

Maßnahmen wirken: deutliche Ergebnissteigerung im dritten Quartal

Nach einer Prognosereduzierung im Anschluss an das erste Halbjahr konnte die adesso SE, die aktuell mit 6,8% im Tigris Small & Micro Cap Growth Fund gewichtet ist, ein deutlich verbessertes Ergebnis im dritten Quartal erzielen. Nachdem das Unternehmen im Oktober ein Aktienrückkaufprogramm i.H.v. bis zu 10 Mio. € angekündigt hatte, war dies nun ein weiterer positiver Impuls für den Aktienkurs. Seit dem Tief Anfang September konnte die Aktie bereits um 69,7% an Wert gewinnen.

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

Im August hatte das Unternehmen die Ergebnisprognose (EBITDA) von 110-130 Mio. € auf 80-110 Mio. € reduziert. Hintergrund dessen war insbesondere eine weniger stark verbesserte Auslastung im zweiten Quartal, infolgedessen das Ergebnis unter Plan lag. Die reduzierte Prognose wurde nun bestätigt. Im dritten Quartal hat sich die Auslastung weiter verbessert, sodass auch das Ergebnis eine deutliche Verbesserung verzeichnen konnte. So erhöhte sich das EBITDA gegenüber dem Vorjahresquartal deutlich um 37,0% und war geprägt durch einen unterproportionalen Anstieg der Personalaufwendungen (+13,9%) sowie der sonstigen betrieblichen Aufwendungen (+2,9%). Dadurch erhöhte sich die EBITDA-Marge auf 11,8% und lag im langfristigen Zielkorridor von 11-13%. Für die ersten 9 Monate ergab sich ein EBITDA-Anstieg von 24,3% der durch eine verbesserte Rohmarge (+15,9%) sowie einen unterproportionalen Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen (+14,2%) bedingt war. Hier zeigte sich noch ein überproportionaler Anstieg bei den Personalaufwendungen (+16,1%). Der im Vergleich zum Umsatz geringere Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen war laut Unternehmensangaben auch dem bewusst verlangsamten Einstellungsverhalten und damit verbunden geringeren Kosten geschuldet.

Gleichzeitig zeigt sich, dass adesso im Gegensatz zu vielen anderen IT-Unternehmen weiterhin kein Nachfrageproblem hat. Auch für das dritte Quartal ergab sich ein Umsatzanstieg von 14,9% das auf einem organischen Wachstum basierte. Für die ersten drei Quartale resultierte ein Umsatzwachstum von 15,3% welches nahezu vollständig organisch (15,2%) erreicht wurde. Wesentlicher Wachstumstreiber blieb dabei weiterhin der deutsche Markt (82,9% Umsatzanteil) mit einem Wachstum von 17,0% im 9-Monatszeitraum bzw. 16,5% im dritten Quartal. Im Ausland stiegen die Umsätze um 7,8% respektive 8,1%. Mit Blick auf die Branchen zeigten sich das Gesundheitswesen und Utilities weiterhin sehr stark.

Marketing-Anzeige

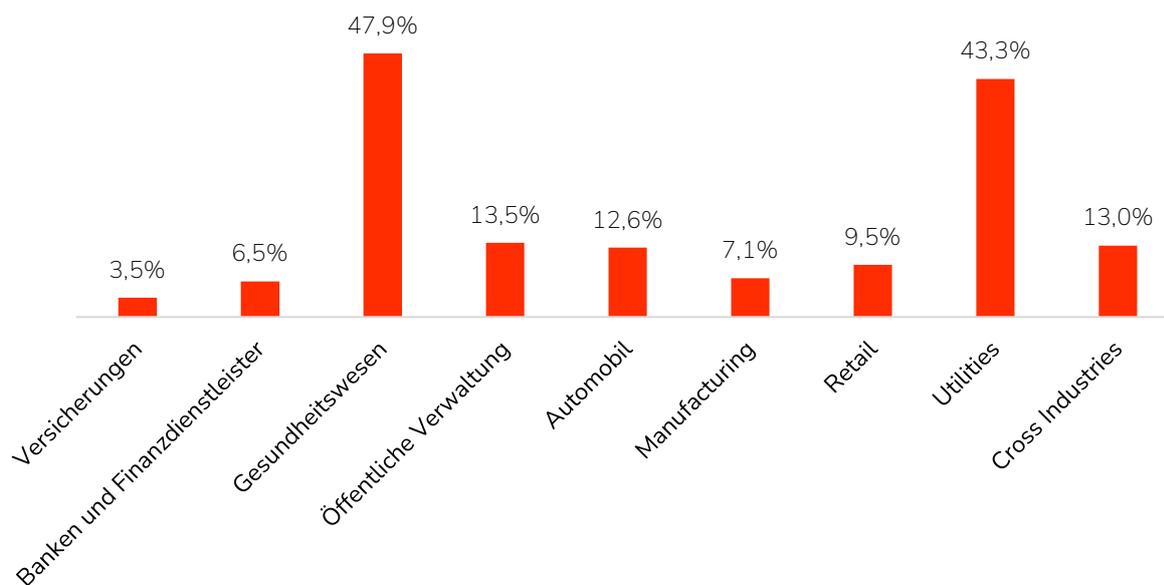
Konzern Kennzahlen	9M 2023	9M 2024	Δ in %
Umsatzerlöse	833,66	961,30	+15,3%
EBITDA	53,53	66,55	+24,3%
EBITDA-Marge	6,4%	6,9%	
EBIT	11,65	17,59	+51,0%
EBIT-Marge	1,4%	1,8%	
Operativer Cashflow	-40,68	17,01	
Free Cashflow*	-84,50	-30,75	

