

Adesso

WKN A07230

Gewinndynamik muss wieder zulegen

Die von uns im NJ 1/17 nach dem starken Kursanstieg auf 44.90 Euro erwartete Konsolidierung fand zunächst nicht statt. Im Gegenteil, der Kurs verdoppelte sich innerhalb eines Jahres auf 59.90 Euro. Die Käufer unterstellten auch für die Zukunft kräftig steigende Gewinne mit Jahresraten von mehr als 20 %, um die hohe Bewertung zu rechtfertigen. In den vergangenen

KENNZAHLEN

	2016	2015
Umsatz	260.4 Mio.	196.4 Mio.
EBITDA	23.1 Mio.	14.3 Mio.
Jahresergebnis	12.7 Mio.	5.3 Mio.
Ergebnis je Aktie	2.14	0.82
EK-Quote	32.6 %	35.3 %

Wochen kamen jedoch Zweifel auf, die offenbar auf Grund der kurzfristig verschobenen Bilanzpressekonferenz zunahmen, so dass der Kurs auf 50.76 Euro zurückfiel.

Auswirkungen der Akquisitionen

Im Jahr 2016 steigerte der Dortmunder Spezialist für IT-Beratung organisch und auf Grund von Übernahmen den Umsatz um 32.6 % auf 260.4 (196.5) Mio. Euro. Das EBITDA sprang bei einer Marge von 8.9 (7.3) % um 61.6 % auf 23.1 (14.3) Mio. Euro. Das Konzernergebnis konnte auf 12.7 (5.3) Mio. Euro bzw. 2.14 (0.82) Euro je Aktie mehr als verdoppelt werden. Die Akquisitionen schlugen sich in der Bilanz mit einer Nettoverschuldung von -4.2 (+6.4) Mio. Euro und einem Anstieg

der Geschäfts- und Firmenwerte auf 41 (23.4) Mio. Euro nieder. Bei einer Bilanzsumme von 183.5 (120.2) Mio. Euro und einem durch eine Erhöhung gestärkten Eigenkapital von 59.7 (42.5) Mio. Euro ermäßigte sich die EK-Quote auf 32.6 (35.3) %. Für 2017 erwartet der Vorstand (ohne Übernahmen) nachlassende Wachstumsraten: Der Umsatz wird mit 270 bis 300 und das EBITDA mit 23 bis 27 Mio. Euro geplant, so dass sich das KGV 2017e von ca. 23 nur dann rechtfertigt, wenn 2018 bereits ein Ergebnis je Aktie von 2.70 Euro in den Büchern steht, das dem Kurs neuen Schub verleiht. **KH**

