

Auslastung steigt weniger stark als geplant

Die adesso SE, die aktuell mit 4,9% im Tigris Small & Micro Cap Growth Fund gewichtet ist, musste Anfang August die Ergebnisprognose reduzieren, da die angestrebten Verbesserungen in der Auslastungsquote nicht in dem Maße erreicht werden konnten wie in der Prognose zugrunde gelegt. Zudem bleibt das Lizenzgeschäft weiter schwach. Dem gegenüber steht adesso u.a. durch eine erhöhte Anzahl an Arbeitstagen gegenüber dem ersten Halbjahr vor einer deutlich verbesserten Ergebnisentwicklung im zweiten Halbjahr.

Kurzbeschreibung: Die adesso Group ist ein schnell wachsender IT-Konzern mit dem Ziel, zu einem der führenden Beratungs- und Technologiekonzerne für branchenspezifische Geschäftsprozesse in Europa aufzusteigen. Mit hoher Fachkompetenz in den bedienten Branchen agiert adesso an der Schnittstelle zwischen Geschäftsprozess und IT und realisiert Softwareprojekte auf höchstem technischem Niveau. Durch die Entwicklung eigener Softwarelösungen für ausgewählte Branchen wird die Branchendurchdringung erhöht.

Quelle: adesso SE

Auf der Umsatzseite konnte adesso ein fortgesetzt starkes Wachstum zeigen. Nach einem Wachstum von 14,8% im ersten Quartal hat adesso die Umsatzdynamik im zweiten Quartal leicht erhöhen und den Umsatz um 16,3% steigern können. Zum Halbjahr resultierte somit ein Wachstum von 15,5%. Mit 15,4% wurde dieses Wachstum nahezu vollständig organisch erzielt. Basis des Umsatzanstiegs war die um 15,2% gestiegene durchschnittliche Mitarbeiterzahl, infolgedessen die Dienstleistungsumsätze um 14,0% auf 606,04 Mio. € angestiegen sind. Darüber hinaus ist es adesso gelungen, die Tagessätze weiter zu erhöhen. Besonders stark stiegen die Wartungs- und Hostingumsätze an, die ein Plus von 90,2% auf 23,51 Mio. € verzeichneten, wenngleich der Umsatzanteil lediglich bei 3,9% liegt. Rückläufig entwickelten sich dagegen die Lizenzumsätze, die um 38,4% auf 1,52 Mio. € zurückgingen. Regional betrachtet war der deutsche Markt erneut der Wachstumstreiber mit einem Wachstum auf 17,2% auf 522,64 Mio. €. Da die Umsätze im Ausland lediglich um 7,9% angestiegen sind, erhöhte sich der Umsatzanteil Deutschlands von 81,6% auf 82,8%.

Konzern Kennzahlen	HJ 2023	HJ 2024	Δ in %
Umsatzerlöse	546,30	631,07	+15,5%
EBITDA	25,15	27,68	+10,0%
EBITDA-Marge	4,6%	4,4%	
EBIT	-1,38	-4,36	
EBIT-Marge	-0,3%	-0,7%	
Operativer Cashflow	-70,42	-18,18	
Free Cashflow*	-97,31	-50,19	

