

EXKLUSIV-RESEARCH



ADVA: Bietet 5G eine Sonderkonjunktur?

CEO Brian Protiva im Gespräch

Haar, 04. März 2019 - ADVA erzielte 2018 einen Umsatz von 502 Mio. Euro und eine bereinigte EBIT-Marge von 4.6 %. Berichtet wurde ein EBIT von 15 Mio. Euro, und netto wurde ein Gewinn von 9.7 Mio. Euro erzielt. Das Zahlenwerk für das Jahr 2018 lag im Wesentlichen innerhalb unserer Erwartungen. Positiv anzumerken ist, dass ADVA die Margen steigern kann. Die bereinigte EBIT-Marge lag im Q4 bei über 6 % und damit sogar eher am oberen Ende der eigenen Prognosebandbreite des Managements von 3 bis 7 %.

Hervorzuheben ist zudem, dass ADVA beim Free Cashflow wieder auf Spur ist. Dieser lag 2018 bei rund 12 Mio. Euro und damit sogar leicht besser als von uns erwartet. Die Nettoverschuldung konnte von 38.7 auf 26.8 Mio. Euro erheblich reduziert werden. Nach einem sehr enttäuschenden Jahr 2017 ist ADVA wieder voll zurück. Daran hatten wir nie gezweifelt, obwohl uns unsere Kaufempfehlungen für die Aktie vor allem nach der Gewinnwarnung im Sommer 2017 teilweise schon absurde Kritik einbrachte. Die Hunde bellen, aber die Karawane zieht wieder. Es war bei ADVA schon immer die beste Idee, das Papier zu kaufen, wenn's knallt, statt zu kaufen, wenn alle Investoren und Analysten jubeln. So war es auch dieses Mal.

Für das 1. Quartal hat Firmenchef Brian Protiva einen Umsatz von 124 bis 134 Mio. Euro in Aussicht gestellt sowie eine bereinigte EBIT-Marge zwischen 0 und 4 % vom Umsatz. Traditionell startet ADVA meist verhalten in ein neues Geschäftsjahr, weshalb wir mit der Prognose für Q1 nicht einmal unzufrieden sind. Für das Gesamtjahr rechnet der CEO mit einem Wachstum im oberen, einstelligen Prozentbereich. Die bereinigte EBIT-Marge wird sich im mittleren, einstelligen Prozentbereich bewegen. Damit wird ADVA in 2019 die Gewinne zwar weiter steigern, eine nennenswerte Steigerung der

Marge im Vergleich zum Vorjahr bedeutet das aber erst einmal nicht. Hier hätten wir uns schon etwas mehr erwartet. Wie uns Protiva im Hintergrundgespräch mitteilt, hängt die weitere Margensteigerung am Umsatzwachstum. Dass sich die Margen in 2019 nicht besser entwickeln liegt vor allem auch an wieder höheren Investitionen als im Vorjahr, das um auch mittelfristig wieder zweistellig wachsen zu können. Weiteres Ziel in 2019 ist zudem, die Nettoverschuldung weiter zu senken. "Spätestens 2020 wollen wir wieder über ein Nettoguthaben verfügen."

Insgesamt blickt der Anbieter von offenen Netzlösungen für die Bereitstellung von Cloud- und Mobilfunkdiensten auf eine robuste Nachfrage. Konjunkturelle Sorgen hat Protiva derzeit zumindest nicht. Sehr spannend wird in 2019 sein, wie sich ADVAs neues TeraFlex Terminal der FSP 3000 CloudConnet durchsetzt. "Die Entwicklung ist fertig. Es geht im 1. Quartal los, und wir sind zuversichtlich, damit im ICP-Segment wieder deutlich nach vorne zu kommen." Bekanntlich hat ADVA 2017 mit einem der größten Internet Content Provider (ICP) in Nordamerika viel Umsatz verloren. Mit dem neuen FSP 3000 TeraFlex Terminal gibt's Chancen für eine Rückkehr des Kunden mit deutlichem Potenzial. Weiterhin ungeklärt ist wie sich CenturyLink und Level 3 positionieren, die vor fast 2 Jahren ihre Hochzeit feierten. Infinera hat CenturyLink als Kunden verloren. Hier stellt sich die Frage, ob ADVA in der neuen Konstellation mit Level 3 nicht deutlich mehr Umsatz machen kann. "Ich halte das weiterhin für möglich. Wir haben die erste Welle jedenfalls überlebt, aber sind noch nicht ganz da, wo wir sein wollen und können." Im ersten Schritt hat sich der fusionierte Konzern nach dem Rauswurf von Infinera erst einmal für Ciena als Hauptlieferanten entschieden. ADVA ist aber weiterhin mit ihren Lösungen gut dabei. Gute Fortschritte macht Protiva bei der eigenen Software Ensemble. Waren es zunächst mit Colt und Verizon zwei Kunden, sind es jetzt schon acht. "Wir erzielen die ersten Erfolge und haben mit einem großen Öl- und Gaskonzern auch erstmals einen Kunden gewonnen, der nicht in der Telekommunikationsbranche aktiv ist. Für das Jahr 2019 könnte Ensemble zwischen 5 und 10 Mio. Euro zum Umsatz beisteuern. In einigen Jahren hält der CEO auch Umsatzpotenziale von 50 Mio. Euro für darstellbar. Spätestens dann geht's bei ADVA mit den Margen durch die Decke. Eine positive Entwicklung macht das Unternehmen auch bei der Gewinnung von Kunden der Big Five US-Firmen. (Apple, Microsoft, Amazon, Google und Facebook). "Wir haben inzwischen Nummer 4 gewonnen." Wir meinen, dass es sich hierbei um Google handelt, die ein Produkt von Oscilloquartz

nutzen. Das entnehmen wir zumindest amerikanischen Online-Diensten, was Protiva nicht kommentieren wollte.

ADVA ist auch ein Profiteur der Einführung des neuen Mobilfunk-Standards 5G. "Das wird in der Tat unser Geschäft treiben und für weiteres Wachstum der Nachfrage sorgen, wenn die Bandbreite steigt und die Netzbetreiber investieren müssen." Eine Sonderkonjunktur sieht Protiva wegen 5G für ADVA aber erst einmal nicht. "Vielleicht später. Wenn auch Firmenkunden in entsprechende Infrastrukturprodukte investieren. Die Chance für eine massive Ausweitung des Geschäfts durch 5G haben wir. Ich möchte derzeit dafür aber keine Hoffnungen wecken."

ADVA ist in jedem Fall wieder voll da. Die Aktie hat sich binnen 12 Monaten um 35 % verteuert, während die Märkte stark Federn gelassen haben. Nach der jüngsten starken Kursentwicklung raten wir die Gewinne weiter laufen zu lassen.