

Platow Börse, 19. August 2009

## Adesso baut Marktposition aus

– Optisch „teuer“ präsentiert sich seit dieser Woche die Aktie von **Adesso** (5,20 Euro; DE000A0Z23Q5). Das Management hat die im Mai beschlossene Kapitalherabsetzung von 7:1 in die Tat umgesetzt und den Micro Cap (rd. 30 Mio. Euro Marktkapitalisierung) aus seinem Pennystock-Dasein erlöst.

Auf dem Weg zu einem „führenden IT-Beratungshaus in Zentraleuropa“ kämpfen aber auch die Dortmunder mit einem schwierigeren Marktumfeld. Im Q1 verzeichneten sie zwar ein Umsatzplus von 18% ggü. Vj. auf 16,6 Mio. Euro. Anders als erwartet standen die Preise jedoch nicht ungewöhnlich stark unter Druck. Dass die EBITDA-Marge von 11,2% auf 6,3% sank, führt Adesso vor allem auf höhere Personalkosten zurück.

Dennoch ist die 09er-Guidance (Umsätze 68 Mio. bis 70 Mio. Euro; EBITDA-Marge mind. 5%) für das ausreichend kapitalisierte Unternehmen (EK-Quote 45%) realistisch. PLATOW taxiert das 09er-EPS auf 0,35 Euro. Daraus ergibt sich ein respektables KGV von 15. Jüngste Neuaufträge im Lotteriegeschäft (u. a. aus Estland und der Schweiz) unterstreichen aber den Wachstumspfad. Zu den Hj.-Zahlen Ende August halten wir positive Überraschungen nicht für ausgeschlossen. **■ Nach unserer augestoppten Empfehlung (PB v. 17.9.08) wagen Sie den Neueinstieg bis 4,90 (4,15) Euro.** ■