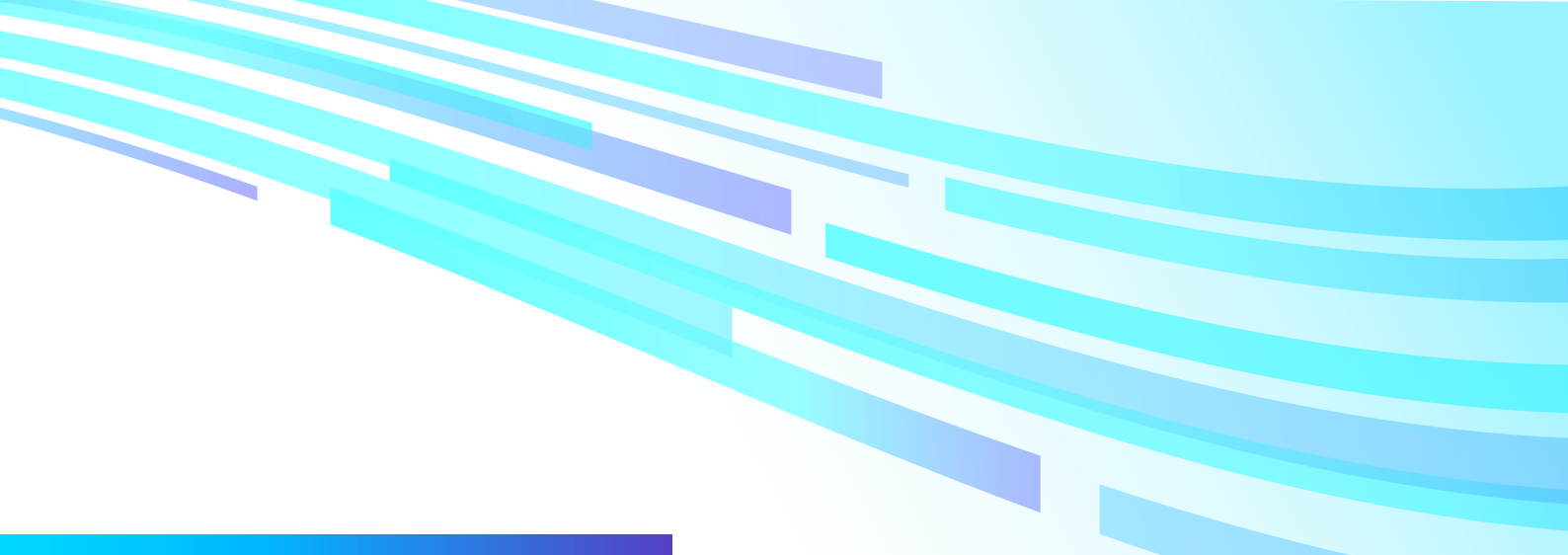


Adidas AG

Investitionsanalysebericht



Datum: 2. Januar 2025



UNTERNEHMENSPROFIL

Adidas AG (Aktienkürzel: ADDYY) ist die weltweit zweitgrößte Sportmarke mit Hauptsitz in Deutschland, gegründet im Jahr 1920. Das Unternehmen entwickelt, produziert und verkauft Sportartikel, darunter Schuhe, Bekleidung und Zubehör. Im Jahr 2024 erzielte Adidas einen Umsatz von 23,68 Milliarden Euro (TTM) und einen Nettogewinn von 756 Millionen Euro. Das Unternehmen beschäftigt weltweit mehr als 54.000 Mitarbeiter und ist auf den wichtigsten Märkten in Europa, Nordamerika und Asien-Pazifik tätig. Zu den Kernmarken gehören adidas, adidas Golf und Five Ten. Adidas vertreibt seine Produkte über eigene Einzelhandelsgeschäfte, E-Commerce-Plattformen und Drittanbieter.



