wächst der Markt mit 3,2% p.a. Der Markt ist aufgeteilt in viele kleine Dienstleister und es herrscht ein hoher Konkurrenzdruck, was zu niedrigen Margen und geringem Gesamtmarkt-Wachstum führt. Der Vorteil ist aber: Der ITK-Markt ist kaum zyklisch (ganz anders als die Gesamtwirtschaft in Deutschland), da die Verträge meist über viele Jahre hinaus bestehen, oft wiederkehrende Einnahmen bestehen und dadurch ein hohes Maß an Planbarkeit entsteht. Der Markt lässt sich in folgende 3 Segmente aufteilen:

1. **Informationstechnologie.** Mit einem Anteil von 55% ist das Segment am größten. Das Wachstum entspricht 2,7%. Innerhalb dieses Segments wächst Software mit 6,4% am schnellsten, die IT-Hardware soll zurückgehen.
2. **Telekommunikation.** Dieses Segment soll 2020 mit lediglich 0,9% wachsen. Hier wachsen die Endgeräte am schnellsten, mit 2,5%.
3. **Unterhaltungselektronik.** Der Markt für Unterhaltungselektronik geht bereits seit 3 Jahren zurück. Der Smartphone und der TV-Markt sind auf einem Plateau angekommen.

**Wenn das Gesamtmarkt-Wachstum wie hier erschreckend gering ist, muss man sich fragen: Was sind die profitabelsten Scheibchen dieses Marktes? Wie kann ich den Markt weiter unterteilen?**

**Wachstumstreiber: Digitalisierung, Cloud und Data Center.** Der deutsche ITK Markt erlebt gerade eine Disruption. Consumer Electronics wie Smartphones, PCs gehen zurück. Wie ein Gartner-Analyst beschreibt, bewegen sich die Investitionen hin zu Cloud und IoT Geräten. Die

Wichtigkeit des Marktes darf nicht unterschätzt werden, weil die IT eines Unternehmens nun nicht mehr optional ist, um Prozesse zu optimieren. Vielmehr ist IT zu einer Priorität für jedes Unternehmen geworden. Ein zentraler Treiber ist ebenso die Digitalisierung, die sowohl in der Wirtschaft als auch im Staat und der Gesellschaft immer weiter vorangetrieben wird.

### Das Segment Informationstechnik ist der wichtigste Wachstumstreiber und größter Teilmarkt der Branche

ITK-Markt Deutschland	Marktvolumen (in Mrd. Euro)				Wachstumsraten		
	2017	2018	2019	2020	18/17	19/18	20/19
<b>Summe ITK + CE</b>	<b>162,7</b>	<b>166,3</b>	<b>169,6</b>	<b>172,2</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,0%</b>	<b>1,5%</b>
Consumer Electronics	10,0	9,3	8,6	8,0	-6,6%	-7,7%	-7,0%
Summe ITK	152,7	157,0	161,0	164,2	2,8%	2,5%	2,0%
<b>Informationstechnik</b>	<b>87,2</b>	<b>90,3</b>	<b>92,9</b>	<b>95,4</b>	<b>3,5%</b>	<b>2,9%</b>	<b>2,7%</b>
IT-Hardware	25,2	25,9	26,0	25,9	2,7%	0,5%	-0,4%
Software	23,0	24,4	26,0	27,6	6,3%	6,3%	6,4%
IT-Services	39,0	39,9	40,9	41,9	2,4%	2,4%	2,4%
<b>Telekommunikation</b>	<b>65,5</b>	<b>66,8</b>	<b>68,1</b>	<b>68,8</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,0%</b>	<b>0,9%</b>
TK-Endgeräte	10,2	11,3	12,5	12,8	11,1%	11,1%	2,5%
TK-Infrastruktur	6,9	6,9	7,0	7,2	0,9%	1,5%	2,0%
Telekommunikationsdienste	48,5	48,6	48,6	48,8	0,1%	0,0%	0,4%

Quelle: Bitkom, EITO; Stand Januar 2020

**AlleAktien**







*Software (Cloud) und Telekommunikation (u.a. Video) wachsen am schnellsten. Passend, dass sich Datagroup auch hierauf fokussiert: Die eigene Cloud aufbauen und Zusammenarbeit mit den Cloud-Anbietern SAP, AWS, Azure, Google Cloud. Hier sind immerhin 6-10% Wachstum möglich. Ich denke, dass Datagroup als Marktführer der Kundenzufriedenheit (wie wir gleich noch sehen werden) sogar deutlich schneller wachsen kann.*

### Wettbewerb unter den IT-Systemhäusern

Die dominierendsten Unternehmen neben Datagroup sind Bechtle, Allgeier, Cancom, All for One und die Software AG. In den letzten Jahren sind bereits einige Nischenanbieter (z.B. Systemhaus für Banking) von der Bildfläche verschwunden. Die hohe Konkurrenz mit tausenden kleineren Anbietern macht es Datagroup nicht leicht. Es gibt nicht genügend Arbeitskräfte, die Unternehmen müssen den Mitarbeitern die besten Anreize geben und sie langfristig binden.

*„Ein Systemhaus ist ein Dienstleister, der nicht nur Software / Hardware verkauft, sondern zum festen IT-Partner für alle Informatik-Belange wird und jederzeit bereit ist.“*

In der folgenden Tabelle vergleichen wir Datagroup mit sechs Wettbewerbern. Bechtle ist Marktführer und wächst gleichzeitig auch am stärksten – und hat trotzdem nur 3% Marktanteil. Datagroup schafft es, teilweise 2- bis 3-fach so profitabel zu arbeiten wie die Konkurrenz: Die EBIT-Marge ist mit 7,7% marktführend. Der Grund: Datagroup ist frühzeitig auf die richtigen Trends wie SAP, Cloud und wiederkehrende Umsätze (CORBOX) aufgesprungen.

Unternehmen	Datagroup	Bechtle	Allgeier	Cancom	All for One	Software AG
Logo						
Umsatz 2019	307 Mio.	5.370 Mio.	782 Mio.	1.549 Mio.	359 Mio.	891 Mio.
Umsatzwachstum 2019	13%	24%	14%	12%	8%	2,8%
EBIT 2019	23,6 Mio.	241 Mio.	28,7 Mio.	49,7 Mio.	11,8 Mio.	210 Mio.
EBIT-Wachstum 2019	16%	24%	47%	-20%	-44%	-5%
EBIT-Marge 2019	7,7%	4,5%	3,7%	3,2%	3,3%	24,1%
KGV	36	31	24	51	20	15
Dividende	0,70 EUR	1,20 EUR	-	0,50 EUR	1,20 EUR	0,76 EUR
Marktanteil	0,2%	3%	0,4%	0,9%	0,2%	0,6%

**Vergleich mit den Wettbewerbern.** Der Vergleich zeigt, dass Datagroup eine vergleichsweise hohe Gewinnmarge und ein stabiles Umsatz- und Gewinnwachstum aufzeigt. Bechtle schneidet durch einen hohen Marktanteil, schnelles Wachstum und einer guten Dividende besonders gut ab. Cancom, All for One und Software AG wachsen langsamer, der Gewinn geht zurück.

**Wird Datagroup das nächste Bechtle?** Bechtle ist das größte IT-Systemhaus in Deutschland und ist zusätzlich zu Deutschland auch in ganz Europa aktiv. Das Unternehmen wurde im gleichen Jahr wie Datagroup gegründet (1983), ist jedoch, wie die Tabelle zeigt, deutlich schneller gewachsen. Bechtle verkauft ein Komplettsystem, also Software mit der Hardware zusammen. Bechtle zeigt eindrucksvoll, wie groß dieser Markt ist: 5,4 Mrd. Euro Umsatz und trotzdem nur 3% Marktanteil. Die Konkurrenz ist enorm. Es gibt noch keinen „monopolistischen Gewinner“. Wer deutlich besser arbeitet als die Konkurrenz, der kann hier aufgrund der hohen Zerstückelung des Marktes schnell Anteile aufsammeln.

Ich denke, dass Datagroup langfristig zu einer Größe wie Bechtle wachsen kann. Sicher nicht kurzfristig, da Bechtle den 17-fachen Umsatz von Datagroup erwirtschaftet und schneller wächst. Datagroup hat Alleinstellungsmerkmale wie eine langfristige und tiefe Kundenbindung sowie starke Cloud- und SAP Dienstleistungen aufgebaut, was nicht viele IT-Dienstleister schaffen.

**Trends: Konsolidierung, Digitalisierung und Cloud.** Immer mehr Unternehmen übernehmen IT-Dienstleister aus verschiedenen Gründen: Expansion in eine neue Branche oder Region, Erwerb neuer digitaler Fähigkeiten oder Akquisition neuer Kunden und Mitarbeiter. Aufgrund der Digitalisierung werden deshalb immer mehr IT-Unternehmen akquiriert. Die großen Systemhäuser Datagroup, Bechtle und Cancom haben über die letzten Jahre hinweg immer mehr Unternehmen aufgekauft. Diese werden in die bestehende Struktur integriert und die Mitarbeiter werden übernommen.

