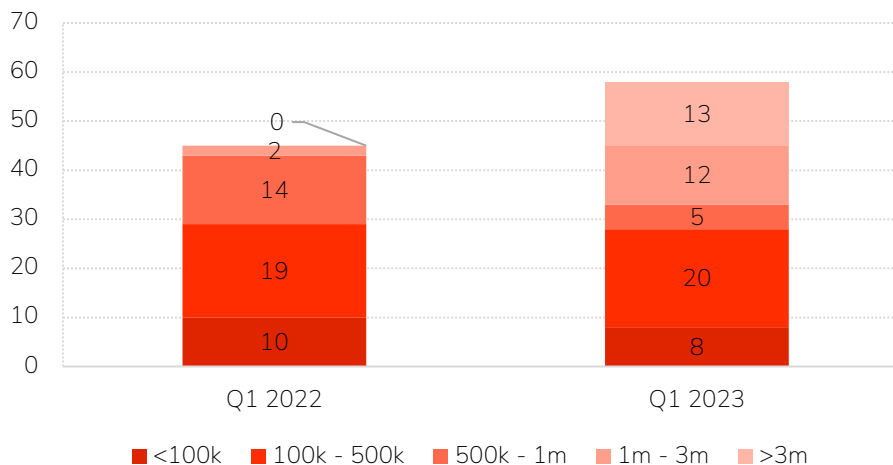


Auf gutes Q1 folgt Übernahmeangebot

Die SNP SE, die im Tigris Small & Micro Cap Growth Fund mit 5,8% gewichtet ist, hat Ende April Zahlen für das erste Quartal 2023 veröffentlicht, die gut ausgefallen sind. Gleichzeitig wurde die Jahresprognose bestätigt, die im Rahmen der Halbjahreszahlen zudem quantifiziert werden soll. Dann plant das Management auch einen neuen Mittelfristausblick zu veröffentlichen.

Die Umsatzerlöse haben sich in den ersten drei Monaten um 14,7% auf 47,1 Mio. € erhöht, angetrieben durch ein starkes Wachstum im Softwaresegment von 26,9% auf 15,4 Mio. €. Dieses Wachstum resultierte durch einen Anstieg von 45,3% auf 10,9 Mio. € der Softwarelizenzen, insb. durch zwei Großaufträge für S/4HANA Projekte in Deutschland und den USA. Aber auch die Serviceumsätze (29,3 Mio. € / +10,4%) trugen zum Wachstum bei, während die Umsätze im EXA-Segment mit 2,4 Mio. € auf Vorjahresniveau lagen. Sehr erfreulich hat sich auch der Auftragseingang im ersten Quartal entwickelt, der um 32,2% auf 58,3 Mio. € anstieg. Insbesondere die Auftragsentwicklung im Bereich S/4HANA war sehr positiv und hat sich auf 29,9 Mio. € (Vj. 12,8 Mio. €) mehr als verdoppelt. Positiv hervorzuheben ist dabei auch die Tatsache, dass die Projektvolumina der einzelnen Aufträge im ersten Quartal deutlich angestiegen sind.

Auftragseingang nach Projektvolumina



Quelle: SNP SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in €, k=Tausend, m=Millionen

Mit Blick auf das Ergebnis konnten ebenfalls deutliche Fortschritte erzielt werden. So erhöhte sich das EBITDA um 34,0% auf 5,5 Mio. €, das EBIT hat sich auf 2,5 Mio. € mehr als verdoppelt. Hierzu hat vor allem das margenstarke Softwaregeschäft beigetragen, während das Servicesegment trotz des Umsatzanstiegs einen Ergebnisrückgang verzeichnete und wiederholt defizitär war. Die Konzernmarge lag damit im saisonal eher schwachen ersten Quartal zwar bereits über dem Niveau des Gesamtjahres 2022, insgesamt für ein Unternehmen mit 30% Softwareumsatz allerdings nach wie vor auf einem zu niedrigen

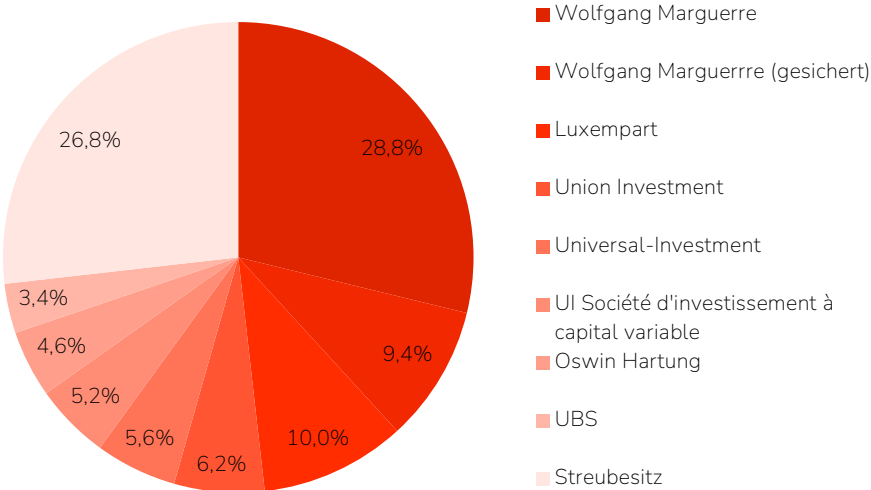
Niveau. Der neue CEO hat daher bereits Maßnahmen eingeleitet, um die Profitabilität im Servicegeschäft deutlich zu verbessern und hält zweistellige EBIT-Margen für möglich. Das Manko war wie bisher weiterhin die Cashflow-Generierung. Zwar verbesserte sich der operative Cashflow im Zuge der Ergebnissteigerung um 4,1 Mio. €, war jedoch mit -1,0 Mio. € nach wie vor negativ. Ebenso der Free Cashflow fiel mit -2,6 Mio. € erneut negativ aus.