MARKTPosition UND WETTBEWERBSANALYSE

Marktposition:

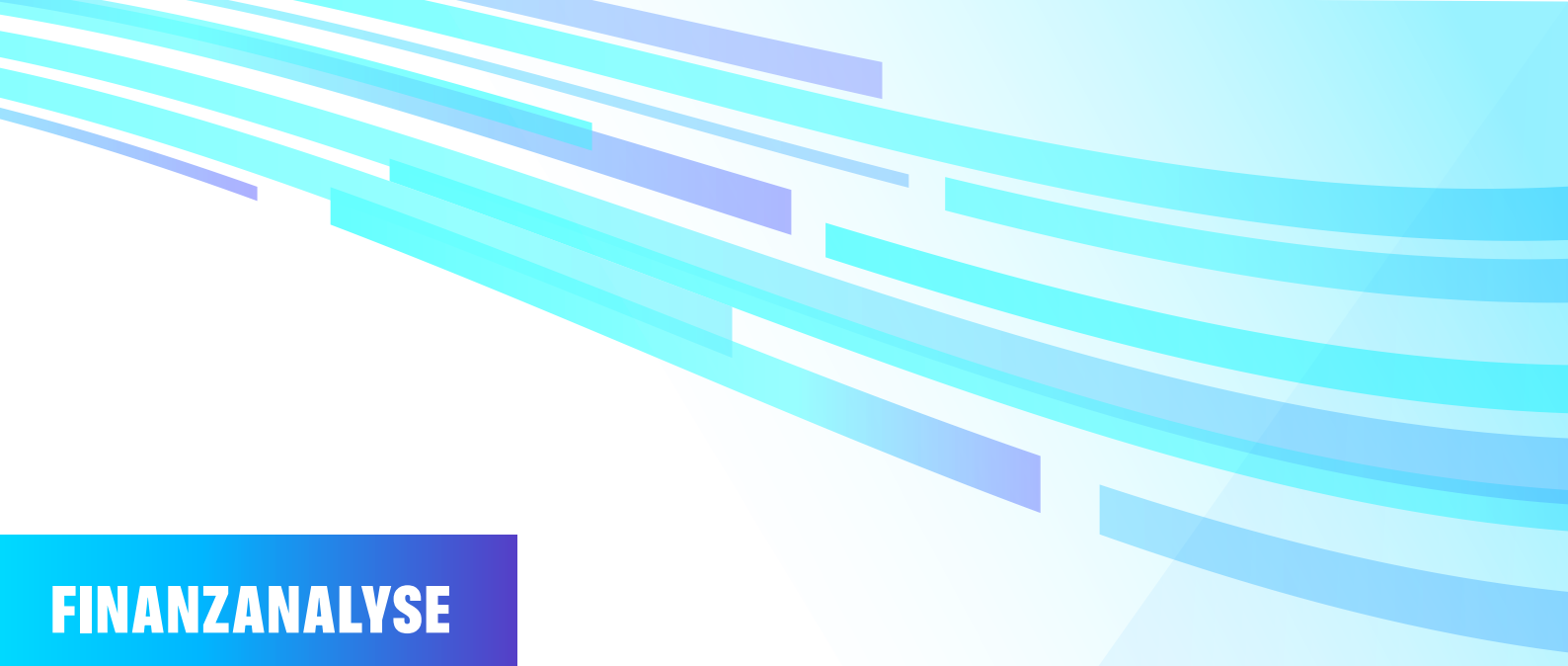
Adidas ist der Marktführer im europäischen Sportbekleidungssektor und die weltweit zweitgrößte Marke hinter Nike. 2024 betrug der Marktanteil von Adidas im Premium-Sportschuhbereich etwa 15%, hinter Nike (35%), aber vor Puma (8%).

Differenzierungsfaktoren: Markengeschichte (z.B. langjährige Partnerschaften mit den Olympischen Spielen), technologische Patente (wie Boost-Technologie) und limitierte Kooperationen (z.B. Yeezy-Serie mit Kanye West).

Wettbewerbsanalyse:

- **Bruttomarge:** Adidas erzielte 2024 eine Bruttomarge von 50,77%, was niedriger als die von On Holding (62,1%) aber höher als bei Crocs (52,5%) war.
- **Lagerumschlagrate:** 2,45 mal pro Jahr, was über dem Branchendurchschnitt von 1,76 liegt, was darauf hinweist, dass Adidas noch Verbesserungspotenzial in der Lagerbewirtschaftung hat.





