

Bechtle

HOFFEN AUF DEN AUFSCHWUNG

In den Kernzielgruppen der Bechtle AG, Mittelstand und öffentliche Hand, ist die Zurückhaltung bei IT-Investitionen groß. Nach dem Regierungswechsel und dem Beschluss des Sondervermögens Infrastruktur wächst die Zuversicht, dass ein Stimmungswechsel die Aktie wieder nach oben trägt.

Das Unternehmen macht aufgrund der allgemein schwachen konjunkturellen Lage eine schwere Zeit durch. Die Verunsicherung in der Wirtschaft lastet überdies auf den IT-Investitionen und erreicht folglich auch den IT-Dienstleister aus Neckarsulm. Ein Zeichen für die Investitionsunlust: Die Umstellung auf das PC-Betriebssystem Windows 11 wird bei den Kunden deutlich langsamer vollzogen als in früheren Zyklen.

Zudem hat Bechtle viele Auftraggeber aus dem öffentlichen Bereich, bei denen zuletzt ebenfalls eine deutliche Investitionszurückhaltung zu spüren war. An der Börse wächst nun aber die Hoffnung, dass das IT-Systemhaus wieder Rückenwind erhält. CEO Dr. Thomas Olemotz äußerte sich zwar noch zurückhaltend für das Q2, stellte jedoch eine Besserung für H2 in Aussicht. Bereits in den Monaten März und April sei die Nachfrage wieder angezogen. Die Milliarden aus dem Sondervermögen Infrastruktur der Bundesregierung sind ebenfalls ein Grund für den wachsenden Optimismus. Laut Olemotz ist die Unsicherheit bei wichtigen öffentlichen Kunden mit der Bildung der neuen Bundesregierung deutlich zurückgegangen. Für H2 hofft er auch darauf, dass sich der Investitionsstau im industriellen Mittelstand wieder auflöst.

Deutschlands größtes Systemhaus

Die Bechtle AG aus dem schwäbischen Neckarsulm ist Deutschlands größtes IT-Systemhaus und an etwa 85 Standorten in den DACH-Staaten präsent und insgesamt in 14 europäischen Staaten mit Landesgesellschaften aktiv. Das Unternehmen tritt als Full Service Provider im Markt auf. Das Geschäft ist in zwei Segmente unterteilt. Im Bereich IT-Systemhaus & Managed Services agiert die Gesellschaft als Servicepartner für Beratung, Implementierung, Betrieb und Wartung von IT-Infrastrukturen. Der Bereich IT-E-Commerce umfasst im Wesentlichen den Handel mit mehr als 70 000 Hard- und Softwareprodukten.

An der Börse erlebte die Aktie, ausgehend vom niedrigsten diesjährigen Schlusskurs in Höhe von € 29,60, der Mitte Januar verzeichnet wurde, in diesem Jahr bereits einen Aufschwung um 22,4 % auf aktuell € 36,22. Auf perspektivisches Kurspotenzial deutet der Blick auf die KGVs hin. Zwar sieht die Aktie mit einem KGV 2025e von 19,3 derzeit nicht wirklich günstig aus, doch im Mittel der vergangenen zehn Jahre ist der Titel mit durchschnittlich 24,4 bewertet worden. Auf Basis der Gewinnschätzungen für 2026 und 2027 ergeben sich KGVs von 17,2 bzw. 15,6. Zu Beginn der Zwanzigerjahre wurden für die Aktie sogar KGVs von bis zu 39 errechnet.

