

Adesso

## Ab 2011 sollen Umsatz und Ergebnis wieder zulegen

Die Hoffnungen auf ein besonders erfolgreiches Geschäftsjahr 2010, von dem auch wir in NJ 5/10 ausgegangen sind, erfüllten sich nicht und der auf € 6.90 angestiegene Kurs musste in den folgenden Monaten empfindliche Einbußen hinnehmen.

Der Rückgang endete erst am 03.11.2010 bei € 4.65, die einen Verlust von satten 33 % innerhalb eines halben Jahres bedeuteten. Ursache für den Frust an der Börse war eine Senkung der Prognose für das EBITDA, das 2010 mit € 5 statt bisher 6.5 Mio. deutlich geringer ausfallen sollte als bisher geplant. Das Konzernergebnis wurde nur noch bei € 2.5 statt bei 4 Mio. erwartet. Das erste Halbjahr 2010 hatte mit einem EBITDA von € 2 Mio., und damit deutlich unter den Schätzungen abgeschlossen, da die erzielten Preise entweder nur konstant geblieben oder sogar gefallen waren. Mit der Vorlage des 9M-Berichts 2010, mit dem ein starker Umsatz- und Ergebnisanstieg in Q3 gemeldet wurde, kehrte auch an der Börse die Zuversicht zurück, wenn auch das Ergebnis je Aktie per 30.09.2010 mit € 0.27 deutlich hinter dem Vergleichswert von € 0.37 aus dem Jahr zuvor lag. Zwar wurde ein Erreichen der ursprünglichen Ziele für 2010 ausgeschlossen, doch ging der Vorstand auch für das vierte Quartal 2010 von einer weiteren Verbesserung aus.

### 2010 mit vielfältigen Belastungen

Der Dortmunder IT-Dienstleister setzt bei seinen Mitarbeitern auf Berater, die mehrheitlich aus den Branchen der Kunden stammen und somit einen ganzheitlichen Beratungsansatz bei der Softwareentwicklung bieten können. Der Schwerpunkt lag



Finanzvorstand Christoph Junge will den Umsatz 2011 auf bis zu € 95 Mio. steigern.

bisher bei Versicherungen, Banken, Fonds, Finanzdienstleistungen, im Gesundheitswesen, bei Krankenkassen, Energieversorgern und der öffentlichen Verwaltung. Der größere Teil der Umsätze entfällt mit 90 % auf die Sparte Services (Beratung und Softwareentwicklung), der kleinere Teil mit 10 % auf die Sparte Solutions, u. a. mit Produkten für mobile Anwendungen.

Im Geschäftsjahr 2010 wuchs der Umsatz, auch akquisitionsbedingt, um 20 % auf € 85.7 (81.3) Mio. Das EBITDA lag mit € 5.6 (5.8) Mio. dann doch oberhalb der abgesenkten Prognose und entsprach einer Marge von 6.5 (8.1) %. Um den fixen Anteil der bei 729 (598) Mitarbeitern weiter gestiegenen Personalkosten, die unabhängig vom Einsatz anfallen, zu reduzieren, ist zum Jahreswechsel eine Neuregelung der

variablen Gehaltsteile vereinbart worden, mit der die Ertragslage verbessert werden soll. Der Jahresüberschuss blieb mit € 2.5 (3.6) Mio. deutlich hinter dem Vorjahr zurück, da auch noch gestiegene Abschreibungen, ein verschlechtertes Finanzergebnis und eine höhere Steuerquote belasteten; das Ergebnis je Aktie sank auf € 0.42 (0.61), ermöglichte aber einen unveränderten Dividendenvorschlag von € 0.15 je Aktie für die Hauptversammlung am 31.05.2011. Die Finanzierung der Ausschüttungsquote von 36 (25) % bildet kein Problem, da Adesso zum Bilanzstichtag über eine Nettoliquidität von € 10.2 (10.6) Mio. und eine EK-Quote von komfortablen 49.6 (49) % verfügt: Bei einer Bilanzsumme von € 62.3 (58.9) Mio. beläuft sich das Eigenkapital auf € 30.9 (28.8) Mio.

### Überproportionaler Gewinnanstieg

Im laufenden Geschäftsjahr soll nach den Aussagen von Finanzvorstand Christoph Junge der Umsatz kräftig auf € 92 bis 95 Mio. wachsen, wobei vor allem auf Geschäfte mit Banken und Krankenkassen gesetzt wird. In Verbindung mit stabilen bis leicht anziehenden Preisen soll mit einer verbesserten Auslastung auch das Ergebnis zulegen, so dass bei positivem Verlauf das ursprünglich für 2010 angepeilte EBITDA von € 6.2 bis 6.5 Mio. erreicht werden kann. Beim Jahresüberschuss wird gleichzeitig mit einem überproportionalen Anstieg gerechnet.

Mittelfristig erwarten die Dortmunder vergleichsweise stärkere Zuwächse in den Bereichen Verwaltung sowie Energieversorgung und Wasserwirtschaft, in denen sich Adesso rechtzeitig positioniert hat.

Klaus Hellwig

Adesso AG, Dortmund

Telefon: 0231/930-9330

Internet: [www.adesso.de](http://www.adesso.de)

ISIN DE0005493704,

5 714 532 Stückaktien, AK € 5 714 532

Aktionäre: Dr. Volker Gruhn 29.9 %, Rainer Rudolf 19.6 %, Ludwig Fresenius 6.2 %, Michael Hochgürtel 5.2 %, Stefan Wiesenberg 4.3 %, Jörn Bodemann 3.5 %, Stefan Walgenbach 3.5 %, Streubesitz 27.8 %

Kennzahlen	2010	2009
Umsatz	85.7 Mio.	71.3 Mio.
EBITDA	5.6 Mio.	5.8 Mio.
Jahresüberschuss	2.5 Mio.	3.6 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.42	0.61
EK-Quote	49.6 %	49 %

Kurs am 20.04.2011:

€ 5.80 (Xetra) 7.25 H / 4.56 T

Börsenwert: € 33.1 Mio.

KGV 2010 14, 2011e 10, KBV 1.1 (12/10)



Angst und Zuversicht drücken dem Kurs ihren Stempel auf.

**FAZIT:** Mit der konjunkturellen Erholung, aber auch durch den Zwang zur Rationalisierung in vielen Branchen, werden verstärkt IT-Dienstleistungen nachgefragt, so meldet die Schweizer Tochter für 2010 mit CHF 17 Mio. einen Rekordumsatz. Der Aufwand für die Entwicklung von Einzellösungen in bevorzugten Branchen ist in der Planung für 2011 bereits berücksichtigt. Der Kurs der Adesso AG pendelt seit einem Jahr zwischen Angst vor Belastungen und Zuversicht auf steigende Gewinne in einer Bandbreite von € 4.65 bis 7.25. Zurzeit wird mit € 5.80 ein Mittelwert notiert, der aus unserer Sicht eher Chancen auf einen Anstieg als Risiken nach unten beinhaltet: KGV, KBV und KUV (0.35 für 2011) befinden sich auf niedrigem Niveau. KH