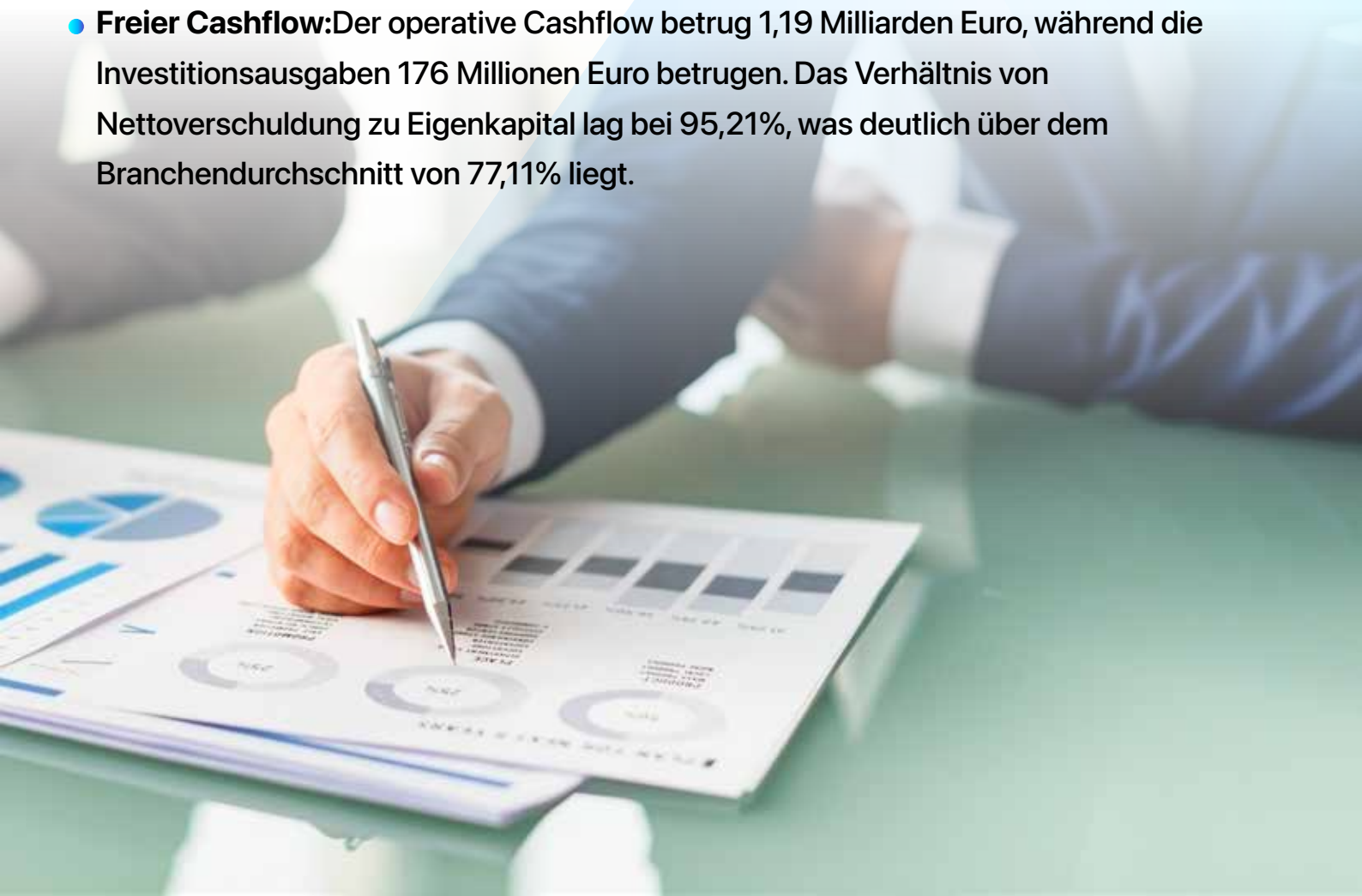
FINANZANALYSE

Umsatz und Gewinn:

- **Umsatzwachstum:** 2024 stieg der Umsatz im Vergleich zum Vorjahr um 10,53%, hauptsächlich aufgrund der Erholung des Marktes in Asien-Pazifik (insbesondere China) und des Wachstums im E-Commerce (25% des Umsatzes).
- **Gewinnschwankungen:** Die Nettogewinnmarge lag 2024 bei 3,23%, was unter dem Branchendurchschnitt von 16,58% liegt, bedingt durch steigende Lieferkettenkosten und erhöhte Marketingausgaben.