Q1 2025 mit mäßigen Zahlen

Der Q1-Bericht 2025 hat die Marktbeobachter eher enttäuscht. Der Umsatz sank um 2,8 % auf € 1,46 (1,5) Mrd. Das Geschäftsvolumen stieg zwar um 0,8 % auf 1,97 (1,95) Mio., doch das EBIT fiel mit € 57,2 (84,1) Mio. fast ein Drittel geringer aus als im

Vorjahr. Die EBIT-Marge sackte auf 3,9 (5,6) % ab. Das Periodenergebnis betrug € 38,9 (58,8) Mio. bzw. € 0,31 (0,46) je Aktie. Das Q1-Ergebnis war stark von Kostenanstiegen beeinflusst, die aber zu erwarten waren. Der Personalaufwand zog um 6 % an, auch aufgrund deutlich höherer Lohnnebenkosten in Deutschland. Die Abschreibungen stiegen um 18,7 %, unter anderem aufgrund der getätigten Akquisitionen und des höheren Investitionsvolumens. Im Vorjahr waren zudem höhere Boni von Partnern auf der Herstellerseite gezahlt worden. Der operative Cashflow lag mit € -21,5 (45,3) Mio. im roten Bereich. Dieser fällt doch aufgrund der Saisonalität des Geschäfts zum Jahresanfang häufig schwach aus.

Mit € 616,2 (477,3) Mio. verfügt Bechtle über ausreichend hohe liquide Mittel, um Spielraum für weitere Akquisitionen und Investitionen zu haben. Vor zwei Jahren waren es nur € 227,5 Mio. Die Eigenkapitalquote stieg im Q1 auf 47,4 (45,4) %.

Der überwiegende Teil des Umsatzes wird in Deutschland erzielt. Gerade hier sank er aber um 5,8 % auf € 820,8 (871,2) Mio., während er international um 1,3 % auf € 640,2 (632,2) Mio. anstieg. Die beiden Segmente entwickelten sich unterschiedlich. Während im Bereich IT-Systemhaus & Managed Services ein Umsatzminus von 7 % auf € 876,2 (932,3) Mio. verzeichnet wurde, zogen die Erlöse mit dem IT-E-Commerce um 4 % auf € 593,8 (571,1) an.

Positiv ist der um 2,9 % gestiegene Auftragszugang in Höhe von € 2,02 (1,96) Mrd. zu sehen. Der Auftragsbestand belief sich zum 31.03.2025 auf € 2,56 (2,17) Mrd.

Bechtle AG, Neckarsulm

Branche: IT-Dienstleister

Telefon: 07132 / 981-4153

Internet: www.bechtle.com

ISIN DE0005158703,

126 Mio. Aktien, AK € 126 Mio.

Aktionäre: Familie Schick 35,02 %, Flossbach von Storch 10,18 %, Allianz Global Investors 5,00 %, Streubesitz 49,80 %

Kennzahlen	Q1 2025	Q1 2024
Umsatz	1.46 Mio.	1.5 Mio.
EBIT	57.2 Mio.	84.1 Mio.
Periodenergebnis	38.9 Mio.	58.5 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.31	0.46
EK-Quote	47.4 %	45.4 %

Kurs am 19.06.2025:

€ 36,22 (Xetra), 45,72 H / 28,74 T

KGV 2025e 19,3, KBV 2,34 (3/25)

Börsenwert: € 4,56 Mrd.



Der Aktienkurs wartet auf Impulse aus dem öffentlichen Sektor.

FAZIT: Die **Bechtle AG** leidet unter der schwachen Konjunktur. Mit dem Stimmungsumschwung in Deutschland keimt nun auch Hoffnung auf weiter steigende Kurse auf. Dennoch: Die Geschäftsentwicklung des IT-Dienstleisters ist schwer vorherzusehen. Die vom Vorstand in Aussicht gestellte Belebung im H2 ist einigen Risiken ausgesetzt. Gut möglich, dass die Erholung auch erst im H1 2026 einsetzt. Grundsätzlich ist Bechtle als ein Schwergewicht unter den deutschen IT-Dienstleistern aber gut aufgestellt. Die Wahrscheinlichkeit, dass der Kurs mit einer konjunkturellen Erholung wieder bessere Zeiten erlebt, ist hoch und die Risiken für ein Investment sind überschaubar. Ein Einstieg kann sich lohnen. In Bezug auf das Kurspotenzial sollten aber keine allzu großen Erwartungen aufgebaut werden.