## Geschäftsmodell verständlich erklärt: Datagroup ist der verlässliche IT-Outsourcing-Partner der Zukunft

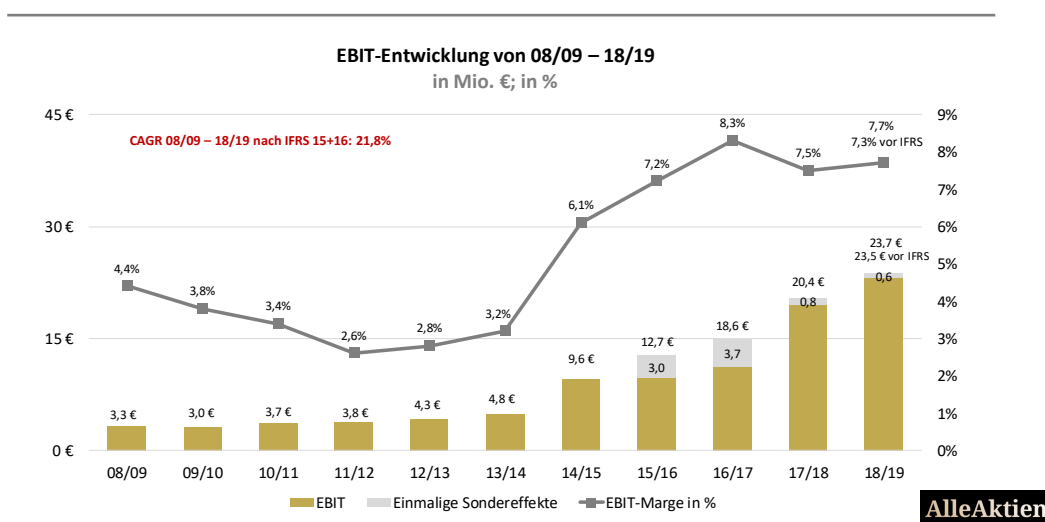
**Wichtiges Beispiel:** Als Mittelständler muss ich mich darum kümmern, dass meine eigenen Kunden zufrieden sind, die Produktqualität stimmt, das Wachstum weiter geht. Steuern, Versicherungen und Rechtsprobleme überlasse ich als Unternehmer lieber den Experten. Und genau so ist es auch beim Thema Informatik: Ich brauche – ähnlich wie einen Anwalt, der immer bereit ist zu helfen – einen verlässlichen IT-Partner an meiner Seite. Datagroup erfüllt genau dieses Bedürfnis. Das können die Aufsetzung der gesamten IT-Infrastruktur (z.B. Laptops

und Smartphones für alle Mitarbeiter), eigene Cloud-Rechenzentren oder die Entwicklung einer Firmen-App sein. Umgesetzt und programmiert wird das, was sich der Kunde wünscht.

**Alle Services rund um IT.** Der Umsatz von Datagroup lässt sich in vier Kategorien aufteilen:

1. **61% Wiederkehrende CORBOX-Cloud Services:**  
Die CORBOX ist ein IT One-Stop-Shop für Unternehmen. Sie basiert auf Cloud-Anwendungen und bietet 9 verschiedene Produkte an.
2. **8% Wiederkehrende Dienstleistungen:**  
Wiederkehrende Dienstleistungen sind zum Beispiel Reparatur der IT vor Ort oder Vermietung von Hardware. Dieses Segment ist über die letzten Jahre zurückgegangen.
3. **9% Einmalige Dienstleistungen:**  
Die einmaligen Dienstleistungen sind zum Beispiel die erstmalige Einrichtung von Arbeitsplätzen, Installation eines Netzwerkes oder einer API.
4. **22% Handel & Sonstiges:**  
Auch im Handel ist die Datagroup tätig, zum Beispiel lizenziert das Unternehmen Software und verkauft Hardware.

### Die EBIT-Marge hält sich seit ca. fünf Jahren auf stabilem Niveau

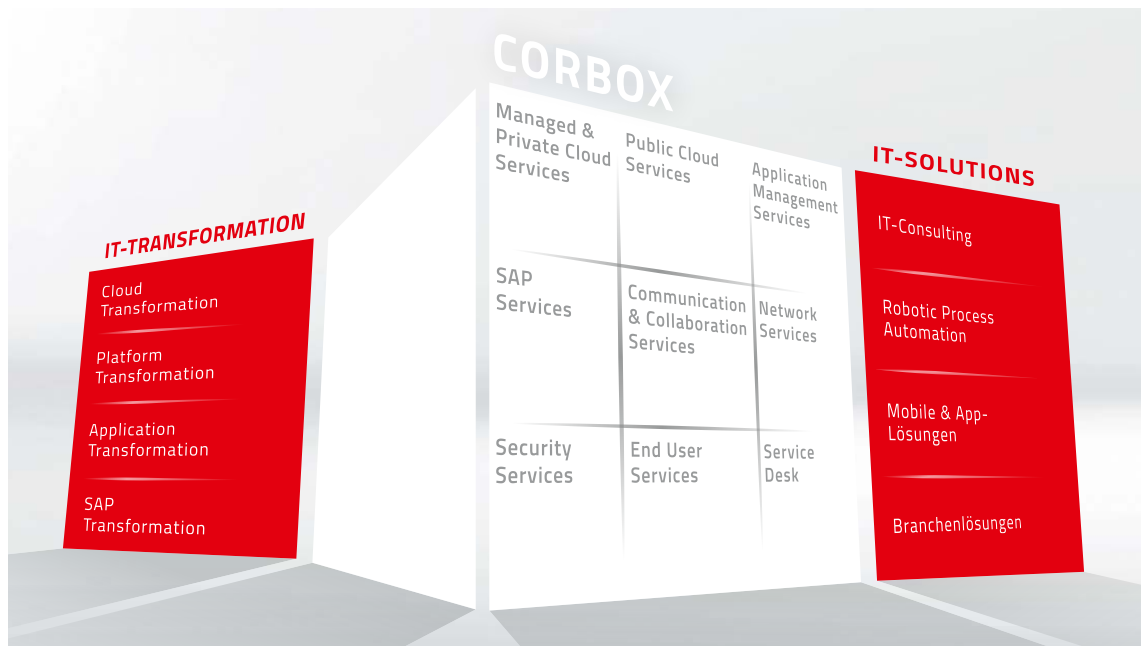


Seit 2010 wächst der Umsatz der Datagroup mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 16,2%. Seit 2016 wächst der Umsatz schneller, nachdem er für einige Jahre stagnierte. Besonders schnell ist das Cloud Segment gewachsen.

### Kernprodukt CORBOX: Produktisierung der IT-Dienstleister


**Was macht die Datagroup genau?** In einem Satz zusammengefasst kümmert sich Datagroup um den ganzen IT-Betrieb eines Unternehmens. Die Anwendungen lassen sich skalieren und arbeiten zusammen, was eine plattformübergreifende Anwendung ermöglicht. Der Kunde kann dann Module selber zusammenstellen, je nachdem welche Anwendungen benötigt werden und welche nicht und sich ein eigenes Paket schnüren. Ich stelle euch jetzt die 9 Produkte vor.


**Produktisierung:** Ein eigentlich unstrukturiertes Angebot (wie z.B. Beratung oder Dienstleistung) wird in ein modulares „Produkt“ zusammengefasst, die Software und Hardware darin standardisiert. Das macht es Kunden einfacher und auch preiswerter, auf „Produkt-Ebene“ zu arbeiten, statt für jedes Projekt ein komplett individuelles Angebot zu erhalten.





Das Kernprodukt der Datagroup ist die CORBOX. Das steht für „Corporate IT out of the box“ und bedeutet soviel wie Dienstleistungen aus einer Box. Das Unternehmen unterteilt diese in 9 Produkte. Dazu kommen Beratung und Digitalisierung.


 **1. Private Cloud: Server Hosting.** Der Cloud Service bietet Kunden an, Server zu hosten. Dafür werden Rechenzentren in Deutschland zur Verfügung gestellt. Der Kunde kann diese Server leicht skalieren und auf die eigenen Bedürfnisse anpassen.

 **2. Public Cloud: Office & Azure.** Bei den Public Cloud Services geht es nicht um Hosting, sondern um Cloud Anwendungen wie zum Beispiel Office 365. Das Produkt ist ein All-In-One Dienst: Datagroup kümmert sich um die Installation, Verwaltung und Überwachung der Dienste. Dabei wird die Umgebung der Dienste konzipiert, die Lizenzen werden eingekauft und Zugänge an Mitarbeiter vergeben.

 **3. Application Management: Anwendungen.** Hierunter werden alle Dienste in Verbindung zur eigenen Software beschrieben: Ich kann mich beraten lassen, welche Software ich nutzen sollte, dann wird diese auf den Computern installiert und gewartet. Das Unternehmen updatet die Software, konfiguriert die Anwendungen und entwickelt sie weiter.

 **4. SAP: Betreuung und Einrichtung.** Datagroup ist nicht ein Konkurrent von SAP, sondern ein Partner. SAP entwickelt die Anwendungen und Datagroup betreut die Anwendungen: Als Unternehmer muss ich mich weniger um die Verwaltung und Pflege der Systeme kümmern, das übernimmt Datagroup.

 **5. Communication: E-Mails, Nachrichten & Videoanrufe.** Bei den Anwendungen geht es um die Kommunikation innerhalb eines Betriebs: Dabei hilft Datagroup, den Spam bei den E-Mails zu filtern, Skype einzurichten oder Microsoft Share Point an das eigene Unternehmen anzupassen. So können in Zeiten von Home Office Mitarbeiter aus verschiedenen Ländern zusammenarbeiten.

 **6. Network: Netzwerke vor Ort und online.** Zu dem Produkt gehört die Einrichtung des lokalen Netzwerks wie zum Beispiel vom WLAN oder Verschlüsselung der Infrastruktur. Dazu gehört auch, dass verschiedene Arbeitsplätze wie Büro, Home-Office und die Cloud verbunden werden.

 **7. Security: Sicherheit in allen Prozessen.** Hier macht sich Datagroup Gedanken darüber, wie das Unternehmen sicherer wird. Angriffsfläche gibt es viel, von schwachen

Passwörtern über leichtsinnige Mitarbeiter bis hin zu ungeschützten Systemen. Mit zertifizierten Systemen und Konzepten unterstützt Datagroup bei Prävention von Datendiebstahl und Sicherheitslücken.