Cashflow und Verschuldung:

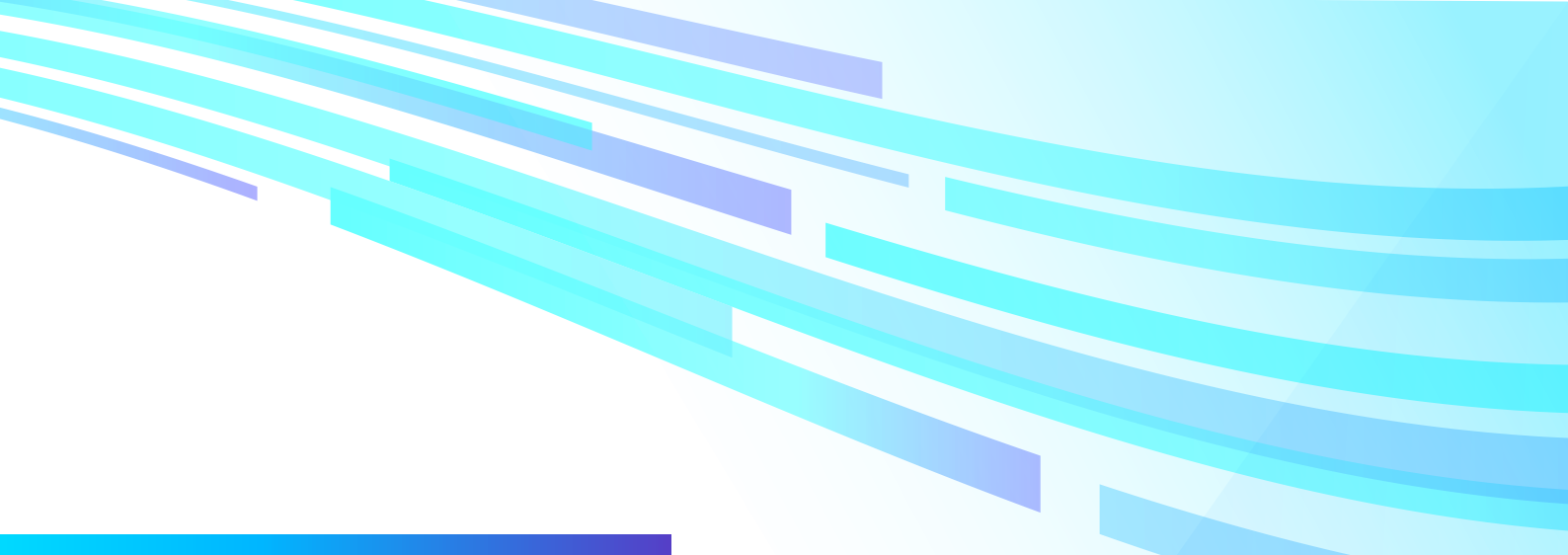
- **Freier Cashflow:** Der operative Cashflow betrug 1,19 Milliarden Euro, während die Investitionsausgaben 176 Millionen Euro betrugen. Das Verhältnis von Nettoverschuldung zu Eigenkapital lag bei 95,21%, was deutlich über dem Branchendurchschnitt von 77,11% liegt.



KENNZAHLENANALYSE

Kennzahl	Adidas AG (2024)	Branchendurchschnitt	Bewertung
P/E (TTM)	50,48	37,05	Bewertungsaufschlag aufgrund der Markenprämie
Kurs-Buchwert-Verhältnis (P/B)	7,71	7,96	Nahe am Branchendurchschnitt
ROE	15,27%	25,76%	Unter dem Branchendurchschnitt, Verbesserungspotenzial in der Asset-Effizienz
Dividendenrendite	0,35%	0,99%	Konservative Dividende, Fokus auf Reinvestition
Verschuldungsquote	95,21%	77,11%	Hohe finanzielle Hebelwirkung, Erforderlich, die Schulden zu reduzieren





WICHTIGE EREIGNISSE

Strategische Neuausrichtung:

2025 plant Adidas, nicht-kerngeschäftliche Bereiche zu reduzieren und sich stärker auf Premium-Sport- und Lifestyle-Produkte zu konzentrieren, indem ineffiziente Filialen geschlossen werden.