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

Konzern Kennzahlen	Q3 2023	Q3 2024	Δ in %
Umsatzerlöse	287,37	330,23	+14,9%
EBITDA	28,38	38,87	+37,0%
EBITDA-Marge	9,9%	11,8%	
EBIT	13,03	21,95	+68,5%
EBIT-Marge	4,5%	6,7%	
Operativer Cashflow	29,75	35,20	+18,3%
Free Cashflow*	12,81	19,44	+51,7%

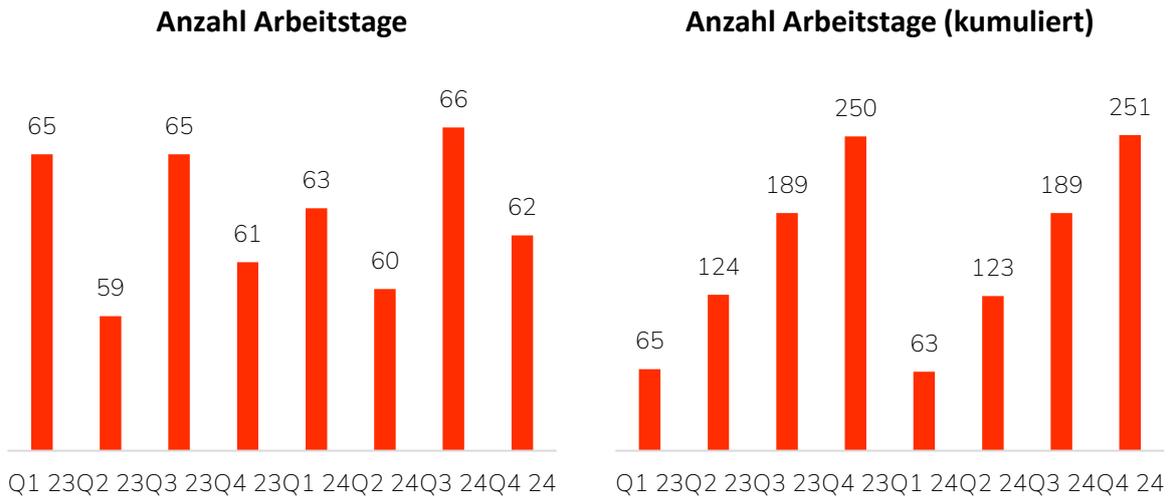
Quelle: adesso SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €, wenn nicht anders angegeben; *inkl. Leasingtilgungen