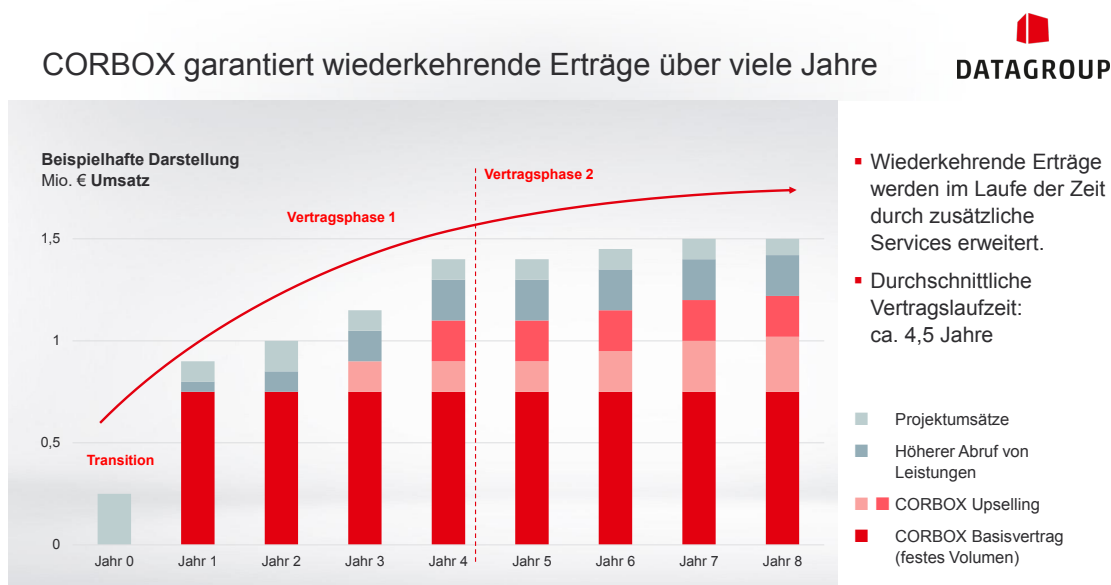
**8. End User: Verwaltung der IT-Arbeitsplätze.** Hier ist die Datagroup vor Ort tätig. Dazu gehören Wechsel und Reparatur von Hardware, IMAC Services und Unterstützung mit Garantiefällen. IMAC-Services steht für das Installieren, Bewegen, Verändern und Hinzufügen (engl. Install, Move, Add, Change) von Arbeitsplätzen und deren Software.



**9. Service Desk: Ein Produkt für alle Probleme.** Der Service Desk ist eine Art Notfall-hotline und kümmert sich um alle kurzfristigen Störungen und Änderungen der Unternehmens-IT. Er ist 24/7 verfügbar und steht für alle Fragen rund um IT bereit.

**Anwendungsbeispiel: Ein Restaurant expandiert.** Ein Beispiel aus Kundensicht kann wie folgt aussehen: Ich habe ein kleines Restaurant gegründet und es läuft gut. Nun möchte ich weitere Standorte eröffnen. Dafür benötige ich eine neue, zentrale Struktur, um die verschiedenen Restaurants zu kontrollieren. Dafür buche ich die Cloud-Pakete, um meine Daten zu speichern und meine Webseite zu hosten. Außerdem möchte ich die Kommunikation von Datagroup aufsetzen lassen, kaufe also diesen Service mit dazu. Und zu guter Letzt kaufe ich den Service Desk, damit mir bei Problemen sofort geholfen wird.

## Wachstumsstrategie der Datagroup: Cloud und M&A



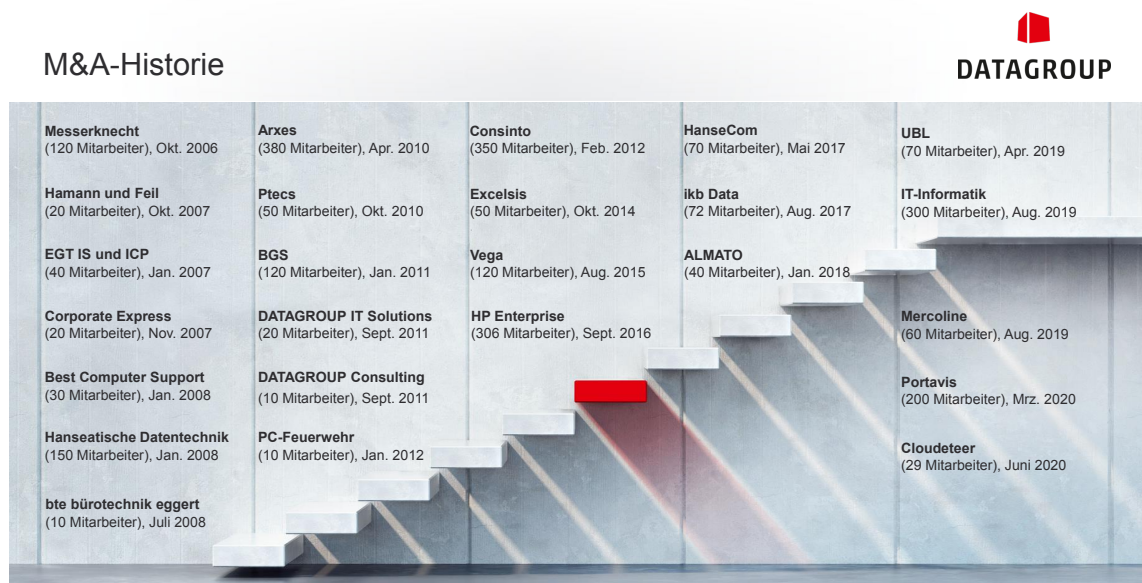
*Datagroup fokussiert sich auf wiederkehrende Umsätze dank Cloud und langfristigen Verträgen (5+ Jahre). Dadurch werden die Gewinne sehr planbar. Als Investor gefällt mir das sehr gut.*

**Lange Laufzeiten der CORBOX: Wiederkehrende Umsätze.** Was sind die Implikationen der wiederkehrenden Umsätze? Erst einmal einen planbaren Umsatz, unabhängig vom Wirtschaftszyklus. Die durchschnittliche Laufzeit der Verträge beträgt 4,5 Jahre, was die Kunden an das Unternehmen bindet. Für den Unternehmer sind diese Umsätze wohl das, was für die Privatanleger Dividenden sind: planbare Cash-Flows.

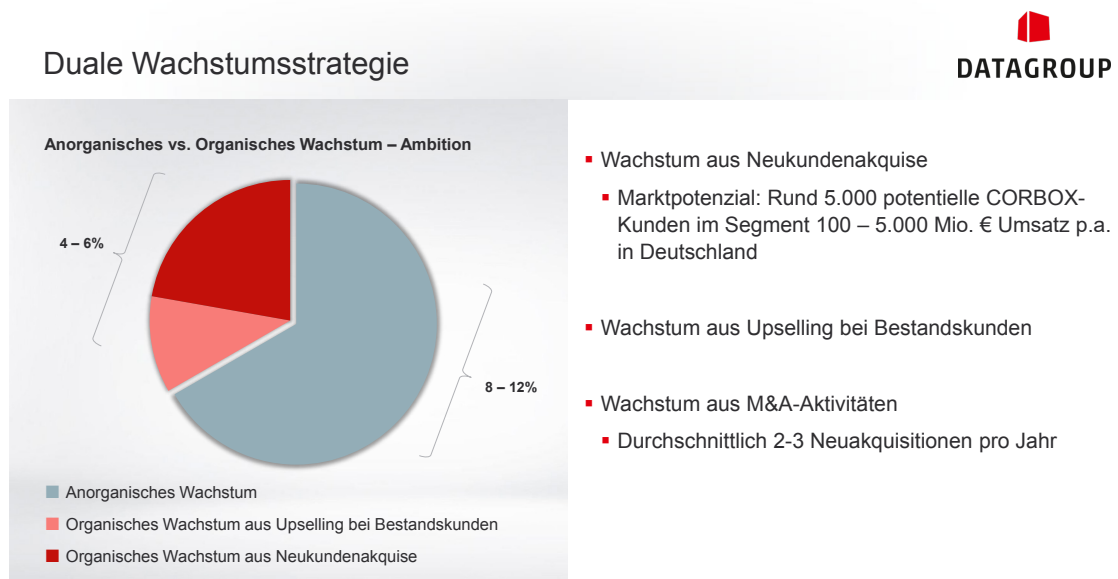
**Cloud Fokus: Schnell wachsender Markt.** Mehr als 62% der Umsätze von Bechtle werden durch Cloud Services generiert, haben also einen wichtigen Anteil. Das Unternehmen legt nicht offen, wie viel Prozent des Umsatzes durch welche Dienstleistung erwirtschaftet werden. Dabei profitiert die Datagroup vom schnell wachsenden Cloud-Markt. Dazu kommt ein Fokus auf Umsätze durch SAP Dienstleistungen. 2020 liegen die Umsätze alleine durch SAP-Dienstleistungen bei 60-70 Mio. EUR und sollen auf 100 Mio. in den nächsten Jahren ansteigen.

**Diversifizierung: Robotics Process Automation (RPA).** Spätestens als Datagroup 2018 das Robotic Unternehmen Almato übernommen hat, wurde klar: Die Datagroup diversifiziert sich, um beim nächsten großen Trend mit dabei zu sein. Laut der Leiterin der Investor Relations, Claudia Erning, wächst dieser Bereich besonders schnell, obwohl er erst einen kleinen Anteil vom Umsatz ausmacht. Das Unternehmen wird „Robots-as-a-Service“ anbieten, wonach es aufgrund von Automatisierungen eine steigende Nachfrage gibt. Dazu kommen weitere Projekte, zum Beispiel im Bereich IoT mit dem Programmieren von Alexa Skills.

## M&A als ein starker Wachstumstreiber für das Kerngeschäft



*Eine Übersicht der 25 Akquisitionen von Datagroup. Das Wichtigste: 100% dieser Übernahmen waren erfolgreich – eine absolute Rarität. Laut Max Schaber arbeitet jedes dieser Unternehmen für sich nun profitabler als vor der Übernahme. Datagroup ist also Experte darin, erfolgreich Firmen aufzukaufen und diese in das Unternehmen einzugliedern.*



*60% von Datagroups Umsatz-Wachstum sollen durch Übernahmen kommen. Erst war ich etwas verschreckt, dank dem hervorragenden Track Rekords der bereits 25 erfolgreich umgesetzten Übernahmen bin ich aber zuversichtlich.*

**Wachstumsstrategie: M&A und organisches Wachstum.** Durch organisches Wachstum wächst Datagroup ca. doppelt so schnell wie der ITK-Markt: 4-6% pro Jahr. Es können neue Kunden akquiriert werden oder den alten mehr Produkte verkauft werden. Hier ist das Wachstum beschränkt. Das wirkliche Wachstum findet durch M&A statt, dies ist jedoch abhängig von äußeren Faktoren. Aktuell sind die Bedingungen allerdings durchaus positiv: Durch das Corona-Virus stehen die Unternehmen in einer schwächeren Verhandlungsposition und es gibt viele Gründer aus den 90-er Jahren, die nun die Firma weitergeben möchten.

