

Gute Versicherung

ADESSO | AOZ23Q Die Aktie von Adesso zählte im vergangenen Jahr mit einem Plus von 93 Prozent zu den Highflyern unter den deutschen Nebenwerten. Es gibt gute Gründe, warum sich dieser Trend im laufenden Jahr weiter fortsetzen sollte.



von MICHAEL SCHRÖDER

m.schroeder@deraktionar.net
@aktionar

Adesso wächst rasant und verdient mit der Optimierung von Geschäftsprozessen kräftig Geld. Anleger, die der Empfehlung in AKTIONÄR-Ausgabe 23/16 am 27. Mai 2016 zu 28,50 Euro gefolgt sind, liegen bereits über 80 Prozent im Plus. Tendenz steigend, nicht nur, weil die Dortmunder im laufenden Jahr ihr 20-jähriges Firmenjubiläum feiern!

Was macht die Gesellschaft so stark? Adesso begleitet Kunden bei der Abbildung und Entwicklung innovativer Geschäftsmodelle durch geeignete Softwaresysteme und -lösungen. Die Gesellschaft hilft den Unternehmen, flexibler auf Marktanforderungen zu reagieren, produktiver zu arbeiten und gleichzeitig die eigene digitale Transformation aktiv mitzugestalten. Das Geschäft boomt. „Adessos Kernaktivitäten Beratung und kundenspezifische Softwareentwicklung waren zuletzt insbesondere in

Deutschland und der Schweiz stark“, sagt Andreas Wolf gegenüber dem AKTIONÄR. „Die Stärke des Kerngeschäfts trug wesentlich zum hohen organischen Wachstum von 21 Prozent im dritten Quartal bei“, führt der Analyst von Warburg Research aus. Der Bereich IT-Services zeichnet sich dabei für über 80 Prozent der Umsätze verantwortlich.

Eigene Versicherungssoftware

Besonders viel Fantasie steckt aber im Produktgeschäft. Hier bieten die Westfalen mit der Plattform in|sure eine eigene Software für alle zentralen Prozesse in



Unternehmen treiben die Vernetzung der realen Welt mit Ihren digitalen Systemen voran.

Klarer Schwerpunkt

Umsatzsplit nach Branchen 2015



Die wichtigste Zielbranche für Adesso sind die Versicherungen, gefolgt von Banken und Krankenkassen.

Quelle: Adesso

Hinweis auf Interessenkonflikte gemäß §34b WpHG:
Aktien von Adesso befinden sich im Real-Depot von DER AKTIONÄR.

den Bereiche Lebens-, Kranken-, Sach- und Kfz-Versicherungen an. Hintergrund: Versicherungen sind beim Thema Digitalisierung und Standardsoftware noch immer weit zurück und haben deutliches Nachholpotenzial. „Die Adesso-Software bietet den Kunden zukunftsichere Technologie mit sehr innovativer Versicherungsmathematik als Grundlage für das Anbieten flexiblerer Versicherungsprodukte“, erklärt Adesso-Vorstand Christoph Junge im Gespräch. „Wenn sich eine Versicherung für mehrere Sparten von in|sure entscheidet, kommt als ein zusätzlicher Vorteil die 1-Plattform-Strategie zum Tragen: Alle Sparten, wie Leben und Kranken, sind auf der gleichen Softwareplattform entwickelt und teilen sich gemeinsame Funktionen“, hebt Junge noch einen positiven Aspekt seiner Softwarelösung hervor. „So kann eine Versicherung die Kosten für die Bereithaltung und Beherrschung verschiedener Technologien reduzieren und gewinnt durch geringere Komplexität Sicherheit.“

Großes Interesse und viel Potenzial

Der Anfang ist gemacht. Im abgelaufenen Jahr wurde die Lebensversicherungssoftware bereits sechs Mal an Kunden verkauft. Erlös: rund zehn Millionen Euro. Seit Anfang Januar setzt mit Generali auch der zweitgrößte Erstversicherer in Deutschland auf diese Software als Bestandssystem für die Lebensversicherungssparte. Für Junge ein wichtiger Meilenstein (siehe Interview). Analyst Wolf stimmt zu: „Aus unserer Sicht unterstreicht dieser Auftrag den Modernisierungsbedarf, den Versicherungen bei ihrer IT feststellen.“ Doch damit nicht genug: „Der Auftrag zeigt auch, dass Adessos moderne Software nicht nur für kleine, sondern auch große Versicherungen passgenau ist, was zugleich Ausdruck der Branchenexpertise der Gesellschaft ist“, führt der Experte aus.