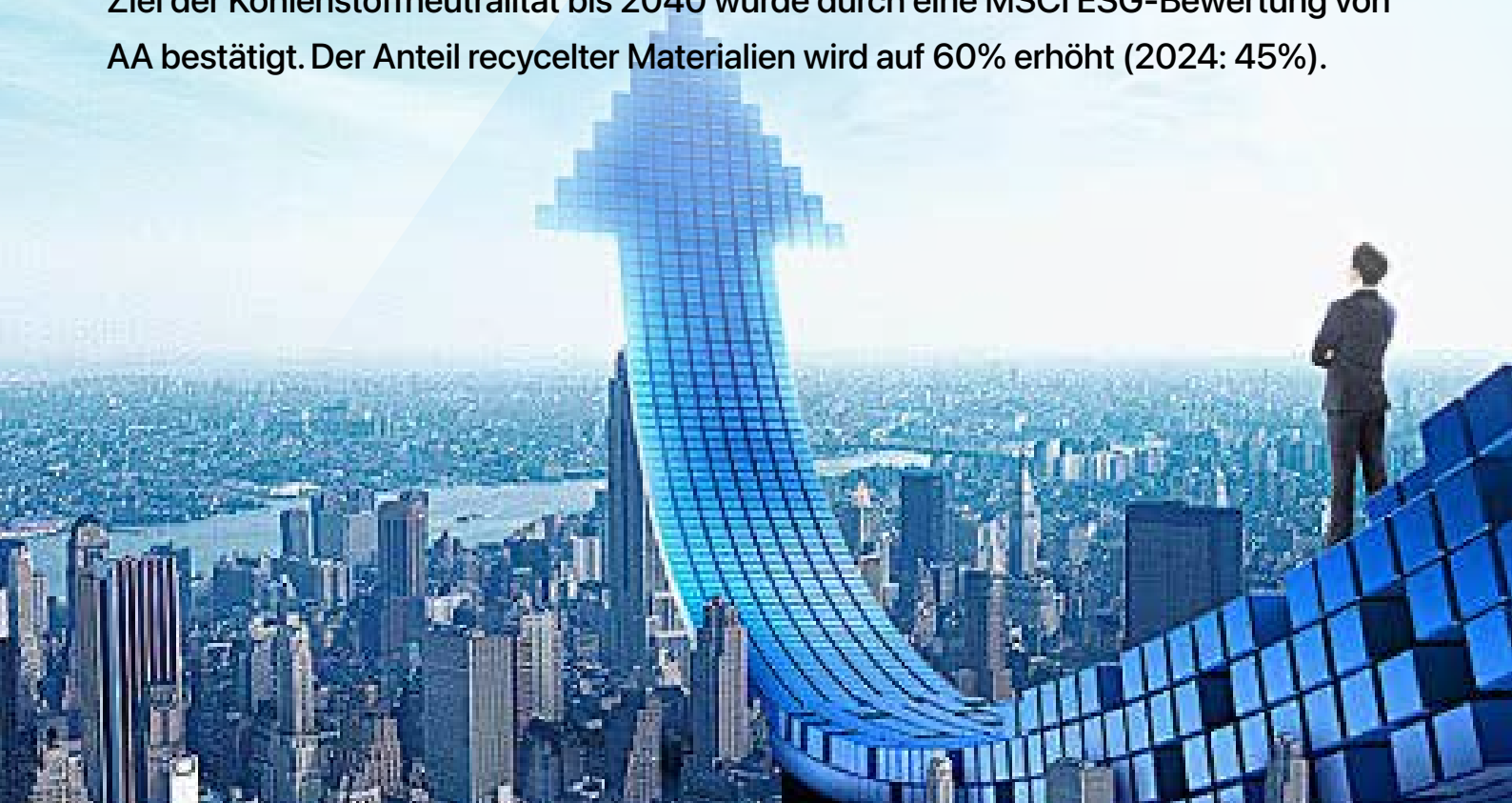
- **Optimierung der Lieferkette:** Investition in automatisierte Lagerhaltungssysteme mit dem Ziel, die Lagerumschlagrate auf 3 Mal pro Jahr zu steigern (2024: 2,45 Mal).

Markterweiterung:

2025 wird Adidas die Expansion in Indien und Südostasien vorantreiben. Im ersten Quartal 2025 stieg der Umsatz in der Asien-Pazifik-Region um 18%, während der europäische Markt nur um 2% zulegte.

- **Fortschritte in ESG (Umwelt, Soziales, Unternehmensführung):**

Ziel der Kohlenstoffneutralität bis 2040 wurde durch eine MSCI ESG-Bewertung von AA bestätigt. Der Anteil recycelter Materialien wird auf 60% erhöht (2024: 45%).