**Chance: Expansion Europa und international.** Nach Auskunft von Claudia Erning, der Leiterin für Investor Relations bei Datagroup, hat Datagroup noch keine Pläne außerhalb von Deutschland zu expandieren. Dies hat mehrere Implikationen: Einerseits hat der Markt hier noch ein großes Potential, das bisher noch nicht ausgeschöpft wurde. Andererseits führt dies zu einem Länderrisiko: Wenn es Deutschland wirtschaftlich schlecht geht, ist auch die Datagroup davon betroffen. Ich denke, dass die Datagroup langfristig auch in andere europäische Länder expandieren kann und dort ein weiteres Wachstumspotential liegt.

**Alleinstellungsmerkmale: Kundenbindung, SAP und Cloud-Fokus.** Was hebt die Datagroup von der Unmenge an IT-Dienstleistern ab? Zum einen eine hohe Kundenzufriedenheit. Diese drückt sich durch eine hervorragende Bewertung der Kunden und durch eine niedrige Absprungrate von 5% aus. Dazu kommen der Gewohnheitsfaktor, zusätzliche Wechselkosten und eine mehrjährige Kundenbindung. Zusätzlich dazu ist Datagroup besonders spezialisiert auf die Betreuung von SAP-Diensten, was sie von anderen abhebt. Dazu kommt der große Anteil des Umsatzes durch das schnell wachsende Cloud Geschäft. Dadurch profitiert Datagroup stark von der Digitalisierung und Mobilisierung von Arbeitsplätzen in Deutschland.

## Starker Auftragseingang mit CORBOX



Logistik  
Full Outsourcing  
5 Jahre, ca. 1 Mio.€ / Jahr



Technologie  
Full Outsourcing  
4 Jahre, ca. 0,5 Mio.€ / Jahr



Finanzdienstleistung  
Full Outsourcing  
5 Jahre, einstelliger Mio.€-Betrag / Jahr



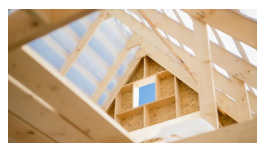
Messegesellschaft  
Full Outsourcing  
6 Jahre, ca. 3 Mio.€ / Jahr



Baustoffhandel  
Full Outsourcing  
5 Jahre, ca. 2,5 Mio.€ / Jahr



Energieversorgung  
SAP, Service Desk, Network,  
Managed and Private Cloud  
3 Jahre, ca. 1,3 Mio.€ / Jahr



Holzhandel  
Full Outsourcing  
3 Jahre, ca. 0,5 Mio.€ / Jahr

und viele weitere...

- Kein Klumpen-Risiko: größter Kunde < 4% vom Deckungsbeitrag
- Kein Branchen-Risiko
- Kein Markt-Risiko

*Datagroup hat Kunden in verschiedenen Branchen. Dadurch ist das Unternehmen von keinem Einzelkunden abhängig. Ebenso gibt es kein Branchenrisiko. Allerdings ist Datagroup im Gegensatz zum Konkurrenten Brecht nur in Deutschland aktiv, woraus sich ein Länderrisiko ergibt.*





## Datagroup SWOT-Analyse

In der SWOT-Analyse geht es darum, die strategischen Stärken, Schwächen, Chancen und Gefahren der Datagroup auf den Punkt zu bringen.



### DATAGROUP SWOT-Analyse

AlleAktien

<p><b>STÄRKEN</b> </p> <p><b>Starke Kundenbindung</b> Geringe Absprungrate &amp; hohe Wechselkosten</p> <p><b>Planbare Umsätze</b> langfristige Vertragslaufzeiten</p> <p><b>Fokus auf Cloud-Services</b> Schnelles Wachstum bei Private Clouds</p> <p><b>Stabiles Umsatzwachstum durch M&amp;A</b> 25 erfolgreiche Akquisitionen &amp; Track-Rekord</p>	<p><b>SCHWÄCHEN</b> </p> <p><b>Margen begrenzt</b> Aufgrund der Marktsituation limitiert</p> <p><b>Hohe Konkurrenz</b> Viele Marktteilnehmer die das gleiche machen</p> <p><b>Mitarbeiter Mangel</b> Arbeitsmarkt begrenzt &amp; IT Mitarbeiter teuer</p>
<p><b>Chancen</b> </p> <p><b>Digitalisierung in Deutschland</b> Steigende Nachfrage nach Cloud &amp; IT</p> <p><b>Diversifikation</b> Automatisierung, IoT, Alexa Skills</p> <p><b>Expansion Europa</b> Neue Märkte in Europa und international</p>	<p><b>GEFAHREN</b> </p> <p><b>Preiskampf mit Konkurrenz</b> geringe Marge &amp; viele undifferenzierte Anbieter</p> <p><b>Datensicherheit &amp; Hack</b> Schadensersatz Zahlungen &amp; Vertrauensverlust</p> <p><b>Standortrisiko</b> Nicht international, Abhängig von Zyklus in Deutschland</p>

### Fazit zum Geschäftsmodell: All-In-One B2B IT-Dienstleister für Mittelständler und Konzerne

Die Datagroup ist ein Systemhaus, das alle IT-Dienstleistungen wie Cloud, Server oder Einrichtung von Systemen übernimmt. 62% des Umsatzes werden durch das schnell wachsende Cloud-Segment erwirtschaftet. Das Unternehmen profitiert von einer fortschreitenden Digitalisierung, einer starken Kundenbindung und generiert 2/3 des Umsatzwachstums durch die Akquisition von anderen IT-Dienstleistern.



## **2. Bewertung der Datagroup-Aktie: Aktuell unterbewertet**

Datagroup ist echte Qualität: 10 von 10 möglichen Punkten sagen uns: Hier kauft man sich ein echtes Qualitätsunternehmen. Einziger Makel: Die Nettoverschuldung/ EBIT ist mit 3,5x gefährlich nah an der Schmerzgrenze: Ein Unternehmen sollte seine gesamten Schulden in 4 Jahren zurückzahlen können. Sonst steigt statistisch die Gefahr enorm an, in einen „Teufelskreis der Verschuldung“ durch die hohe Zinslast zu geraten.

# Datagroup

ISIN DE000A0JC8S7 WKN A0JC8SX Ticker D6H Datum 31.07.2020



**AA Kategorie**

Fast Grower

Kaufen, solange die Wachstumsstory intakt ist. Vorsicht bei dauerhaft nachlassendem Wachstum.



**Burggraben**

1. Planbare Umsätze durch langfristigen Verträge
2. Starke Kundenbindung durch hohe Zufriedenheit
3. Stabiles Umsatzwachstum durch erfolgreiches M&A



**DATAGROUP**

**AlleAktien**  
www.alleaktien.de



## Kennzahlen

Hauptsitz Deutschland  
 Marktkapitalisierung 458 Mio. EUR  
 Gewinn (2019) 14,5 Mio. EUR  
 Gewinn/Aktie (2019) 1,74  
 Kurs 55 EUR  
 KGV (2020) 31,6



## Rentabilität

Eigenkapital 74 Mio. EUR  
 Eigenkapital (tangible) 10 Mio. EUR  
 Capital Employed 94 Mio. EUR  
 Eigenkapitalrendite 145%  
 Dividendenrendite (2020) 1,3%  
 ROCE 25,1%

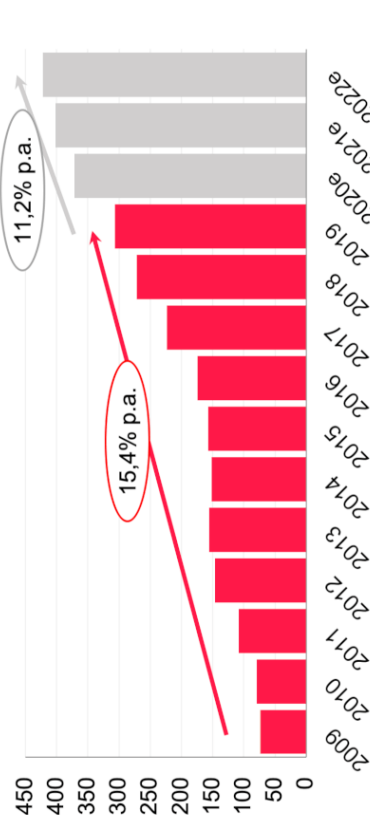


## Risiko

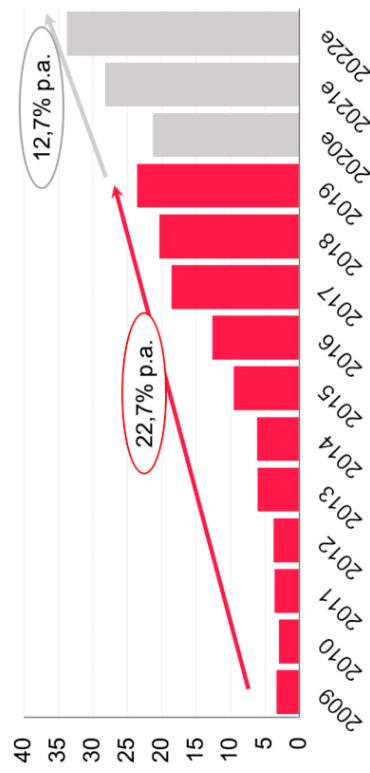
Nettoverschuldung 84 Mio.  
 Nettoverschuldung/EBIT 3,5x  
 Zinsdeckungsgrad 12,24x  
 Gewinnkontinuität (10J) 10J  
 Drawdown EBIT (10J) -  
 Drawdown Erholungszeit -