Das sollte für eine steigende Nachfrage sorgen. Das Potenzial ist enorm. In Deutschland gibt es über 375 Versicherungen. „Wir denken, dass von diesen etwa 100 bis 150 adressierbar sind. An-

„Ein sehr wichtiger Meilenstein“

DER AKTIONÄR: Herr Junge, mit Generali setzt der zweitgrößte Erstversicherer in Deutschland auf ein Adesso-Produkt als Bestandssystem für die Lebensversicherungssparte. Wie stufen Sie diesen Auftrag ein?

CHRISTOPH JUNGE: Dieser Auftrag ist ein sehr wichtiger Meilenstein für Adesso. Dass nun, nach noch gar nicht so langer Zeit nach der Markteinführung, eine der größten Versicherungsgruppen sich für unser Produkt entschieden hat, dokumentiert die Leistungsfähigkeit, was für viele, gerade kleinere, Versicherungen ein starkes Signal ist, sich ebenfalls für das Adesso-Produkt entscheiden zu können.

Neben weiteren Abschlüssen dieser Art soll die Plattform mit Sach- und Kfz-Versicherungen hochgefahren werden. Haben Sie genug Kapazitäten, um diese Projekte zu stemmen?

2016 haben wir den Bereich der Adesso Insurance Solutions mitarbeiterseitig bereits verdreifacht. Es kommt nicht oft vor, dass ein neuer Anbieter den Produktmarkt bei Versicherungen betritt. Unser Ansatz und der Adesso-Spirit sind attraktiv für viele Softwareentwickler



Sieht im Geschäft mit den Versicherungen noch Potenzial: Adesso-Vorstand Christoph Junge.

und IT-Consultants. Wir stellen jeden Monat weitere Mitarbeiter ein.

Noch belasten die Entwicklungskosten. Welche Umsätze und Margen sind bei den in|sure-Lösungen mittelfristig möglich?

Durch die Lizenzen und steigenden Wartungseinnahmen wird die Marge höher sein als im Schnitt des Projektgeschäfts. Wir möchten aber keine separaten Margenziele kommunizieren. in|sure ist ein wichtiger und eng vernetzter Bestandteil unseren gesamten Geschäftsportfolios für Versicherungen und dies wiederum ein Teil des Gesamtportfolios. Es ist eine der Stärken von Adesso, eng gemeinsam und vernetzt zu arbeiten.

gesichts des hohen Modernisierungsbedarfs, auf den etwa 80 Prozent aller deutschen Versicherungen verweisen, bieten sich Adesso attraktive Wachstumschancen durch die Ablösung von Altsystemen", zeigt der Warburg-Experte das Potenzial auf. Passend dazu hat Adesso Ende 2016 mit der privaten Krankenversicherung bereits das nächste Modul der Software-Suite fertiggestellt.

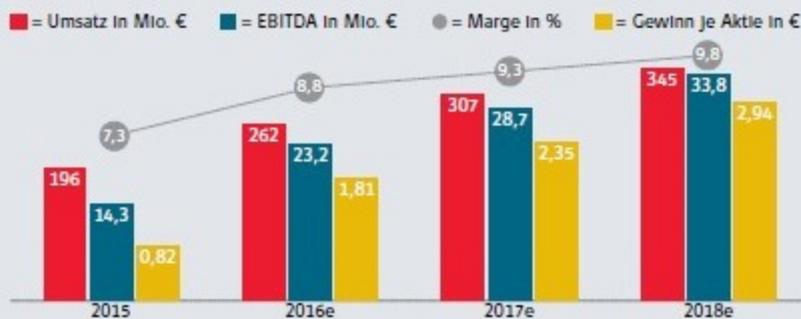
Die ersten Kunden dürften auch hier nicht mehr lange auf sich warten lassen. Nach Schätzungen des AKTIONÄR könnten mit in|sure im Gesamtjahr insgesamt rund 20 Millionen Euro Erlös werden. Zudem soll bis Weihnachten 2017 die Entwicklung für die Bereiche Sach- und Kfz-Versicherungen abgeschlossen sein. Durch den hohen Anteil an Sachversicherungen in Deutschland könnte 2018 der Umsatz daher bereits auf über 50 Millionen Euro steigen.

