

Adesso

WKN 549370

# H1-Ergebnis vor allem von Vorleistungen belastet

Beim Blick auf die Kurse des Dortmunder Softwarehauses Adesso sollte keine Vervielfachung vermutet werden. Wie in NJ 5/09 dargelegt, wurde eine Kapitalherabsetzung im Verhältnis 7:1 auf 5.71 Mio. Euro zum Ausgleich von Bilanzverlusten durchgeführt. Der Kurs vom 16.04.2009 hätte rein rechnerisch 4.55 (statt 0.65) Euro betragen. Die aktuelle Bewertung

von 5.23 Euro liegt um 15 % höher und zeigt das Vertrauen des Marktes in die künftige Entwicklung. Der Verlauf in H1 2009 spricht zwar vordergründig nicht für steigende Kurse, doch kam der Ergebnisrückgang bei gleichzeitig wachsenden Erlösen nicht unerwartet. In einem schwierigen Umfeld gelang es, den Umsatz um 6 % auf 32.5 (30.8) Mio. Euro zu erhöhen.

### EBITDA-Marge geschrumpft

Der bereits im Vorjahr ausgeweitete Personalbestand und die erwartete Zurückhaltung der Kunden führten zu einer deutlich abgeschwächten operativen Marge von 4.1 (13.7) %, so dass das EBITDA auf 1.3 (4.2) Mio. Euro schrumpfte.

Der Periodenüberschuss von 0.7 (2.2) Mio. Euro verteilte sich mit 0.3 Mio. Euro auf Q1 und mit 0.4 Mio. Euro auf Q2. Die Bilanzverhältnisse sind weiterhin sehr solide: Bei einem Eigenkapital von 25.9 (25.3) Mio. Euro kletterte die EK-Quote auf 51.8 (48.5) %.

Der Umsatz soll 2009 leicht auf 68 bis 70 Mio. Euro steigen und die EBITDA-Marge mindestens 5 %, mithin 3.4 bis 3.5 Mio. Euro, betragen. Das aktuelle Kursniveau zielt auf 2010 und unterstellt eine wieder zweistellige EBITDA-Marge, die zu einem Ergebnis je Aktie von ca. 0.50 Euro führen würde. **KH**



### KENNZAHLEN

	H1 2009	H1 2008
Umsatz	32.5 Mio.	30.8 Mio.
EBITDA	1.3 Mio.	4.2 Mio.
EBITDA-Marge	4.1 %	13.7 %
Periodenüberschuss	0.7 Mio.	2.2 Mio.
EK-Quote	51.8 %	48.5 %