## Umsatz



## Operativer Gewinn (EBIT)



## Renditeerwartung

FCF-Rendite 2020e 2,6%  
 Wachstum EBITe 11,2%  
 Erwartete Rendite 13,8%

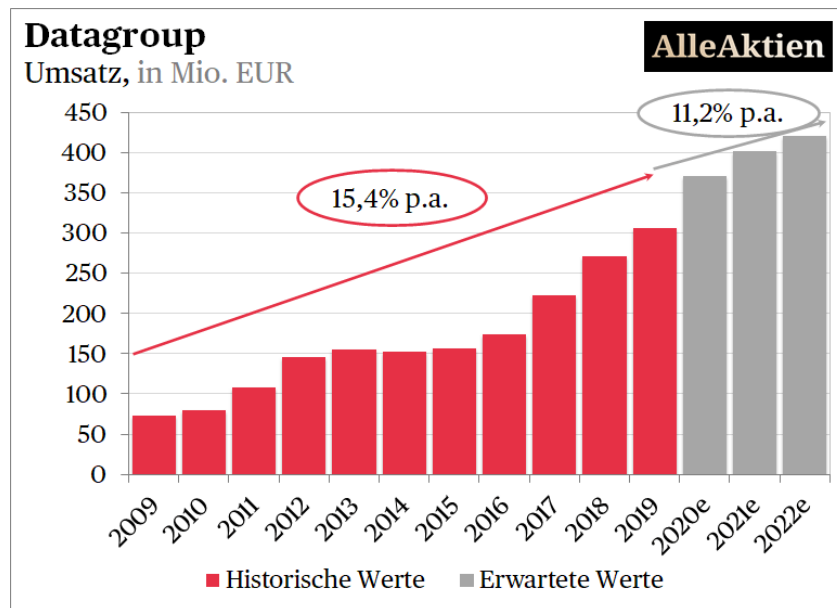


## Bewertung

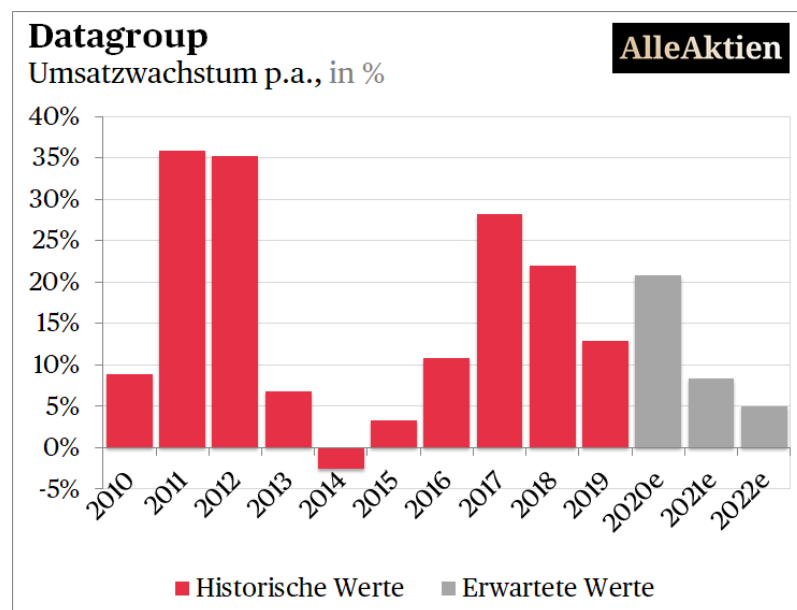
- Umsatzwachstum (10J) >5%
- Umsatzwachstum (3Je) >5%
- EBIT-Wachstum (10J) >5%
- EBIT-Wachstum (3Je) >5%
- Verschuldung <4xEBIT
- Gewinnkontinuität (10J) <-50%
- Drawdown EBIT (10J) >15%
- Eigenkapitalrendite >15%
- ROCE >15%
- Renditeerwartung >10%

**AlleAktien Qualitätsscore**

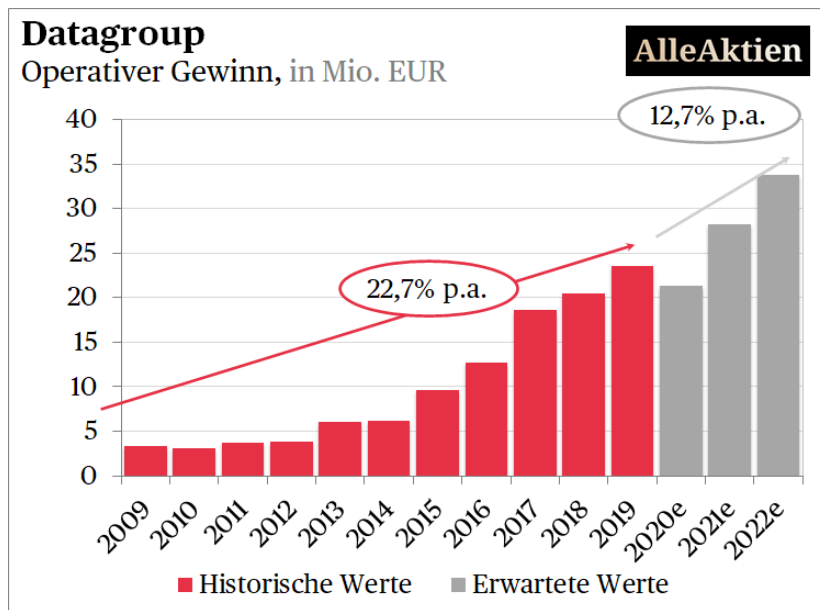
**10** /10



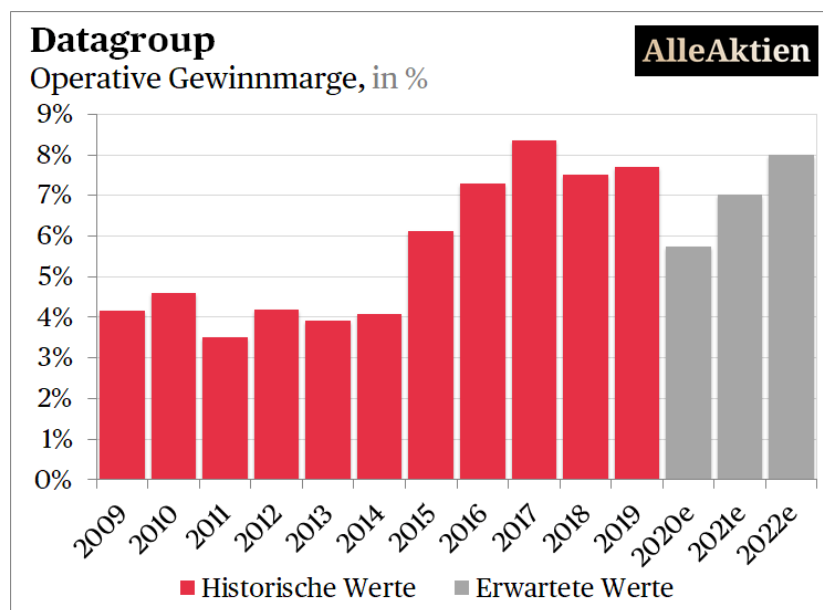
Das Umsatzwachstum lag in den letzten 10 Jahren durchschnittlich bei stabilen 15,4% p.a. In den nächsten 3 Jahren soll der Umsatz um 11,2% steigen. Man sieht, dass der Umsatz ab 2016 besonders stark ansteigt. In diesem Zeitraum wurde die Firma intern umstrukturiert und sich auf „Service as a Product“ fokussiert (Produktisierung). Die unprofitablen Produkte wie Hardware-Vermietung wurden beendet.



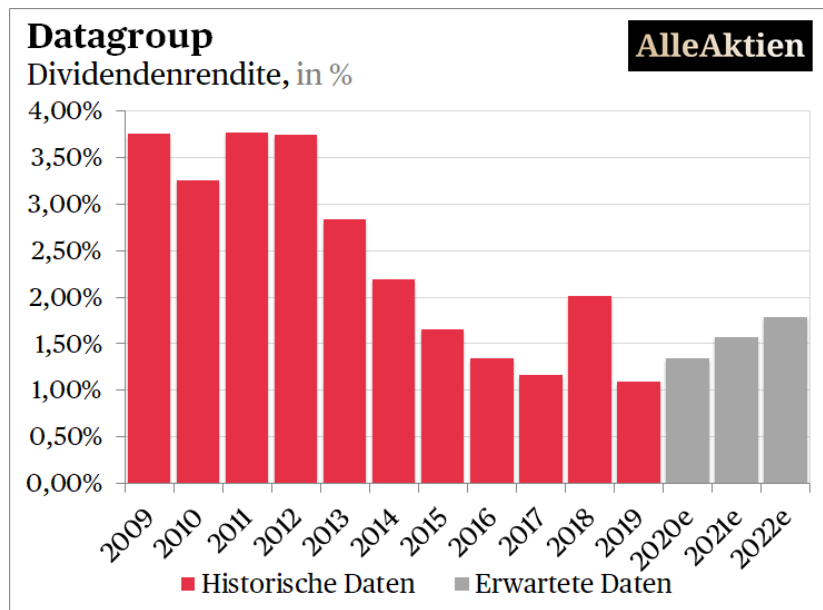
2011 und 2012 ist der Umsatz von Datagroup mit bis zu 36% p.a. gestiegen. Das Umsatzwachstum ist 2013 bis 2015 stark zurückgegangen.



