

UNSERE WOCHE

Adobe – Historische Kaufchance?

Die 2022 kräftig gestiegenen Zinsen haben hochbewertete Technologieaktien wie **Adobe** mächtig unter Druck gesetzt. Die **Nasdaq**-Aktie (336,89 US-Dollar; US00724F3012) legt YTD 40% hinten. Das zwölf Monate in die Zukunft gerichtete KGV schrumpfte seit Jahresbeginn von 41 auf 30 – so günstig handelte der Wert seit zehn Jahren nicht mehr, obwohl sich an der fundamentalen Verfassung wenig geändert hat. Das belegen einmal mehr die Ergebnisse zum abgelaufenen Q. 2021/22 (per 2.12.) sowie der 2022/23er-Ausblick.

Das Umsatzplus von 12% auf 17,6 Mrd. Dollar konnte sich sehen lassen, auch wenn das Wachstum nicht an die annualisierten Steigerungsraten der vergangenen fünf Jahre (+19% p. a.) anknüpfen kann. Das EPS (Non-Gaap) legte um 30% auf 13,71 Dollar zu – allerdings haben Aktienrückkäufe erheblich zum Ergebniszuwachs beigetragen. Trotz weiterhin hoher In-

UNSER VOTUM: KAUFEN

Adobe

Aktienkurs in US-Dollar



flation und gesamtwirtschaftlicher Unsicherheiten zwingt der Vorstand in nun laufendem Q. ein Umsatzwachstum von rd. 9%. Der Gewinn je Aktie wird auf eine Spanne von 15,15 bis 15,45 Dollar taxiert, was im Mittel einem Gewinnzuwachs von 12% entsprechen würde. Das zeugt von einem widerstandsfähigen, zukunftsfruchtigen Geschäftsmodell in einem Markt, dessen adressierbares Volumen die Kalifornier auf über 200 Mrd. Dollar beziffern.

Zu den größten Erfolgsfaktoren gehört die hohe Markenbekanntheit. Viele der Lösungen rund um das Dokumentenmanagement oder die Bildbearbeitung sind in der Kreativwirtschaft eine Wahl. Eine Abkehr von Adobe würde hohe Wechselkosten verursachen. Dank des Abo-Modells haben die

Erlösströme zudem wiederkehrenden Charakter. Mitte September verkündete Adobe in diesem Zusammenhang die Übernahme von Wettbewerber Figma für 20 Mrd. Dollar – der bis dato größte Zukauf der Unternehmensgeschichte, der vorbehaltlich behördlicher Genehmigung in bar und in eigenen Aktien ausgeführt werden soll. Während Ersteres für das stark cash-generierende Unternehmen kein Problem darstellt, wird Letzteres kurzfristig für eine Gewinnverwässerung bei Anlegern sorgen. Viel Negatives hat die Kursperformance jedoch schon vorweggenommen. Das Chance-Risiko-Profil erachten wir für einen Neuanstieg daher aktuell für lukrativ. **Wir steigen bei Adobe wieder ein. Stopp: 245,10 Dollar.**

So geht's weiter

Der Generationenwechsel bei **Messck und Maschke** ist perfekt: Gründer **Ali Drosthoff** zieht sich vollständig aus dem operativen Geschäft zurück und übergibt die Geschicke an das vor zehn Jahren gegründete „Group Management Board“. Als Ankerfunktionär mit rd. 40% Aktienanteil bleibt der Firmenlenker jedoch noch als Chef des Aufsichtsrats und Direktor für Strategie und Konzernkommunikation an Bord. Drosthoff kann mit einem Umsatzwachstum von 9,6% p. a. sowie einem EPS-Wachstum von 27% p. a. seit 2014 auf erfolgreiche Jahre zurückblicken. Zwar gab die Aktie (44,20 Euro; DE0001400000) nach Bekanntgabe des Wechsels über 10% nach. Doch wir schätzen die nachhaltige Corporate Governance-Politik des CAD/CAM-Spezialisten und halten das 2023er-KGV der Aktie von 29 (5-2: 40) für attraktiv. **MuM bleibt ein Kauf. Stopp 36,90 Euro.** + + +

Die in einem recht kurzen Zeitraum zum Teil übertriebenen Kursanstiege der Vorwachen sind bei vielen Aktien nun korrigiert worden. Dadurch ergeben sich bei ausgewählten Werten gute Einstiegschancen, etwa bei der in Bereich von Cloud-Lösungen für den internationalen Einzelhandel aktiven **GR Software**. Nachdem die Aktie (126,60 Euro; DE0007574294) von Mitte Oktober bis Anfang Dezember rd. 50% zugelegt hatte, ist knapp die Hälfte dieser Rally mittlerweile wieder zurückgedreht worden. Dadurch sind auch wir mit unserem Abtauberleit bei 130,00 Euro zum Zuge gekommen. Auf dem aktuellen Niveau wird die Aktie mit einem 2023er-KGV von 17 bewertet.

Dank der erwarteten Gewinnschärfungen sollte die Kennzahl für 2024 auf nur noch 15 sinken. Das liegt jeweils deutlich unter den historischen Multiples, die mit teils dreistelligen Werten aber auch übertrieben hoch waren. Auf dem aktuellen Niveau lässt sich ein Einstieg rechtfertigen. Wer auch nicht investiert hat, steigt bei **GR Software** jetzt ein. **Stopp: 95,00 Euro.** + + + Ähnlich wie bei **Mensch und Maschine** schätzen wir auch bei **Nynomic** die Konstanz in der operativen Führung. Waren von 1995 bis 2015 im Wesentlichen die beiden Gründer **Hans Wörmcke** und **Sascha Otto** federführend bei dem Messtechniker, so werden die beiden seit 2015 agierenden Co-CEOs **Fabian Peters** und **Maik Müller** bis mindestens Ende 2026 die Geschicke des **Scale**-Unternehmens lenken. Der Vertrag mit Müller wurde am 15.12. vorzeitig um drei Jahre verlängert. Die Aktie (35,15 Euro; DE000A0MSN11) hat zwar im Dezember im schwächeren Marktumfeld rd. 10% eingebüßt, besticht aber mit ausgezeichneten Wachstumsraten und einem 2023er-KGV von 18. **Nynomic bleibt ein Kauf. Stopp weiter bei 24,50 Euro.**