Schwächere Zahlen auch im Geschäftsjahr 2024

Bereits im vergangenen Jahr waren wichtige Kennzahlen im Abwärtstrend. Der Umsatz sank um 1,8 % auf € 6.31 (6.42) Mrd. Das EBIT reduzierte sich um 8,1 % auf € 351,3 (382,3) Mio., die EBIT-Marge auf 5,6 (6) %. Dagegen kletterte der operative Cashflow auf ein Rekordniveau von € 558,2 (459) Mio., was unter anderem auf den Abbau von Vorratsbeständen zurückzuführen ist. Der Free Cashflow konnte auf € 377 (151,2) mehr als verdoppelt werden. Zum Wachstum trugen auch sechs Akquisitionen bei, die hauptsächlich im Ausland stattfanden.

Grund für den Umsatzrückgang war das schwache Geschäft in Deutschland, wo der Umsatz um 6,9 % auf € 3.72 (4) Mrd. sank. Dagegen wurde im Ausland ein Umsatzplus von 6,5 % auf € 2.58 (2,43) Mrd. erzielt. Während das Segment IT-Systemhaus & Managed Services 5,3 % des Umsatzes auf € 3.91 (4,13) Mrd. verlor, stiegen die Erlöse mit IT-E-Commerce um 4,4 % auf € 2.39 (2,29) Mrd.

Die im Geschäftsbericht 2024 gegebene Prognose für 2025 wurde im Q1-Bericht bestätigt. Der Umsatz soll innerhalb einer Bandbreite von +3 % bis -3 % in etwa das Vorjahresniveau von € 6,3 Mio. erreichen. Beim Vorsteuerergebnis beträgt die Spanne für den prognostizierten Wert +/- 5 % um den Vorjahreswert von € 345 Mio. „Uns war bewusst, dass uns das erste Halbjahr 2025 vor große Herausforderungen stellen würde. Die Entwicklung im März und April stimmt uns jedoch zuversichtlich, im zweiten Halbjahr aufholen zu können“, sagt Vorstandschef Olemotz. Zwar habe die Investitionszurückhaltung in Europa zuletzt aufgrund der Unsicherheiten rund um die amerikanische Zollpolitik sogar zugenommen, doch im Jahresverlauf erwartet Bechtle vor allem in Deutschland positive Impulse. Dabei hebt der Vorstand vor allem die höhere Planungssicherheit der öffentlichen Kunden



Bechtle-Logistik in Neckarsulm: Der E-Commerce-Handel wächst nach wie vor.

nach der Regierungsumbildung hervor, die zu einer höheren Investitionsbereitschaft führen werde. Olemotz spricht von „guten Voraussetzungen, um wieder stärker profitabel zu wachsen.“

Generell hat Bechtle den Ruf eines wachstumsstarken Unternehmens inne. Im Jahr 2015 lag der Umsatz bei € 2,83 Mrd. In den vergangenen zehn Jahren wurde also ein Wachstum von 123 % erzielt. Der Gewinn je Aktie legte in diesem Zeitraum von € 0,74 auf 2,32 zu.

Die Hoffnungen, dass Bechtle daran bald wieder anknüpfen kann, werden auch durch einige Technologie-Trends genährt. Zum einen sind das bevorstehende IT-Investitionen der Kunden im Zuge des Windows-10-Support-Endes im Herbst 2025 und außerdem setzt sich der Ausbau KI-fähiger IT-Infrastrukturen fort.

Hoher Bedarf bei öffentlichen Unternehmen

Für das Geschäft mit der öffentlichen Hand in Deutschland, das immerhin 25 % am Konzernumsatz ausmacht, gibt es ebenfalls Grund zum Optimismus. CEO Olemotz erklärt das Potenzial, das in dieser Kundengruppe vorhanden ist, so: „Wir hatten noch nie zum Jahresstart ein höheres Rahmenvertragsvolumen im Bereich der öffentlichen Kunden und gleichzeitig ist die Ausschöpfung dieser Verträge so gering wie noch nie.“