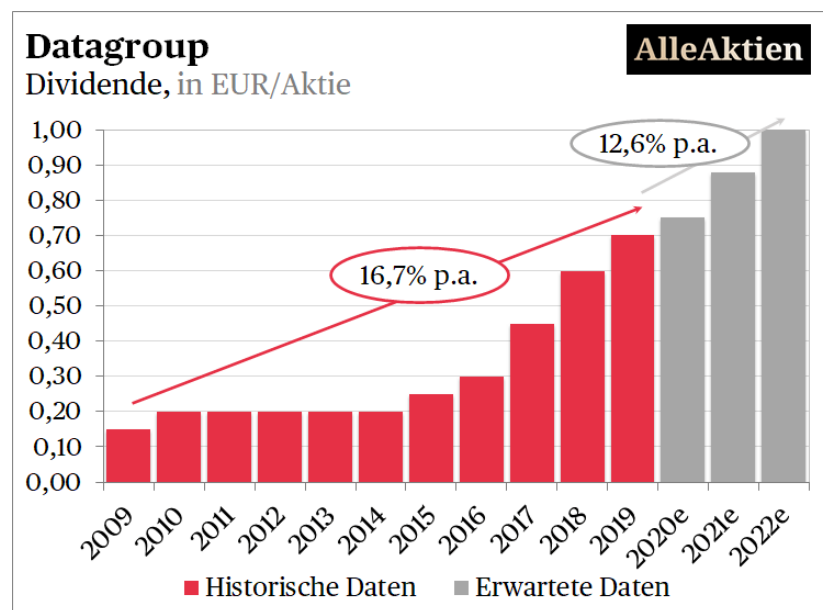
Über die letzten 10 Jahre konnte das Management den operativen Gewinn stetig erhöhen. Im Durchschnitt ist dieser um 22,7% gestiegen. In den nächsten 3 Jahren soll der Gewinn um 12,7% wachsen.



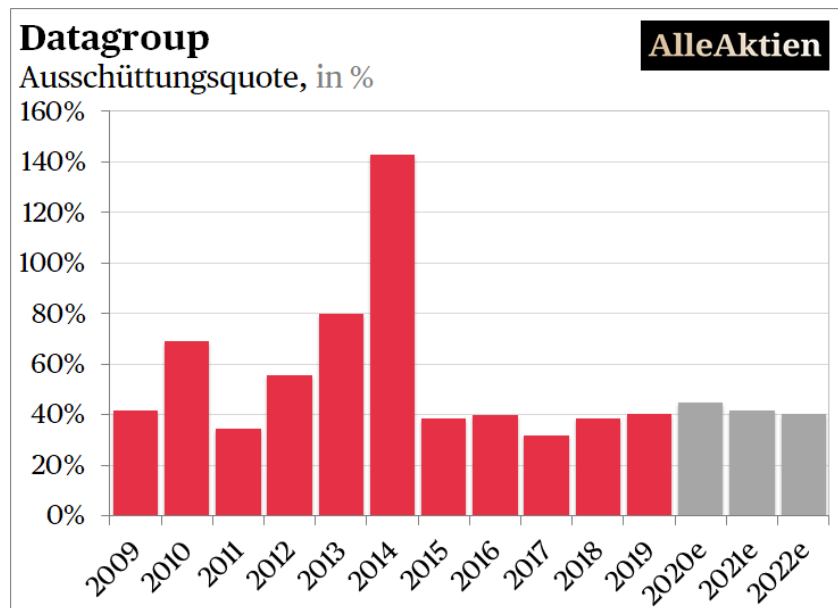
Datagroup hat es geschafft, die operative Gewinnmarge (EBIT-Marge) seit 2009 zu erhöhen. Diese wurde von 4% auf fast 8% verdoppelt. Ich halte es für realistisch, dass Datagroup langfristig bei 8-10% Marge bleibt – das Doppelte bis Dreifache des Marktdurchschnitts.



Die Dividendenrendite ist seit 2009 von 3,5% auf nur noch 1% zurückgegangen. Immer mehr Anleger entdecken Datagroup als Investment – die Bewertung steigt und steigt.



Dividendenwachstums-Aktie. Datagroup hat die Dividende seit 2009 im Durchschnitt um 16,7% erhöht. Diese liegt nun bei 70 Cent. In den nächsten 3 Jahren soll die Dividende um 12,6% wachsen.

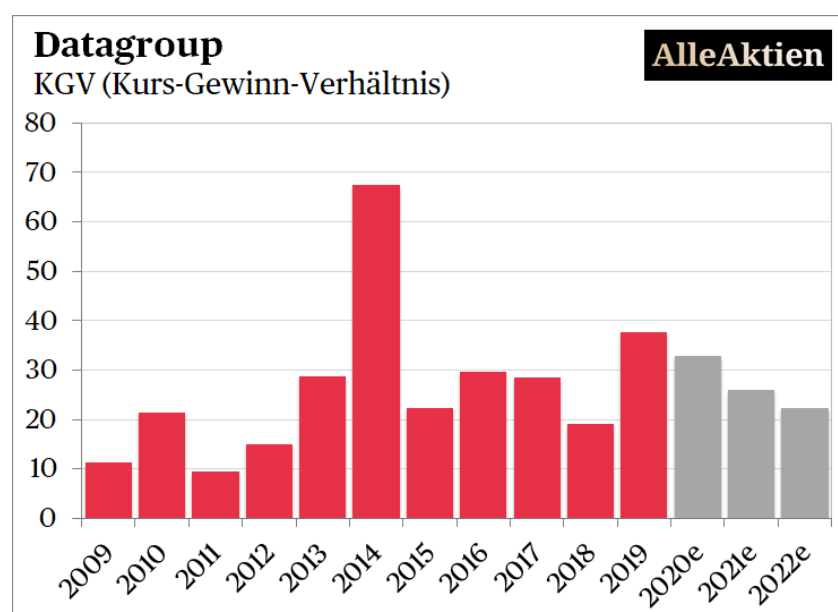


Die durchschnittliche Ausschüttungsquote liegt bei 40%. 2014 gab es eine Sonderzahlung.

### Bilanzanalyse: Datagroup mit stabiler Bilanz

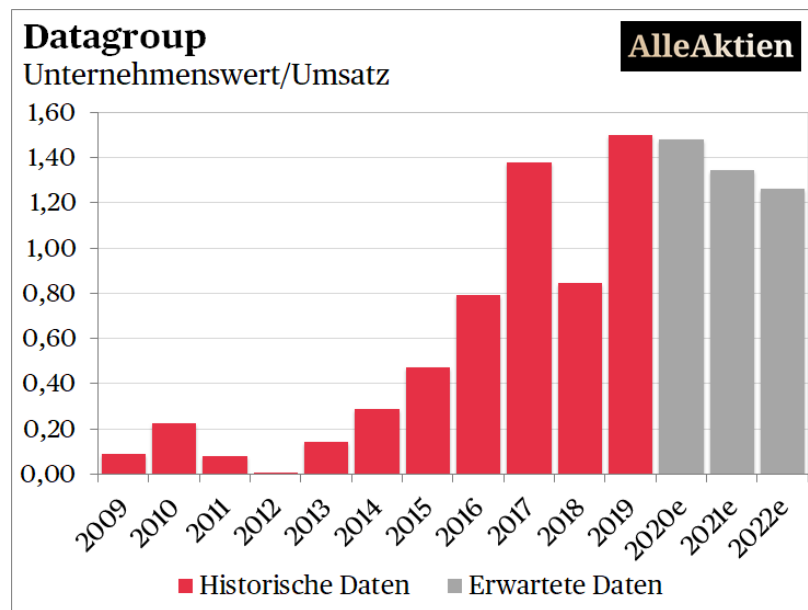
Die Nettoverschuldung von Datagroup liegt bei 84 Mio. EUR (kurzfristige Verbindlichkeiten 17 Mio. EUR+ langfristige Verbindlichkeiten 114 Mio. EUR - Zahlungsmittel 47 Mio. EUR). Das entspricht dem 3,5-fachen EBIT. Die Nettoverschuldung befindet sich knapp unter der Grenze vom 4-fachen EBIT. Das ist gerade noch im Rahmen. Bei einer höheren Verschuldung, die über dem 4-fachen EBIT liegt, würde die Datagroup einen Punkt im AAQS-Score verlieren. Der Zinsdeckungsgrad der Datagroup liegt bei 12,24. Dies ist nicht besonders hoch. Je höher der Zinsdeckungsgrad, desto schneller können die Zinsausgaben durch den operativen Gewinn bezahlt werden. 2019 haben die Zinsausgaben 6,8% des EBITs betragen, was nicht besonders günstig ist, aber auch nicht sehr teuer.

### 1. Bewertung im historischen Vergleich: Unternehmenswert/operativer Gewinn

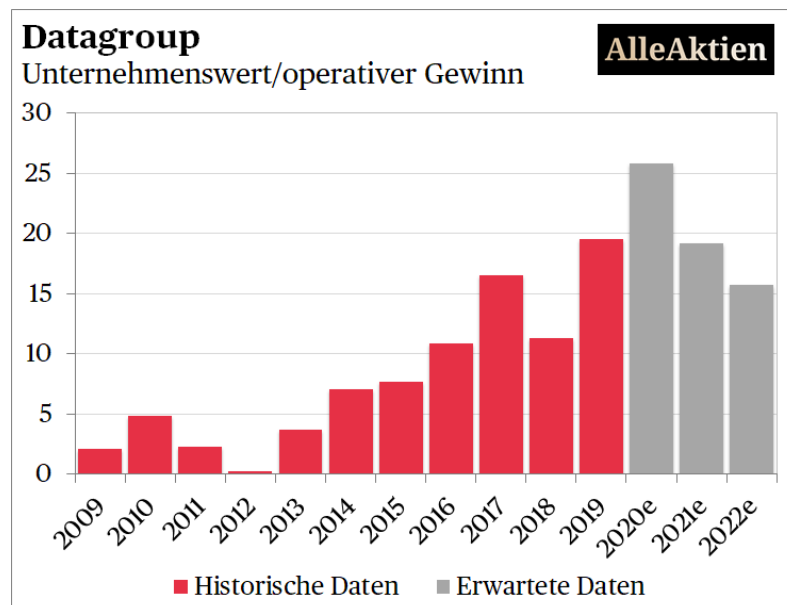


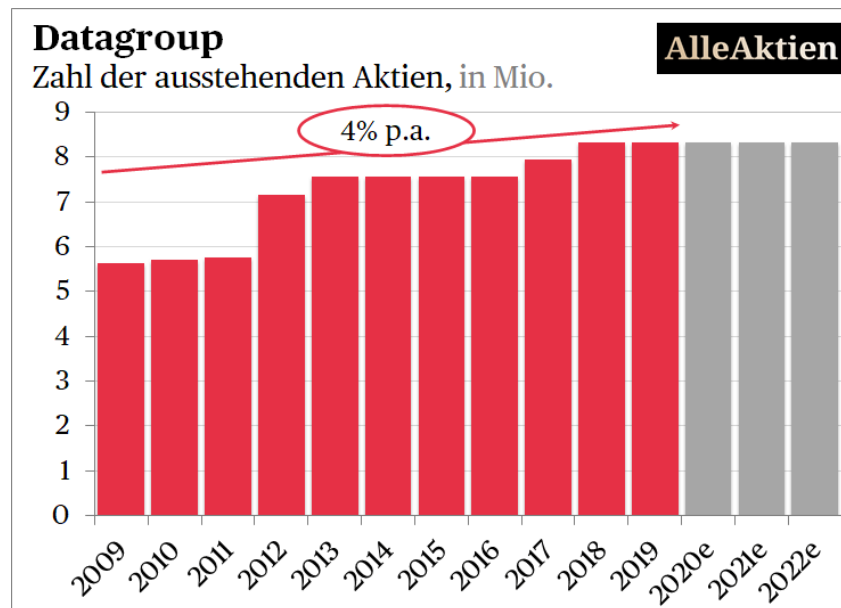
Das KGV von Datagroup liegt aktuell bei 36. Dies ist höher als der historische Durchschnitt, der bei ca. 20 liegt. In den nächsten 3 Jahren soll dieser wieder abflachen, wenn Umsatz und Gewinn steigen.