AKTIENKURSENTWICKLUNG IM 1. QUARTAL 2025 UND WETTBEWERBSANALYSE

Aktienkursentwicklung und Marktbedingungen:

Preisspanne im ersten Quartal 2025: Adidas AG (OTC-Kürzel: ADDYY) schwankte zwischen 115,2 USD und 128,6 USD, mit einer Amplitude von 11,6%. Der Schlusskurs lag bei 121,4 USD, was im Vergleich zum Jahresende einen Anstieg von 2,44% bedeutet.

Wichtige Treiber:

- **Ergebnisdivergenzen:** Obwohl der Umsatz im 4. Quartal 2024 die Erwartungen übertraf (+23,99%), führte ein Nettoverlust von 39 Millionen Euro zu Bedenken hinsichtlich der Kostenkontrolle, was zu einer kurzfristigen Kurskorrektur nach der Veröffentlichung führte.
- **Optimierung der Lieferkette:** Im ersten Quartal stieg die Lagerumschlagrate auf 2,6 Mal pro Jahr (2024: 2,45 Mal), was zu einer kurzfristigen Kursrallye beitrug.
- **Stärkung des US-Dollars:** Der US-Dollar stieg im ersten Quartal um 3,2%, was zu Währungsverlusten in den Schwellenländern führte und den Aufwärtstrend des Aktienkurses bremste.



WETTBEWERBSVERGLEICH

Unternehmen	Aktienkursentwicklung Q1 2025	Dynamisches P/E (2025E)	Bruttomarge (2024)	Lagerumschlagrate (Mal/Jahr)
Adidas	+2,44%	48,7x	50,77%	2,6
Nike	+6,8%	33,2x	44,3%	3,4
Puma	-3,1%	25,5x	47,5%	2,3
Lululemon	+12,5%	29,8x	57,2%	3,1

Schlussfolgerung: Adidas hat eine deutlich höhere Bewertung als die Konkurrenz (P/E 48,7x vs. Branchendurchschnitt von 32x), was auf die Markenprämie und das Erholungspotential des Unternehmens hinweist. Die Effizienz des Lagerumschlags bleibt jedoch hinter Nike und Lululemon zurück.



TIEFENANALYSE DER KERNKOMPETENZEN

Markenstärke:

- **Verknüpfung mit Sportereignissen:** Offizieller Sponsor der Olympischen Spiele 2024 in Paris und Einführung der limitierten „Olympic Boost“-Kollektion, die im ersten Quartal 1,2 Millionen Euro Umsatz beitrug.
- **Kollaborationen:** Wiederaufnahme des Yeezy-Verkaufs im ersten Quartal 2025 (400.000 Paar verkauft, Umsatz von 280 Millionen Euro) und neue Partnerschaft mit Designerin Stella McCartney für umweltfreundliche Kollektionen.

Produktinnovation:

- **Technologische Patente:** Boost-Technologie und 4D-Druck für maßgeschneiderte Schuhe. Im ersten Quartal 2025 machten Schuhe mit Boost-Technologie 35% des Umsatzes aus und erzielten eine höhere Marge.
- **Materialinnovation:** Steigerung des Anteils an recycelten Materialien auf 50% (2024: 45%).

Lieferkette und Kanaleffizienz:

- **Optimierung der Lieferkette:** Reduzierung der Produktionsanteile in Vietnam auf 40% (2024: 55%) und neue Fabriken in Mexiko und der Türkei. Reduzierung der Lieferzeit für Europa und Nordamerika auf 14 Tage (vorher 21 Tage).
- **DTC-Strategie (Direct-to-Consumer):** Umsatzanteil im E-Commerce von 25%, mit einem jährlichen Umsatz pro Nutzer (ARPU) 1,5-mal so hoch wie bei Drittanbietern.