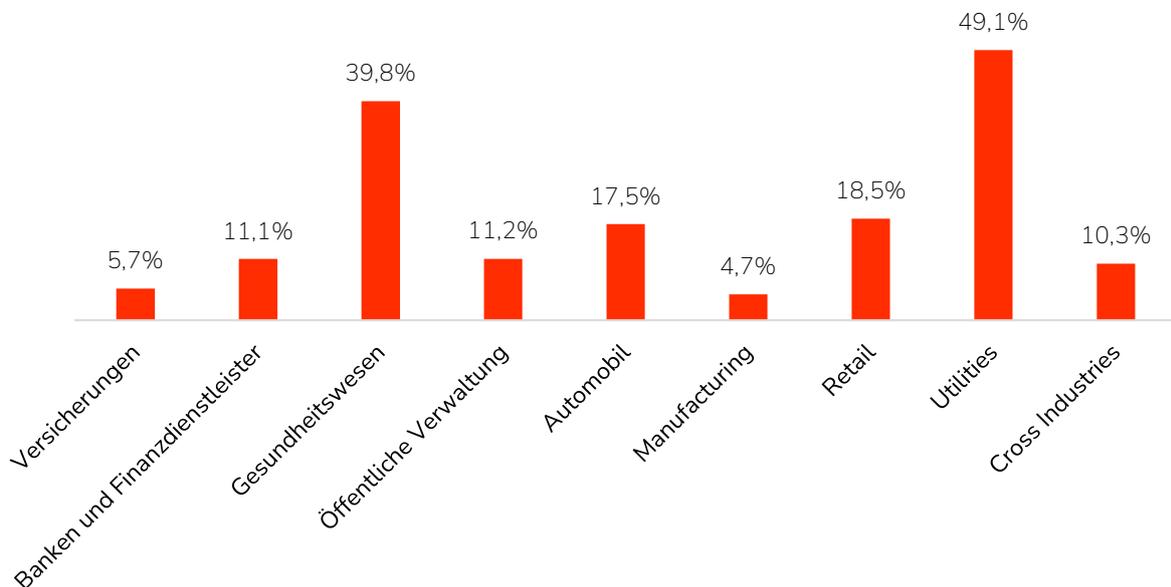
Quelle: adesso SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €, wenn nicht anders angegeben; *inkl. Leasingtilgungen

Konzern Kennzahlen	Q2 2023	Q2 2024	<u>Δ in %</u>
Umsatzerlöse	270,05	313,96	+16,3%
EBITDA	7,24	9,92	+37,1%
EBITDA-Marge	2,7%	3,2%	
EBIT	-6,56	-6,62	
EBIT-Marge	-2,4%	-2,1%	
Operativer Cashflow	-43,05	2,58	
Free Cashflow*	-54,42	-12,78	

Quelle: adesso SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €, wenn nicht anders angegeben; *inkl. Leasingtilgungen

Mit Blick auf die Branchen konnten die Umsätze vor allem bei Utilities (+49,1%), im Gesundheitswesen (+39,8%) und im Einzelhandel (+18,5%) am stärksten gesteigert werden. Der öffentliche Sektor hat nach einem verhaltenen Jahresstart (Q1 2024: +7,4%) aufgrund der Verzögerungen in bereits budgetierten Projekten infolge des im November 2023 vorübergehend durch das Bundesverfassungsgericht gestoppten Nachtragshaushaltes der Bundesregierung im zweiten Quartal (+15,5%) das Wachstum beschleunigen können. Zum Halbjahr resultierte in der für adesso wichtigsten Branche damit ein Umsatzanstieg von 11,2% auf 100,40 Mio. €.