## 2. Bewertung im historischen Vergleich: Unternehmenswert/Umsatz



*Der Unternehmenswert durch Umsatz liegt auf einem Höchstlevel bei 1,4. Dies bedeutet, dass man mit dem Umsatz von 1,4 Jahren den Unternehmenswert erreicht.*





Die Anzahl der ausstehenden Aktien ist in den letzten 10 Jahren um 4% leicht angestiegen. Datagroup hat in diesem Zeitraum 2,7 Mio. Aktien ausgegeben und Geld eingesammelt.

### 3. Fast Grower nach Lynch

Datagroup ist ein typischer Fast Grower. Das jährliche Umsatzwachstum über die letzten 10 Jahre liegt bei 15,4%. Das Gewinnwachstum über den gleichen Zeitraum liegt bei 22,7%.

# Die 6 Aktienkategorien nach Peter Lynch

# AlleAktien

## Nicht-Zyklischer

Umsätze und Gewinne steigen wie auf Schienen kontinuierlich an  
 → EBIT (operativer Gewinn) fällt nie stärker als 50%

### Slow Grower

#### Merkmale:

- Gewinnwachstum <3%
- Hohe Dividendenrendite
- Kaum Investitionsmöglichkeiten

#### Strategie:

- Kaufen, wenn Dividende über historischem Schnitt
- Verkaufen nach Kursanstieg
- Risiko: Fallende Gewinne

#### Beispiele:

- Innogy
- AT&T
- IBM

### Average Grower

#### Merkmale:

- Gewinnwachstum 3-10%
- Burggräben
- Stetiges Wachstum
- Mittlere Dividende

#### Strategie:

- Kaufen, wenn Bewertung unter eigenem Schnitt
- Verkaufen oder halten, wenn Bewertung über dem eigenen Schnitt ist

#### Beispiele:

- Henkel
- Fuchs Petrolub
- McDonald's

### Fast Grower

#### Merkmale:

- Hohes Gewinnwachstum >10%
- Hohe Investitionen in Wachstum
- Ggf. geringe Dividende

#### Strategie:

- Kaufen und halten, solange Wachstum intakt
- Zinsezins mitnehmen (Chance auf Tenbagger)
- Risiko: Sinkendes Wachstum

#### Beispiele:

- Alphabet
- Netflix
- Amazon

## Zyklischer

Gewinne abhängig von externen Faktoren (z.B. Konjunktur, Rohstoffpreise)  
 → Regelmäßig Gewinnschwankungen von >50%

### Typische Zyklischer

#### Merkmale:

- Wellenförmiges Auf und Ab der Gewinne
- Gewinnmarge schwankend

#### Strategie:

- Kaufen, wenn zyklisches Tief erreicht (KGV ist dann meist hoch)
- Verkaufen, wenn Gewinnmarge am historischen Hoch

#### Beispiele:

- Daimler
- Caterpillar
- GE

### Turnaround

#### Merkmale:

- Heftiges zyklisches Tief, Insolvenz möglich
- Börsenwert im Vgl. zu historischen Gewinnen extrem gering

#### Strategie:

- Viele Turnarounds gleichzeitig kaufen und auf Erholung setzen
- Gewinner vervielfachen sich, Verlierer gehen pleite
- Gesamt gute Rendite

#### Beispiele:

- Glencore (2016)
- ArcelorMittal (2016)
- ProSieben (2009)

## Asset-Play

Werttreiber sind ungenutzte Vermögenswerte (sehr selten)  
 → Grundstücke, Beteiligungen, Patente

### Verborgene Werte

#### Merkmale:

- Verborgene Werte im Börsenwert nicht enthalten
- Werte sind ungenutzt, nicht erkannt, oder können nicht gehoben werden

#### Strategie:

- Kaufen, wenn Aussicht besteht, dass Werte künftig gehoben werden können
- Verkaufen, nachdem Werte erkannt und gehoben wurden

#### Beispiel:

- FCA (Ferrari abgespalten)

#### 4. DCF Discounted Cashflow Modell (nächste Seite)

Bei meinen Annahmen ergibt sich ein Kurspotential von 25% und ein fairer Preis von knapp 69 EUR pro Aktie. Ich versuche hier immer nach folgendem Grundprinzip meine Annahmen zu fällen: „möglichst realistisch, eher konservativ“. Falls Datagroup 9% oder gar 10% EBIT-Marge gelingen (wie angekündigt), dann ist Datagroup sogar 50% bis 60% unterbewertet.

	Annahme	%
Umsatzwachstum	Ich denke, dass das Umsatzwachstum für die nächsten 5 Jahre bei 15% bleiben wird. Dies entspricht dem durchschnittlichen jährlichen Wachstum der letzten 10 Jahre. Wachstumstreiber sind die Digitalisierung, vor allem aber die Akquisition anderer IT-Dienstleister. Ich denke, dass das Umsatzwachstum nach 5 Jahren auf 10% abflachen wird, da dann eine Größe erreicht wurde, in der es schwierig wird, 15% aufrecht zu erhalten.	14% für 4 Jahre, danach 12%
EBIT-Marge	Aktuell liegt die EBIT-Marge bei 7,7%. Die Firma konnte in den letzten 10 Jahren die Marge von 4% auf knapp 8% verdoppeln. Im Geschäftsbericht hat die Firma ein Ziel von 10% anvisiert, ich gehe jedoch etwas konservativer von 9% aus. Daher meine besonders konservative Annahme: Datagroup bleibt bei 8% EBIT-Marge.	8%



## 5. Langfristige Renditeerwartung bei 13 - 15% pro Jahr

Meine Renditeerwartung für die Datagroup liegt zwischen 13 - 15%:

- **DCF Modell:** Das DCF Modell ergibt einen fairen Kurs von X Euro. Wenn man annimmt, dass der faire Wert innerhalb der nächsten 2-3 Jahren vom Markt erkannt wird, ergibt sich eine Renditeerwartung von 13%.
- **AAQS Renditeerwartung:** Die Renditeerwartung des AAQS liegt bei 13,8%. Sie setzt sich zusammen aus der erwarteten FCF-Rendite für 2020 und dem erwarteten Wachstum des EBITs für die nächsten 3 Jahre.
- **Historisches Wachstum:** Die historische durchschnittliche jährliche Wachstumsrate der Marktkapitalisierung von Datagroup seit dem Börsengang 2006 liegt bei 26%. Jedoch nehme ich einen deutlich konservativeren Wert an, da ich nicht denke, dass so ein Wachstum aufrechterhalten werden kann. Das Umsatzwachstum der letzten 10 Jahre liegt bei 15%.
- **Einschätzung der Datagroup:** Datagroup selbst geht von einem Wachstum zwischen 12-18% in den nächsten 5 Jahren aus. In der Vergangenheit haben sich die Einschätzungen des Unternehmens bezüglich Umsatz- und Gewinnwachstum als meist korrekt herausgestellt. Ich bleibe lieber am konservativen Ende bei 13-15%.

## 6. Renditeerwartung in Abhängigkeit vom Einstiegskurs

Wie immer gilt auch diesmal: Je günstiger die Aktie gekauft wird, desto höher ist die Renditeerwartung. Ein erster Einstieg bietet sich beim aktuellen Kurs von 55 EUR an. Sofern die Aktie nochmals auf 50 EUR und 46 EUR zurückfallen würde, könnte man über einen Nachkauf nachdenken.

Renditeerwartung	Einstandskurs
ca. 17%	43 EUR
ca. 16%	46 EUR
ca. 15%	50 EUR
ca. 14%	55 EUR (heute)
ca. 13%	60 EUR
ca. 12%	66 EUR
ca. 11%	72 EUR
ca. 10%	79 EUR
ca. 9%	86 EUR

### Fazit zur Bewertung: kaufenswert

Die Bewertung ergibt aktuell eine dezente Unterbewertung. Das KGV liegt mit 36 über dem historischen Durchschnitt und auch der Unternehmenswert geteilt durch den Gewinn steht auf einem hohen Niveau. Auf der anderen Seite zeigt das DCF-Modell ein Kurspotential von 60% an, laut Lynch ist das Unternehmen ein Fast Grower. Das Unternehmen erzielt 10 von 10 Punkten im AAQS-Score und meine Renditeerwartung liegt bei 14%.



### **3. Risiken von Datagroup: Wettbewerbsrisiko, Sicherheitsrisiko und M&A**

**Ich denke, dass es der Datagroup zu 90% in 10 Jahren besser geht als heute.** Warum? Weil ich denke, dass die Digitalisierung noch sehr viel länger anhält, die Datagroup ein solides und bewährtes Geschäftsmodell hat, die Kunden an das Unternehmen gebunden sind, das Unternehmen an dem Cloud-Trend mitverdient und in Technologien von morgen investiert.