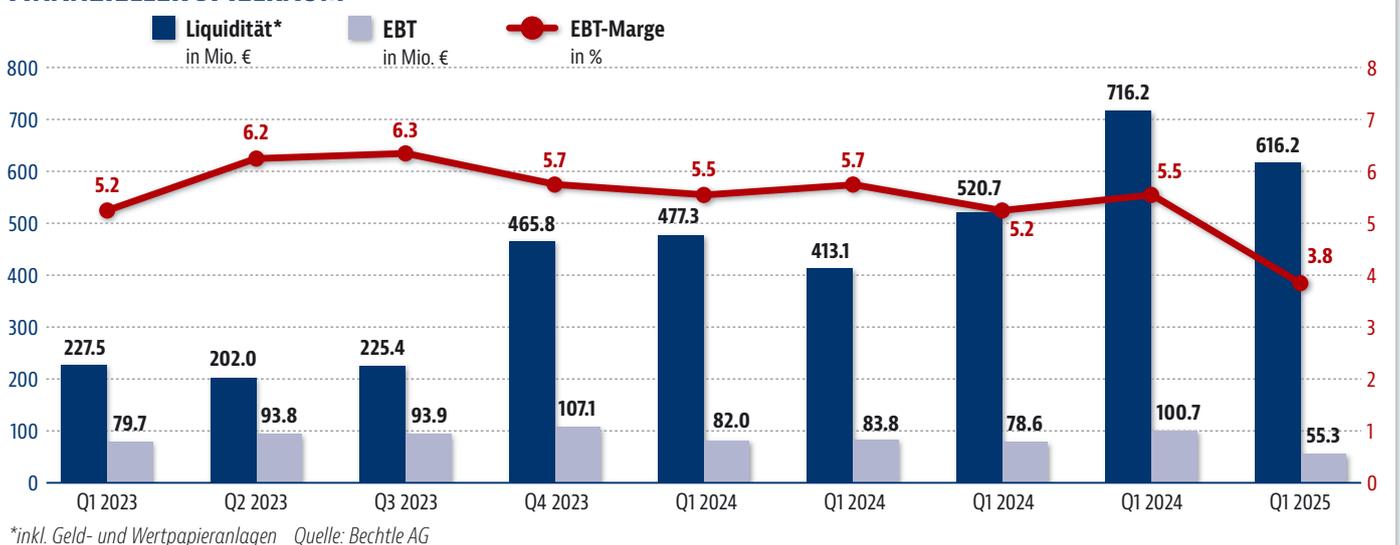
Während der Bedarf an Digitalisierung und Modernisierung der IT also sehr groß ist, wurden vor dem Regierungswechsel wenig Investitionsentscheidungen getroffen. Neben der schwachen Lage in den Haushalten, drückte zudem bisher der strikte Sparkurs der Ampelregierung auf das Ausgabeverhalten.

Mit dem Sondervermögen Infrastruktur von € 500 Mrd. setzt die neue Bundesregierung Zeichen. In den kommenden Jahren könnte Bechtle davon durchaus profitieren, z. B. durch die Digitalisierung von Behörden, Schulen oder auch sicherheitsrelevanten Bereichen. Neben vermehrten Aufträgen aus dem öffentlichen Sektor, darf das IT-Systemhaus aber auch auf einen Stimmungsumschwung in der mittelständischen Wirtschaft hoffen, zumal nach dem Investitionstal auch wieder mit Nachholeffekten zu rechnen sein dürfte.

Die Dividende wird trotz der schwächeren Entwicklung im Geschäftsjahr 2024 bei € 0,70 je Aktie belassen. Die Ausschüttungsquote steigt damit auf 35,9 (33,2) % und somit über den Wert der langfristigen Dividendenstrategie. CEO Olemotz will das als Zeichen der Zuversicht in Bezug auf die künftige Geschäftsentwicklung verstanden wissen. In den beiden Vorjahren war die Dividende um € 0,05 bzw. 0,10 erhöht worden. Auf dem aktuellen Kursniveau von € 36,22 liegt die Dividendenrendite bei 1,9 %.