Umsatzveränderung nach Branchen

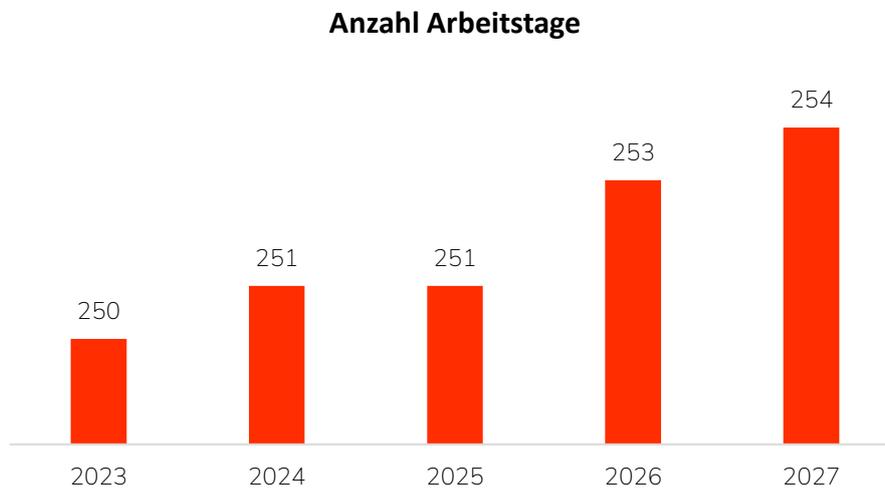


Quelle: adesso SE, Darstellung Tigris Capital GmbH

Wie bereits in unserem letzten Update beschrieben, hat die Anzahl der Arbeitstage innerhalb eines Quartals bzw. Jahres einen entscheidenden Effekt auf die Profitabilität von adesso, da ca. 85% der Umsätze als Time & Material, d.h. nach Arbeitsaufwand anfallen. Der EBITDA-Effekt pro Arbeitstag dürfte unseren Berechnungen zu Folge bei 2,5-3,0 Mio. € liegen. Im dritten Quartal stand im Vergleich zum Vorjahr ein zusätzlicher Arbeitstag zur Verfügung. Per Ende September war die Zahl der Arbeitstage jedoch mit 189 (NRW) identisch. Das vierte Quartal hingegen weist gegenüber dem Vorjahr wiederum einen zusätzlichen Arbeitstag auf, sodass für das Gesamtjahr ebenfalls ein zusätzlicher Arbeitstag resultiert.



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



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

Ergebnis belastend wirkten sich in den ersten 9 Monaten auch die weiterhin hohen Investitionen im Bereich IT Solutions zur Entwicklung weiterer Produktlösungen aus. Während im IT Services Segment eine EBITDA-Marge von 9,9% nach drei Quartalen zu Buche stand, belief sich diese für das IT Solutions Segment auf -14,7%. Absolut belastete das Segment das Konzern-EBITDA mit 10,50 Mio. €. Diese Investitionen sollen noch bis zur Jahresmitte 2025 anfallen, ehe diese Verluste dann durch entsprechende Umsätze kompensiert werden sollen. Sollten sich die angestrebten Vertriebsserfolge jedoch verzögern

oder nicht im gewünschten Maße einstellen, würde dies das Ergebnis von adesso auch über das Jahr 2025 hinaus belasten. Im Dezember konnte adesso den Abschluss eines SaaS-Vertrages mit dem Provinzial-Konzern bekanntgeben. Im Rahmen dessen wird der Versicherungskonzern die adesso Lösung in|sure Ecosphere zur Vereinheitlichung der IT-Landschaft der drei Marken andsafe AG, S-Direkt Versicherung AG und ProTect Versicherung AG nutzen. Nachdem das Betriebsmodell bislang nur im Bereich Lebensversicherungen eingesetzt wurde, kommt es nun erstmals auch in der Sparte Komposit zum Einsatz. Die Transformation auf das neue SaaS-Betriebsmodell soll bis Ende 2026 abgeschlossen sein.

Für 2025 zeigte sich das Management zuletzt weiter zuversichtlich, den Wachstumspfad fortzusetzen. Der Branchenverband Bitkom prognostiziert für das neue Jahr ein Wachstum bei IT-Services von 5,4% (2024e: 4,5%) und bei Software von 9,9% (2024e: 9,8%). adesso verfolgt dabei das Ziel, stets doppelt so stark wie der Markt zu wachsen. Folglich wurde im Rahmen der Präsentation auf dem deutschen Eigenkapitalforum Ende November ein Wachstum von 10% und mehr für das Jahr 2025 vom Vorstand in Aussicht gestellt, ohne dass dies jedoch schon eine offizielle Umsatzprognose für 2025 darstellt. Die verbesserte Auslastung sollte sich dann auch ganzjährig positiv niederschlagen. Zudem sollte sich ein erhöhter Vertriebs Erfolg im Produktgeschäft in der zweiten Jahreshälfte 2025 positiv auf das Ergebnis im Gesamtkonzern auswirken.

Aufgrund des gesunkenen Aktienkurses hatte das Management am 11. Oktober ein Aktienrückkaufprogramm im Umfang von bis zu 10 Mio. € bekanntgegeben. Die beschriebene Entwicklung im dritten Quartal zeigt, dass dies aus fundamentaler Sicht ein sinnvolles Vorgehen war. Seit Bekanntgabe konnte die Aktie bereits um 29,6% ansteigen, da der Kurs auch auf die Veröffentlichung der Q3-Zahlen sehr positiv (+21,1% am Tag der Zahlen) reagiert hatte. Mit den Zahlen zum dritten Quartal und dem zusätzlichen Arbeitstag im vierten Quartal erachten wir das Erreichen der oberen Prognosehälfte bereits mit einem EBITDA auf Vorjahresniveau (Q4 2023: 26,50 Mio. €) als erreichbar. Wegen der unverändert positiven Wachstumsaussichten und dem zu erwartenden Margenanstieg für die Jahre 2025 und danach bleiben wir für adesso weiterhin optimistisch.



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/BI_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: 27. Januar 2025