Nachhaltigkeit und ESG:

- **Kohlenstoffneutralität:** Ziel der Kohlenstoffneutralität bis 2040 und SBTi-Zertifizierung, Reduktion der CO₂-Emissionen im ersten Quartal 2025 um 12%.
 - **Soziale Verantwortung:** Verbesserung des Anteils von Frauen in Führungspositionen auf 40% und Einführung eines Schulungsprogramms für Fabrikarbeiter in Afrika.
-

SCHLÜSSELFINANZKENNZAHLEN IM 1. QUARTAL 2025

Kennzahl	Q1 2025	Q1 2024 (VoY)	Marktprognose	Bewertung
Umsatz (Mrd. Euro)	5,52	+6,8%	5,45	Über den Erwartungen, mit 42% Beitrag aus Asien-Pazifik
Bruttomarge	51,2%	+0,8pp	50,5%	Anstieg durch höhere Preiskategorie
Lagerumschlagrate	2,6	+0,15	2,55	Erste Erfolge bei der Lieferkettenoptimierung
Betriebs-Cashflow (Mrd. Euro)	0,38	+25%	0,32	Freigesetzte Liquidität durch Lagerabbau
Nettoverschuldung/EBITDA	2,1x	Gleich	2,2x	Freigesetzte Liquidität durch Lagerabbau

Highlights:

- **Asien-Pazifik:** Umsatz in China im ersten Quartal um 24% gestiegen, unterstützt durch limitierte „Drache des Jahres“-Kollektionen und lokale Marketingaktivitäten (z.B. Partnerschaft mit Schauspieler Wang Yibo).
- **Premium-Produkte:** Der Anteil der Schuhe über 200 Euro stieg auf 18% des Umsatzes (2024: 15%), was zu einer Verbesserung der Bruttomarge führte.



RISIKEN UND ZUKÜNFTIGE WACHSTUMSTREIBER

Kurzfristige Risiken (2025):

- **Schwache Nachfrage in Europa:**In Europa stieg der Umsatz im ersten Quartal nur um 2%, mit einem Rückgang des Einzelhandelsumsatzes in Deutschland um 1,3%.
- **Lagerabbau:**Trotz Verbesserung des Lagerumschlags beläuft sich der Bestand immer noch auf 5,4 Milliarden Euro (23% des Umsatzes), was das Risiko von Rabattschlachten erhöht.

Langfristige Wachstumstreiber:

- **Expansion in Schwellenländern:**In Indien sollen bis 2025 200 neue Filialen eröffnet werden, mit dem Ziel, den Umsatz auf 1 Milliarde Euro zu steigern (2024: 680 Millionen).
- **KI-gesteuerte Produktpassung:**Im Juni 2025 wird das „Adidas Creator Studio“ lanciert, mit dem Kunden Schuhe per KI designen können, was zu einer Preisaufschlagrate von mehr als 50% führen dürfte.
- **ESG-Investitionen:**Die MSCI ESG-Bewertung AA zieht mehr als 3 Milliarden USD an ESG-Fonds an, was 4,5% der Gesamtmarktkapitalisierung entspricht.
- **Fazit:**Adidas zeigt im ersten Quartal 2025 eine starke Markenresilienz und erste Erfolge bei der Lieferkettenoptimierung, aber eine hohe Bewertung und makroökonomische Risiken in Europa sollten beachtet werden. Langfristig stützen technologische Innovationen und ESG-Vorhaben die Bewertung. Es wird empfohlen, bei einem Preis von unter 115 USD schrittweise zu investieren und auf den Wendepunkt der Geschäftsentwicklung zu warten.



KI-HANDELSROBOTER 6.0

INVESTITIONSEMPFEHLUNG

- **Kurzfristig (3-6 Monate):** Neutralbewertung: Der aktuelle Aktienkurs spiegelt teilweise die Erholungserwartungen wider. Warten Sie auf die Bestätigung der Bruttomarge und Lagerdaten im zweiten Quartal. Unterstützung bei 115 USD, Widerstand bei 130 USD.
- **Mittelfristig (1-3 Jahre):** Zielkurs: 135-145 USD (basierend auf einem EV/EBITDA von 12x und einer 10%igen EBITDA-Wachstumsannahme für 2025 auf 2,4 Milliarden Euro).
- **Kernlogik:** Markenstärke + Lieferkettenoptimierung + ESG-Prämie bilden ein starkes Fundament. Sollte der DTC-Anteil auf 30% steigen, könnte sich die Bewertung an Lululemon annähern.

STRATEGIEN

- **Beobachtung von wichtigen Ereignissen:** Reaktionen des Marktes auf den Launch der KI-Design-Schuhe im Juni 2025 und die Konsumdaten aus Europa im zweiten Quartal.
- **Risikomanagement:** Absicherung gegen Währungsrisiken, insbesondere falls der US-Dollar-Index die Marke von 105 überschreitet.
Positive Signal bei einer Reduzierung des Verschuldungsverhältnisses auf unter 80%.