

Adesso

DIGITALISIERUNG: WENN NICHT JETZT, WANN DANN?

Als wir im NJ 5/20 das starke Geschäftsjahr 2019 kommentierten, war die zuvor auf € 69.20 gestiegene Aktie nach dem heftigen Absturz im März auf € 33.05 zwar bereits wieder auf € 46.60 gestiegen, doch schien uns diese Bewertung nicht ausreichend zu sein; denn die Dortmunder IT-Berater würden eher zu den Profiteuren der Pandemie gehören. Wann sollte die Digitalisierung beschleunigt werden, wenn nicht jetzt?

Dennoch hielten sich die Investoren zunächst noch zurück, da Unsicherheit über die Investitionsbereitschaft der Kunden herrschte. Mit der massiven Liquiditätszufuhr durch Notenbanken und dem Willen der Politiker, die „Bazooka“ einzusetzen, kehrten Zuversicht und Käufer zurück. Nach einem erfreulichen ersten Quartal mit einem kräftigen Gewinnanstieg wurden am 03.06.2020, dem Tag der virtuellen Hauptversammlung, in der eine Dividende von € 0.47 (0.45) je Aktie beschlossen wurde, € 63 notiert, so dass der Kursverlust fast ausgeglichen war. Nach einer Konsolidierungsphase begann im August ein erneuter Anstieg, der die Aktie, zuletzt beschleunigt durch den Halbjahresbericht, auf € 75 trieb. Damit hat sich die Adesso-Aktie seit unserer Titelgeschichte im NJ 5/12, als € 7.33 notiert wurden, mehr als verzehnfacht – Dividenden nicht mitgerechnet.

Starkes organisches Wachstum

Im ersten Halbjahr 2020 setzte sich trotz der Pandemie das starke organische Wachstum fort; der Umsatz stieg um 15.4 % auf € 246.1 (213.3) Mio. Da die Lizenz Erlöse schwächer ausfielen, rückte das Segment IT-Services in den Vordergrund. Das stabile Geschäfts-

modell lässt nach Aussagen des Vorstands eine Fortsetzung des Umsatzwachstums auch im zweiten Halbjahr erwarten. Das Ziel, im Vergleich zum Markt mindestens doppelt so schnell organisch zu wachsen, wurde weit übertroffen. Sämtliche etablierten Landesgesellschaften, insbesondere in Spanien und in der Türkei, verzeichneten höhere Umsätze. Den größten Anstieg gab es jedoch im Heimatmarkt, der sowohl von der starken Aufstockung der Mitarbeiter in den vergangenen zwei Jahren als auch von einer Vielzahl von Projektgewinnen in vielen Kernbranchen, vor allem im Gesundheitswesen, in der Manufacturing Industry und der Öffentlichen Verwaltung, profitierte. Der Deutschland-Anteil betrug 78.7 (78.4) %. Die Zahl der Mitarbeiter ist auf 4259 (3715) gewachsen.

EBITDA-Marge verbessert

Das EBITDA stieg deutlich um 24.3 % auf € 52.4 (42.1) Mio. Die EBITDA-Marge verbesserte sich auf 8.8 (8.4) %. Temporär geringere Auslastungen wurden durch Kurzarbeit und Kosteneinsparungen aufgefangen; zudem ging der Reiseaufwand zurück. Insgesamt sanken die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen um 11 %. Nach einer deutlich tieferen Steuerquote von 29 (37) % ist das Nettoergebnis um 33.6 % auf € 5.5 (4.1) Mio. bzw. € 0.89 (0.66) je Aktie geklettert.

Kräftiger Ergebnisanstieg

Trotz des Umsatzwachstums ist es gelungen, die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen auf € 83.7 (86.3) Mio. zu senken. Die Nettofinanzverschuldung ist auf € -20.1 (-34.7) Mio. gesunken, wobei € 34.8 (27.9)

Mio. an liquiden Mitteln vorhanden sind. Die Bilanzsumme des Konzerns weitete sich auf € 341.1 (316.8) Mio. aus, so dass auf das Eigenkapital von € 94.9 (79.3) Mio. ein Anteil von 27.8 (25) % entfiel.