Michael Gneuss

FINANZIELLER SPIELRAUM



Bechtle

„WIR SETZEN UNSERE INTERNATIONALE AKQUISITIONSTRATEGIE FORT“

Die Bechtle AG sieht sich auch angesichts der aktuellen Stagnation unverändert auf einem langfristigen Wachstumspfad. Dr. Thomas Olemotz erklärt, wie die Umsätze und Gewinne wieder deutlich steigen lassen will.

NJ: Welche Faktoren machen Ihnen für die Zukunft die größten Hoffnungen?

Dr. Olemotz: Die insbesondere technologisch getriebenen Wachstumsperspektiven des IT-Markts sind mittel- wie langfristig uneingeschränkt intakt. Durch unser einzigartig breites Portfolio, die kontinuierliche Beschäftigung mit den Zukunftsthemen und unser leistungsfähiges Team von europaweit über 15 800 Menschen sind wir hervorragend aufgestellt, um an diesem Marktpotenzial nachhaltig zu partizipieren.

NJ: Werden Sie von den Investitionen aus dem Sondervermögen Infrastruktur des Bundes profitieren?

Dr. Olemotz: Wir erwarten eine deutliche Belebung unseres Geschäfts mit öffentlichen Auftraggebern – sowohl durch Aufträge aus unserem historisch hohen Rahmenvertragsvolumen als auch durch zusätzliches Neugeschäft. Bechtle ist als erfahrener IT- und Digitalisierungspartner im Public Sector bestens etabliert und steht für die Realisierung der Investitionsoffensive des Bundes umfassend bereit. Darüber hinaus werden unsere Kunden im deutschen Mittelstand von diesen Investitionen profitieren, was ebenfalls zur Steigerung der Nachfrage nach IT-Dienstleistungen führen sollte. Realistischerweise können wir mit Impulsen aus dem Sondervermögen allerdings frühestens ab 2026 rechnen.

NJ: Auf welche Wachstumsthemen setzen Sie?

Dr. Olemotz: Wir setzen unter anderem auf unsere hervorragende Aufstellung in den Wachstumsfeldern Cybersecurity, Cloud und KI sowie Edge Computing. Als Infrastrukturpartner und „Enabler“ bedienen wir unsere Kunden dabei mit integrierten Lösungen aus einer Hand – bis hin zur maßgeschneiderten Finanzierung und Full-Lifecycle-Lösung. Zudem sind wir im Geschäft mit Businessapplikationen einer der führenden Partner für Modern-Workpace- wie auch für PLM-Lösungen im industriellen Bereich.

NJ: Für 2025 haben Sie eine Umsatz- und Ergebnisprognose rund um die Vorjahreswerte gemacht. Sehen Sie Bechtle für die Zukunft wieder auf einem echten Wachstumspfad?

Dr. Olemotz: Ja, wir sehen uns unverändert auf einem langfristigen Wachstumspfad. Aus diesem Grund setzen wir auch unvermindert unsere internationale Akquisitionsstrategie weiter fort, um unsere Position in Europa in den wichtigsten Märkten weiter auszubauen. Allein im letzten Jahr sind wir durch sechs Akquisitionen in vier

Ländern weitergewachsen. Daneben haben wir maßgebliche strategische Veränderungen unseres Vertriebsmodells vorgenommen, um auch langfristig wettbewerbsfähig zu bleiben. Wir folgen einer Multichannel-Strategie, um Kunden bedarfsorientiert über alle Kanäle hinweg optimal zu bedienen. Damit wollen wir die Märkte stärker durchdringen, deutlich Marktanteile gewinnen und das mit einer Kundenbetreuung ohne System- oder Segmentgrenzen.

NJ: Wie wollen Sie die Profitabilität verbessern?

Dr. Olemotz: Insbesondere durch ein stärkeres Wachstum und einen Ausbau unseres Cloud- sowie Dienstleistungsgeschäfts. Daneben arbeiten wir kontinuierlich daran, in unserer Leistungserbringung effizienter zu werden, unter anderem auch mit der Unterstützung von KI.

NJ: Von welchen Technologietrends werden Sie besonders profitieren?