Umsatzveränderung nach Branchen

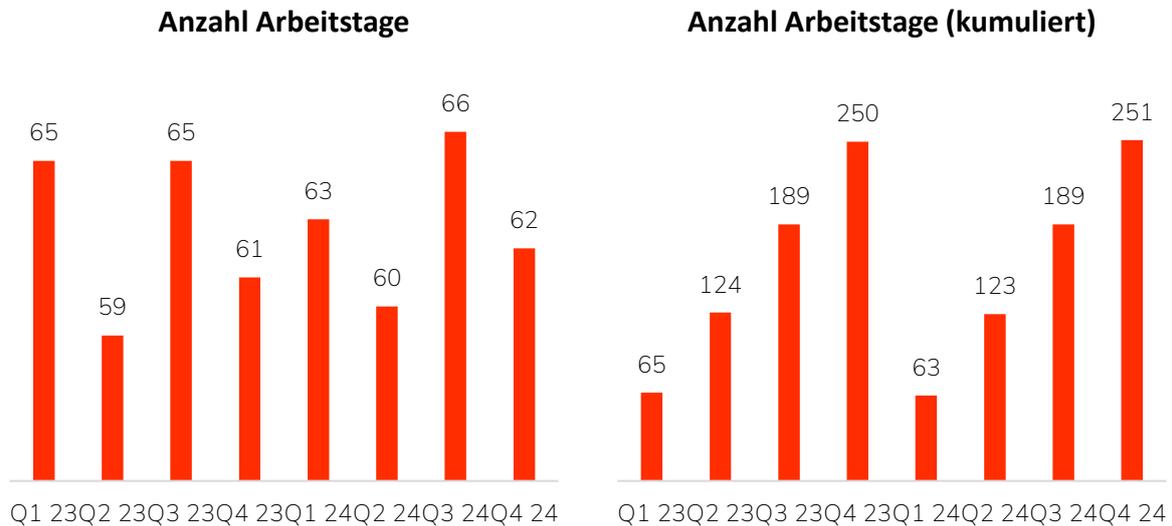


Quelle: adesso SE, Darstellung Tigris Capital GmbH

Auf der Ergebnisseite sieht das Bild dagegen nicht ganz so positiv aus. Zwar konnte die Gesellschaft im zweiten Quartal aufgrund eines Arbeitstags mehr gegenüber Q2 2023 das EBITDA deutlich um 37,1% auf 9,92 Mio. € steigern, nach den ersten beiden Quartalen stieg das EBITDA jedoch lediglich unterproportional um 10,0% auf 27,68 Mio. €.

Dies ist im Wesentlichen auf drei Faktoren zurückzuführen:

- 1.) Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum stand im ersten Halbjahr 2024 ein Arbeitstag weniger zur Verfügung
- 2.) Zwar konnte die Auslastung in den vergangenen Monaten gesteigert werden, liegt diese jedoch insgesamt noch auf einem unterdurchschnittlichen Niveau
- 3.) Investitionen in eigene Produkte bei niedrigeren Lizenzerlösen



Quelle: <https://www.steuertipps.de/service/rechner/arbeitstage-rechner/>

Während das IT-Service Geschäft bei einem Wachstum von 17,3% auf 584,00 Mio. € einen positiven Ergebnisbeitrag mit einer EBITDA-Marge von 7,3% lieferte, war das IT Solutions Geschäft auch im zweiten Quartal defizitär. Im ersten Halbjahr 2024 resultierte dadurch ein EBITDA-Verlust i.H.v. 8,37 Mio. €, obwohl die Umsätze um 28,0% auf 47,06 Mio. € gestiegen waren.

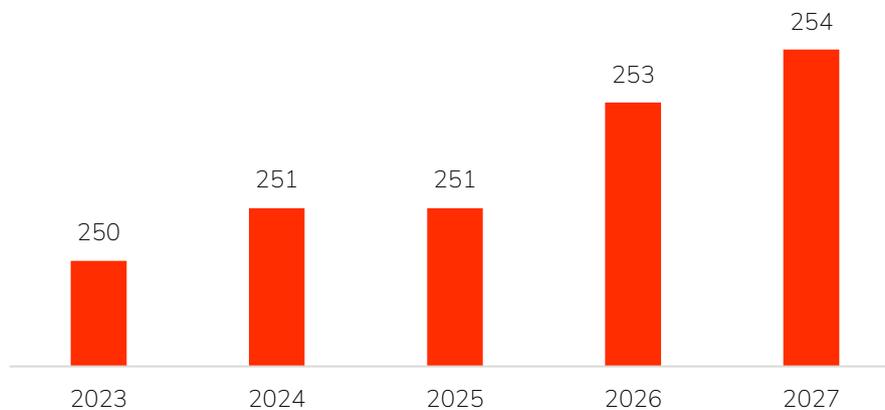
Mit Blick auf die Auslastung setzt das Unternehmen unverändert Maßnahmen um, die zu einer weiter steigenden Auslastung führen sollen. Allerdings konnte diese im ersten Halbjahr nicht so schnell bzw. deutlich gesteigert werden wie geplant. Da das Ergebnis zum Halbjahr in der Folge nicht das angestrebte Niveau erreicht hat, wurde die EBITDA-Prognose vom Management von bislang 110-130 Mio. € auf 80-110 Mio. € gesenkt.