Prognose ohne Vorbehalt

Die ursprünglichen Ziele für das Geschäftsjahr 2020 sahen einen Umsatz von mehr als € 490 Mio. und ein EBITDA von mehr als € 50 Mio. vor, das einer Marge von mehr als 10 % entsprechen würde. Nach einem guten Jahresauftakt gab es angesichts negativer Auswirkungen der Corona-Pandemie „ein dickes Fragezeichen“. Mittlerweile habe sich gezeigt, dass die hohe Dynamik der Entwicklung beibehalten werden könne, so dass die Umsatz- und Ergebnisprognose unverändert bestätigt wird, zumal das zweite Halbjahr mehr Arbeitstage bietet. Der Vorstand weist darauf hin, dass die Kernbranchen von Adesso mit wenigen Ausnahmen nur moderat von der Pandemie betroffen sind. Gleichzeitig werden bis zum Jahresende ein höherer Umsatzbeitrag durch weitere Lizenzverkäufe erwartet. Generell dürfte sich der Wunsch nach digitalen Lösungen in Zeiten wie diesen auch in den Branchen verstärken, in denen IT-Kompetenz noch nicht ausreichend vorhanden ist.

Klaus Hellwig

VORSCHAU

Die Ausgabe Nr. 11/2020

erscheint am 5. November 2020.

Vorgesehen sind u. a. Berichte über Netfonds, Hella, Elmos Semiconductor, Deutsche Balaton, Surteco Group, Gerresheimer, Klassik Radio, DFV Deutsche Familienversicherung, Arn. Georg

Adesso SE, Dortmund

Branche: IT-Beratung

Telefon: 0231 / 7000-7000

Internet: www.adesso-group.de

ISIN DE000A0Z23Q5,

6.176 Mio. Stückaktien, AK € 6.176 Mio.

Aktionäre: Prof. Dr. Volker Gruhn (AR-Vorsitzender) 27.85 %, Rainer Rudolf (AR) 17.62 %, Ludwig Fresenius 9.94 %, M. Hochgürtel 3.00 %, Invesco Canada 3.00 %, Streubesitz 38.59 %

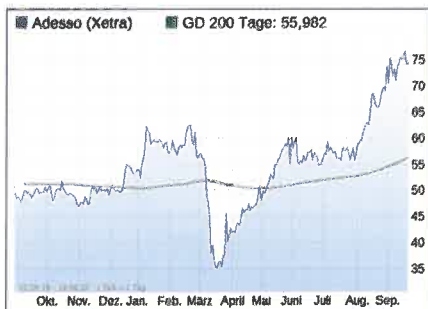
Kennzahlen	H1 2020	H1 2019
Umsatz	246.1 Mio.	213.3 Mio.
EBITDA	52.4 Mio.	42.1 Mio.
Periodenergebnis	5.5 Mio.	4.1 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.89	0.66
EK-Quote	27.8 %	25 %

Kurs am 18.08.2020:

€ 75 (Xetra), 76.80 H / 33.05 T

KGV 2020e 22, 2021e 19, KBV 4.89 (6/20)

Börsenwert: € 463.2 Mio.



Vom notwendigen Digitalisierungsschub profitiert auch die Adesso-Aktie.

FAZIT: Unsere bisherige positive Einschätzung zur **Adesso SE** können wir auch nach dem ersten Halbjahr 2020 beibehalten, da, wie im NJ 5/20 erwartet, die digitalen Lösungen des Dortmunder IT-Spezialisten mehr denn je gefragt sind. Zudem erweist es sich als richtig, den Fokus auf die internationale Ausrichtung zu legen. Gleichzeitig werden Übernahmen, die Bestandteil der Expansion sind, vermehrt zu realistischen Preisen möglich sein. Nachdem 2020 besser verläuft als zu Beginn der Pandemie befürchtet, sollte bei wieder anziehender Konjunktur die Expansion im In- und Ausland fortgesetzt werden können. Einen Teil der damit verbundenen Gewinne hat die Börse allerdings schon vorweggenommen, so dass eine Konsolidierung nicht überraschen würde. **KH**