#### **Risiko 1: Brutaler Wettbewerb**

##### **Risiko:**

In der IT-Branche kommen und gehen viele Dienstleister. Die Margen sind gering und die Konkurrenz ist hoch. Andere Dienstleister bieten günstigere Preise an und verdrängen Datagroup. Bechtle ist mit 3% Marktanteil bereits „Marktführer“.

##### **Einschätzung: mittel**

Ich denke, dass dieses Risiko für die meisten IT-Dienstleister ein hohes Risiko darstellt. Das Problem ist, dass es zu viele kleine Unternehmen gibt, die die gleichen Aufgaben übernehmen, kein Alleinstellungsmerkmal haben und über den Preis konkurrieren. Die Margen sind knapp und viele halten sich nur kurz. Bei Datagroup schätze ich dieses Risiko nur als mittelgroß ein.

Warum? Weil Datagroup Alleinstellungsmerkmale aufgebaut hat: starke Kundenbindung durch Kundenzufriedenheit, Wechselkosten und lange Vertragslaufzeiten. Das zeigt die vergleichsweise hohe Gewinnmarge von fast 8%, die Peers haben deutlich weniger. Daher denke ich, wenn die Datagroup weiterhin innovativ bleibt, sich nur auf die margenstarken Produkte

fokussiert und eine geringe Absprungrate beibehalten kann, stellt die Konkurrenz kein großes Risiko dar. Dazu kommt, dass der ganze Markt wächst, es also Platz für viele Unternehmen gibt.

## **Risiko 2: Sicherheitsrisiko & Schadensersatz**

### **Risiko:**

Durch einen Hackerangriff oder enorme interne Fehler sind die Systeme von riesigen Konzernen oder Banken für mehrere Tage offline. Diese verklagen Datagroup auf Schadensersatz in Milliardenhöhe.

### **Einschätzung: gering**

Dies ist ein Risiko, das Datagroup auch sieht. Im Worst-Case könnte so ein Ausfall das Ende für die Firma bedeuten. Das weiß Datagroup aber auch. Daher wird viel Geld in die Sicherheit und Funktionalität der eigenen Systeme investiert.

Bisher ist dies nur vereinzelt großen IT-Unternehmen passiert. Ein Beispiel ist der Datenklau von Yahoo oder viele andere Unternehmen, bei denen die Server für wenige Stunden offline waren und Millionenschäden entstanden sind. Ich denke, dass dieses Risiko mittelgroß ist.

## **Risiko 3: M&A wächst langsamer**

### **Risiko:**

Datagroup findet keine passenden Akquisitionen mehr und kann entweder nicht mehr durch M&A wachsen oder muss „schlechtere“ Unternehmen einkaufen.

### **Einschätzung: gering**

Es kann gut sein, dass Datagroup für einen kürzeren Zeitraum keine geeignete Firma findet. Wenn keine Unternehmen zum Verkauf stehen, der Preis zu teuer ist oder eine Red Flag gefunden wird, kann der Umsatz nicht auf Knopfdruck gesteigert werden. Auch für ein ganzes Jahr oder sogar 2 Jahre. Ich denke aber, dass dies nicht das langfristige Wachstum beeinträchtigt. Denn wenn der Zeitpunkt gekommen ist, an dem der Markt so konsolidiert ist und es nur noch ein paar große IT-Dienstleister gibt, kann Datagroup auch auf anderen Wegen expandieren.

Die Firma kann ins Ausland expandieren, verstärkt in Zukunftstechnologien investieren oder sich auf den schnell wachsenden Cloud Markt fokussieren. In jedem Fall denke ich, dass es durchaus zu kurzfristigen Umsatzeinbußen kommen kann, langfristig das Risiko aber gering ist. Datagroup arbeitet seit Jahren profitabel und kommt dank Corona jetzt vielleicht besonders günstig an neue Unternehmenskäufe.



## 4. Fazit:

# Datagroup, ein kaufenswertes Wachstumsunternehmen

Datagroup verdient Geld mit der Betreuung von IT-Systemen für Unternehmen: Software, Hardware, Cloud und Beratung. Das Kernprodukt ist die CORBOX, die besonders viel Umsatz durch Cloud-Dienstleistungen erwirtschaftet. Das Unternehmen akquiriert jährlich ein bis zwei kleinere IT-Dienstleister, um das Wachstum anzuschieben, neue Kunden und talentierte Mitarbeiter zu gewinnen. Zusätzlich investiert das Unternehmen in Zukunftstechnologien wie das IoT (Internet of Things) und Robotik.

Datagroup befindet sich in der ITK-Branche in Deutschland. Datagroup wächst mit 15% schneller als der Markt und zeigt eine hohe Gewinnmarge (8%), die doppelt bis dreifach so hoch ist, wie die der Wettbewerber. Niemand arbeitet so effizient und profitabel wie Datagroup – auch der Marktführer Bechtle nicht. Trends in der ITK-Branche sind Digitalisierung, Konsolidierung und das Cloudgeschäft.

Die Bewertung zeigt: Datagroup ist unterbewertet. Datagroup erzielt die volle Punktzahl (10/10) im AlleAktien Qualitätsscore, das DCF-Modell weist eine Unterbewertung von 25% nach. Meine Renditeerwartung liegt bei 14%. Im Kapitel „Bewertung“ habe ich eine Tabelle hinterlegt: Rendite-Erwartung in Abhängigkeit vom Einstandskurs.

Die größten Risiken sind Wettbewerbsrisiko, Sicherheitsrisiko und problematische Akquisitionen. Allgemein sind diese Risiken jedoch vergleichsweise gering.

Meine Meinung zum Unternehmen: Für mich ist Datagroup ein Qualitätsunternehmen. Ich denke, dass das Unternehmen ein stabiles Geschäftsmodell hat, das sich auf wiederkehrende Umsätze (insbesondere Cloud und SAP) fokussiert. Datagroup wird langfristig mit der Digitalisierung in Deutschland und dem Trend zur Cloud wachsen und kann sich als bereits beliebtester IT-Dienstleister Deutschlands gegen die Konkurrenz durchsetzen.

Für welchen Anlegertyp ist das Unternehmen interessant? Für jeden Anleger, der langfristig an der deutschen Digitalisierung beteiligt sein möchte und eine überdurchschnittliche Renditerwartung von 10%+ hat, bei vergleichsweise niedrigen Risiken. Zum jetzigen Zeitpunkt ist die Aktie für Dividendenanleger aufgrund der niedrigen Dividendenrendite noch nicht besonders interessant – für Dividendenwachstums-Investoren jedoch schon, die Dividende wurde durchschnittlich um 16% pro Jahr erhöht!

*Liebe Grüße,  
Michael C. Jakob*

# Quellen & Links zur Datagroup Aktienanalyse

Beschreibung
<a href="#">Datagroup Investoren Webseite</a>
<a href="#">Datagroup Geschäftsbericht 2019</a>
<a href="#">Datagroup Analystenpräsentation</a>
<a href="#">bitkom Marktanalyse ITK-Markt</a>
<a href="#">CORBOX Services in der Übersicht</a>
<a href="#">Unternehmensanalyse zu Datagroup von Warburg Research</a>
<a href="#">Accenture Report zu der Veränderung von M&amp;A in Deutschland durch Digitalisierung</a>

*Der Autor hält derzeit keine Aktien von Datagroup.*



## Michael C. Jakob, Partner

Gründer von AlleAktien. Studium von Informatik und Management am KIT, ETH Zurich, Massachusetts Institute of Technology. Zuvor in der Strategie beim Vermögensverwalter UBS sowie der Managementberatung McKinsey&Company.

# Was ist AlleAktien?

[AlleAktien.de](https://alleaktien.de) ist die Plattform von Aktionären für Aktionäre. Wir bieten dir hochwertige Unternehmensanalysen und langfristige Investment-Ideen. Die von verschiedenen Autoren hochgeladenen Aktienanalysen helfen dir dabei, kaufenswerte Aktien zu finden. Außerdem lernst du die Unternehmen und deren Geschäftsmodelle genau kennen. Dadurch kommst du in die Lage, fundierte Anlageentscheidungen zu treffen. Das hilft dir, Kursänderungen zu verstehen und zu deinem Vorteil zu nutzen.

Die umfassende und zentrale Berichterstattung auf [AlleAktien.de](https://alleaktien.de) macht es für dich leichter als jemals zuvor, deinen Unternehmen zu folgen. Dafür ist nicht mehr die zeitraubende und quälende Suche auf vielen Seiten notwendig. Alle Analysen auf [AlleAktien.de](https://alleaktien.de) sind seriös und es wurde eine tiefe Recherche betrieben. Oder um es in einem Satz zu sagen:

**Du findest alle Aktienanalysen und langfristigen Investment-Ideen auf einer Plattform, damit du zum erfolgreichen Aktionär wirst**

# Weitere Aktienanalysen auf [AlleAktien.de](http://AlleAktien.de)



**Xiaomi: Die #1 in China oder riskante Spekulation? Chancen, Risiken und eure Fragen beantwortet**

<https://www.alleaktien.de/xiaomi-die-1-in-china-oder-riskante-spekulation-chancen-risiken-und-eure-fragen-beantwortet/>



**JD.com Aktien-Analyse: Mit führendem Online-Händler von der Konsumlust der Chinesen profitieren?**

<https://www.alleaktien.de/jd-com-aktien-analyse-mit-fuehrendem-online-haendler-von-der-konsumlust-der-chinesen-profitieren/>

**FACEBOOK**

**Update zur Facebook Aktie: Kaufen oder nicht? Instagram als stark wachsende Cash-Cow**

<https://www.alleaktien.de/update-zur-facebook-aktie-kaufen-oder-nicht-instagram-als-stark-wachsende-cash-cow/>

**Alphabet**

**Alphabet Aktie überzeugt als #1 im Werbemarkt Google, Android, YouTube und mit vielen Moonshots als Bonus**

<https://www.alleaktien.de/alphabet-aktie-ueberzeugt-als-1-im-werbemarkt-google-android-youtube-und-vielen-moonshots-als-bonus/>