Allerdings soll das Ergebnis in der zweiten Jahreshälfte deutlich steigen. Dies ist insbesondere dem Umstand geschuldet, dass das zweite Halbjahr im Vergleich zum ersten Halbjahr fünf Arbeitstage mehr aufweist. Im Gesamtjahr ergibt sich in Summe ein zusätzlicher Arbeitstag gegenüber 2023. Der Ergebniseffekt pro Arbeitstag dürfte sich unseren Berechnungen zur Folge auf einen mittleren einstelligen Mio. € Betrag (~4 Mio. €) belaufen. Hinsichtlich der Lizenzumsätze hat sich das Management verhalten gezeigt. Die InSure Umsätze, die mit Versicherungen erzielt werden, dürften noch bis in die zweite Jahreshälfte 2025 verhalten bleiben, bevor wieder verstärkte Lizenzverkäufe realistisch seien. Dies sei das Feedback der Kunden.

Marketing-Anzeige

Für die Zukunft ist die strategische Ausrichtung von adesso weiterhin auf Wachstum ausgerichtet. Aufgrund der aktuellen und zu erwartenden hohen Nachfrage nach IT-Services von adesso als auch angesichts der bisherigen und weiter erwartenden Auslastungssteigerungen hat das Management entschieden weiter in hochqualifizierte Mitarbeitende und eigene Produkte zu investieren. Mit Blick auf die kommenden Jahre sollte eine weitere Auslastungssteigerung sowie die erhöhte Anzahl Arbeitstage in den Jahren 2026 & 2027 die Profitabilität wieder deutlich erhöhen und spätestens dann in den Zielkorridor von 11-13% bringen. Aufgrund der konstant hohen organischen Wachstumsraten (2014-2023: durchschnittlich 19%) und den Potenzialen in der Profitabilität bleiben wir für adesso weiterhin optimistisch für die Zukunft. Wichtig ist nun, dass das Management „liefert“ und zuletzt verlorenes Investorenvertrauen zurückgewinnen kann.

Anzahl Arbeitstage



Quelle: <https://www.steuertipps.de/service/rechner/arbeitstage-rechner/>

Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Marketing-Anzeige.

Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des Tigris Small & Micro Cap Growth Fund [https://fondswelt.hansainvest.com/uploads/documents/verkaufsprospekt/VKP_Tigris_Small_MicroCap_Growth_01_01_2023.pdf], das Basisinformationsblatt [<https://fondswelt.hansainvest.com/de/fonds/details/1491>] und das Factsheet [https://fondswelt.hansainvest.com/uploads/documents/fs_retail/HL_DE000A2QDSH1_retail_2023_08_11_de.pdf], bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen

Die Anlageberatung und Anlagevermittlung (§ 2 Abs. 2 Nr. 3 und 4 WpIG) erbringen wir als vertraglich gebundener Vermittler gemäß § 3 Abs. 2 WpIG ausschließlich für Rechnung und unter der Haftung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg (NFS). Die NFS ist ein Wertpapierinstitut gem. § 2 Abs. 1 WpIG. Unsere Tätigkeit bei der Anlageberatung und Anlagevermittlung wird der NFS zugerechnet.

Dies ist eine Marketingmitteilung. Sie dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Bitte lesen Sie vor einer Anlageentscheidung die verbindlichen Verkaufsdokumente, die Ihnen Ihr Berater oder der jeweilige Emittent auf Anfrage zur Verfügung stellt.

Frühere Wertentwicklungen lassen nicht auf zukünftige Renditen schließen. Wertpapiergeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken, insbesondere dem Risiko des Totalverlustes des eingesetzten Kapitals, behaftet.

Diese Marketingmitteilung unterliegt nicht den regulatorischen Anforderungen, welche die Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen sowie das Verbot des Handels vor der Veröffentlichung der Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung vorschreiben.

Herausgeber: Tigris Capital GmbH, Oskar-von-Miller-Ring 20, 80333 München

Datum: 10. Oktober 2024