Mitte Mai hat der bisherige Großaktionär Wolfgang Marguerre (28,8%) dann bekanntgegeben, über seine in der Schweiz ansässige Firma Octapharma AG ein freiwilliges Übernahmeangebot an alle SNP Aktionäre zu einem Preis von 33,50€ zu unterbreiten. Zugleich habe er sich weitere SNP Aktien von einem von Petrus Advisers kontrollierten Fonds gesichert, die einen Anteil von 9,4% umfassen. Damit beläuft sich sein Anteil inklusive dieser Aktien auf 38,22%. In diesem Zusammenhang war ihm schon seit Monaten das Thema Aufsichtsrat vs. Verwaltungsrat wichtig, den er bereits im Rahmen einer außerordentlichen Hauptversammlung abwählen wollte. Den Wechsel des Leitungssystems weg vom Verwaltungsrat hin zum klassischen Aufsichtsrat hatte er daher erneut auf die Tagesordnung der Hauptversammlung in der vergangenen Woche setzen lassen. Hintergrund: aus seiner Sicht würde die bisherige Struktur mit Verwaltungsräten, die diese Tätigkeit nebenberuflich machen und nicht mit den täglichen Anforderungen der Unternehmensführung vertraut seien, nicht dem Unternehmenserfolg dienen.

Durch die Änderung des Leitungssystems waren jedoch auch Neuwahlen notwendig, im Rahmen dessen nur ein bestehendes Verwaltungsratsmitglied in den neuen Aufsichtsrat gewählt werden sollte. Der Verwaltungsrat hatte diesen Vorschlag abgelehnt. Gründe waren unter anderem die Unterstützung des neuen CEO & CFO im Bereich Kapitalmarktaktivitäten, die beiden bisher fehlen, fehlende Kapitalmarktcompetenz des einen vorgeschlagenen Aufsichtsratsmitglieds, keine Berücksichtigung von Minderheitsaktionären im Aufsichtsrat sowie fehlende Diversität. Bereits im Vorfeld hatte beispielsweise der zweitgrößte Aktionär Luxempart (ca. 10%) kommuniziert, gegen den Antrag stimmen zu wollen, da zugleich unklar war, welche Ziele der neue Großaktionär verfolge. Zahlreiche weitere Aktionäre hatten sich im Rahmen der Hauptversammlung dieser Sichtweise angeschlossen, sodass der TOP zwar mit 57,67% eine absolute Mehrheit, jedoch nicht die notwendige Mehrheit fand.

Aufgrund des aus unserer Sicht nach wie vor hohen Potenzials im operativen Geschäft der SNP, u.a. getrieben durch die noch hohe Zahl an zu migrierenden SAP Systemen auf S/4HANA in den kommenden Jahren sowie ein damit verbundener Wechsel in die Cloud, im Rahmen dessen die SNP Software einen geringeren Personaleinsatz benötigt, schneller als klassische Ansätze ist, eine geringere Downtime erfordert und bisher jedes Projekt erfolgreich abschließen konnte, erachten wir den Angebotspreis von 33,50€ als nicht angemessen. Zudem beinhaltet dieser keinen nennenswerten Aufschlag, der eine Annahme für Minderheitsaktionäre attraktiv machen würde. Die hohe Dynamik im Auftragseingang im Zusammenhang mit S/4HANA Projekten im ersten Quartal könnte in diesem Zusammenhang

bereits der Beginn eines Trends sein. Auch wenn die Gesellschaft in den vergangenen Jahren durch interne wie auch externe Themen (u.a. Verzögerungen in der S/4HANA Migrationswelle) nicht die Erwartungen erfüllen konnte, erwarten wir uns vom neuen Führungsduo Dr. Amail (CEO) und Röderer (CFO, ab Juni), die beide von SAP kommen, positive Impulse für die zukünftige Geschäftsentwicklung. Durch ihre Kontakte in die SAP-Welt und den Blick aus der anderen Perspektive, sollten sie notwendige Anpassungen schnell erkennen und umsetzen können sowie zugleich weitere Professionalität in das Unternehmen bringen. Aus diesem Grund halten wir aktuell weiter an der Position fest.



Quelle: Stimmrechtsmitteilungen des Unternehmens, Darstellung Tigris Capital GmbH

Disclaimer

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, die „KI“ richtet sich an natürliche und juristische Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt. Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde Sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken – z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko – und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie hier die „PRIPs KID“ und den Wertpapierprospekt: <https://www.hansainvest.com/deutsch/fondswelt/fondsdetails.html?fondsId=1490&dpag=zusammenfassung>

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet.
Datum: 30. Mai 2023

Herausgeber: Tigris Capital GmbH, Oskar-von-Miller-Ring 20, 80333 München, handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Rahmen und der Anlageberatung gem. §2 Abs. 2 Nm. 3 und 4 WpHG ausschließlich auf Rechnung und unter Haftung der NFS Netfonds Financial Service GmbH tätig.