Aufgrund der überschaubaren Anzahl an Wettbewerbern, neben SAP und mglife sind hier noch die internen IT-Abteilungen der Versicherungen zu nennen, dürfte Adesso in allen angebotenen Bereichen schnell auf einen zweistelligen Marktanteil kommen.

Luft bei der Marge

Noch belasten die Entwicklungskosten die Marge, die in diesem Bereich mit rund sechs Prozent unter den möglichen Werten liegt. „Da es sich bei in|sure um Standardsoftware handelt, sollten mittelfristig für ein solches Produkt in der Branche übliche Margen zu erzielen

Wachstum auf allen Ebenen



Bei zweistelligem Umsatzwachstum dürfte die EBITDA-Marge in den kommenden Jahren wieder spürbar anziehen. Gleiches gilt für den Gewinn je Aktie. Quelle: DER AKTIONÄR

sein", ist Analyst Wolf überzeugt. Dies zeigt, dass Adessos EBITDA-Margenziel von neun bis elf Prozent bei einem höheren Anteil des Produktgeschäfts und der Softwarewartung nicht ambitioniert ist.

Hohes Wachstum

Dank der ungebrochen hohen Auslastung dürfte Adesso für das abgelaufene Jahr erneut über ein zweistelliges Umsatzwachstum und einen überproportionalen Ergebnisanstieg berichten. Die aufgrund der Smarthouse-Akquisition bereits angepasste Prognose wurde Ende November noch einmal hochgesetzt. Nun wird ein Umsatz von 252 bis 262 Millionen Euro sowie eine EBITDA-Spanne zwischen 20 bis 24 Millionen Euro erwartet. DER AKTIONÄR geht davon aus, dass die Gesellschaft jeweils mindestens am oberen Ende der eigenen Ziele herauskommen wird. Mit weiteren

margenstarken Zukäufen sollten die Umsätze im laufenden Jahr dann die 300-Millionen-Euro-Marke knacken. Das notwendige Kleingeld wurde über eine Kapitalmaßnahme bereits in die Kasse gespült.

Mächtig viel Potenzial

Dank der hohen Auslastung, der zunehmenden Anzahl an Lizenzen und Wartungserlösen bleibt Adesso auf der Überholspur. Das enorme Potenzial der neuen Softwarelösung in|sure, ausgelöst durch den Modernisierungsbedarf der heimischen Versicherungskonzerne, sorgt für zusätzliche Fantasie. Mit der Etablierung der Versicherungsplattform wird das dynamische Wachstum durch nachhaltig steigende Margen begleitet. Damit ist die Basis für ein gelungenes Firmenjubiläum und eine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung geschaffen.

AKTIE ADESSO	
CHANCE ███████	RISIKO ███████
AKTUELLER KURS 52,00 €	WKN A0Z23Q
ZIEL 72,00 €	STOPP 41,00 €
KGV 17E 22	DIVIDENDENRENDITE 1,0%
BÖRSEWERT 320 Mio. €	UMSATZ 17E 307 Mio. €
ERSTEMPFEHLUNG AUSGABE/DATUM 23/2016 27.05.16	ENTWICKLUNG SEIT ERSTEMPFEHLUNG +82,5%

Nichts mehr verpassen!
Folgen Sie der Aktie und dem Experten in der **BÖRSE-APP**.

Adesso in Euro



DER-AKTIONÄR-Indikator