Dr. Olemotz: Bechtle integriert die Produkte und Lösungen aller wichtigen Hersteller in leistungsfähige wie resiliente IT-Architekturen. Dadurch gestalten wir die Zukunft der IT für unsere Kunden maßgeblich mit. Wir beschäftigen uns strategisch umfassend mit Künstlicher Intelligenz als eine der zentralen Schlüsseltechnologien. Für Anforderungen der digitalen Souveränität verfügen wir ebenfalls über ein komplettes Partner- und Produktportfolio, um passgenaue Lösungen für jede Kundensituation umsetzen zu können.

NJ: Worin sehen Sie Wettbewerbsvorteile gegenüber der Konkurrenz für Bechtle?

Dr. Olemotz: Das Prinzip der vernetzten Zentralität verbindet die Stärke und Solidität eines finanzkräftigen, internationalen Konzerns mit der Nähe eines regionalen IT-Dienstleisters. Dadurch bedienen wir die Bedarfe unserer Kunden hochflexibel und eröffnen ihnen gleichzeitig die Erfahrung, die Kompetenzen und die Skalierungsfähigkeit eines der führenden IT-Unternehmen in Europa.

NJ: Worin sehen Sie die größten Risiken für Ihr Geschäft?

Dr. Olemotz: Konjunkturelle und geopolitische Risiken haben weiterhin einen beträchtlichen Einfluss auf das Investitionsverhalten unserer Kunden.

NJ: Wo werden Sie mittelfristig stärker und profitabler wachsen – in Deutschland oder international?

Dr. Olemotz: Unsere Erfahrung ist, dass sich unser nationales und internationales Business sehr ausbalanciert entwickelt – mal gleich das Inlandsgeschäft Schwächen im Ausland aus, mal ist es umgekehrt. Dieser Umstand bestärkt uns in unserer bisherigen Strategie der weiteren Internationalisierung. Sehr gute geschäft-



Dr. Thomas Olemotz kam 2007 als Finanzvorstand zu Bechtle. 2009 wurde er Vorstandssprecher, seit Juni 2010 ist er Vorstandsvorsitzender.

liche Entwicklungen stellen wir derzeit in Großbritannien, den Niederlanden und Belgien fest.

NJ: Welche Entwicklungen erwarten Sie jeweils in den Segmenten Systemhaus und E-Commerce?

Dr. Olemotz: Im Zuge der Umsetzung unserer Multichannel-Strategie realisieren wir einen ganzheitlichen Marktengang, um unseren Kunden jeweils die für sie beste Art der Zusammenarbeit anzubieten und jederzeit flexibel zu gestalten. Der Fokus liegt künftig also stärker auf der Entwicklung in den einzelnen Ländermärkten als in der Betrachtung der Vertriebskanäle.

NJ: Was sind Ihrer Ansicht nach die wichtigsten Argumente für die Bechtle-Aktie?

Dr. Olemotz: Wir sind in einer der zentralen Zukunftsbranchen exzellent aufgestellt und sorgen dafür, dass Unternehmen und öffentliche Auftraggeber mithilfe von IT langfristig erfolgreich sind. Durch unsere regionale Nähe zu unseren Kunden und unsere internationale Aufstellung gehören wir zu den wichtigsten europäischen Partnern aller maßgeblichen Hersteller der IT-Branche. Wir sind damit in einem sehr vitalen Austausch, wenn es um Neuentwicklungen geht und gestalten sie vielfach mit. Die finanzielle Solidität von Bechtle ermöglicht es uns, weiter in die Zukunftsfähigkeit und in unser Wachstum zu investieren. Dazu zählt auch die aktive Fortsetzung unserer internationalen M&A-Strategie. Abschließend noch ein weiterer Aspekt: Seit dem Börsengang im März 2000 folgt Bechtle einer auf Kontinuität ausgerichteten Dividendenpolitik und schüttet seitdem jährlich ohne Unterbrechung Gewinne an die Aktionärinnen und Aktionäre aus.

NJ: Herr Dr. Olemotz, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Interview führte Michael Gneuss.