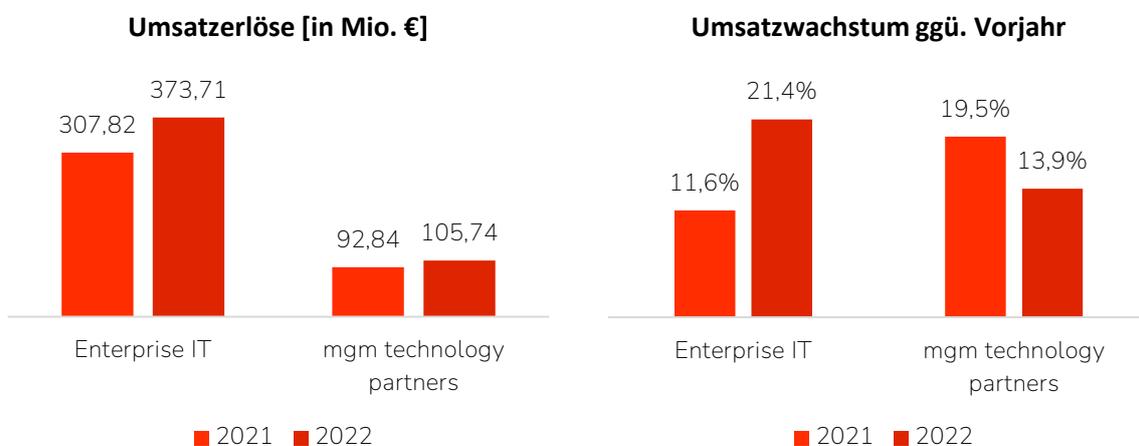


2022 im Zeichen der Integration

Die Allgeier SE, die im Tigris Small & Micro Cap Growth Fund mit 7,3% gewichtet ist, hat Ende April den Geschäftsbericht für 2022 veröffentlicht und im Mai Zahlen für das erste Quartal 2023 bekanntgegeben. Ergänzend zu unserem Gespräch mit dem Management Mitte Mai auf einer Investorenkonferenz in Frankfurt waren wir zudem am 13. Juni auf der Hauptversammlung in München.

Im vergangenen Geschäftsjahr steigerte Allgeier die Umsätze um 19,0% auf 480,36 Mio. € und hat damit die Prognose von 480-520 Mio. € am unteren Rand erreicht. Hintergrund dessen waren einerseits eine höher als gewöhnliche Krankheitsquote im vierten Quartal sowie vereinzelte konjunkturelle Auswirkungen bei einzelnen Kunden, die zur Verzögerung oder Verschiebung von Projekten geführt haben. Das Wachstum wurde dabei sowohl organisch (+8,7%) als auch anorganisch, insbesondere durch die Ende 2021 übernommene Evora, erzielt. Mit Blick auf die Segmententwicklung wurde der Großteil des Wachstums im Segment Enterprise IT erzielt, welches die Umsatzerlöse um 21,4% auf 373,71 Mio. € steigerte. Neben dem organischen Wachstum war hier ebenfalls die Akquisition der Evora maßgeblicher Wachstumstreiber. Das kleinere Segment um die mgm technology wuchs um 13,9% auf 105,74 Mio. €, wobei dieser Anstieg hauptsächlich auf organisches Wachstum zurückzuführen ist.



Quelle: Allgeier SE, Darstellung Tigris Capital GmbH

Mit Blick auf die Branchenverteilung hat sich insbesondere der öffentliche Sektor mit einem Wachstum von rund 27% gegenüber 2021 sehr positiv entwickelt und ist mit 32% Umsatzanteil die größte Einzelbranche. Auch wenn Allgeier keine konkreten Zahlen nennt, heißt es, dass Projektvolumina im erheblich dreistelligen Mio. € Bereich im vergangenen Jahr von der öffentlichen Hand gewonnen werden konnten. Zwar verläuft die Digitalisierung in Deutschland langsamer als geplant, wenngleich hier Allgeier auf allen Ebenen – Kommunen, Ländern & Bund – ein wichtiger Partner ist. Ein zweistelliges Wachstum konnte zudem mit den Branchen Industrie (+12%) sowie Handel (+10%) erzielt werden. Den stärksten Umsatzanstieg erzielte Allgeier mit Kunden aus dem Dienstleistungssektor (+101%), sowohl

durch eine gestiegene Nachfrage bei mehreren Tochtergesellschaften als auch einem deutlichen Wachstum mit einem Großkunden. Darüber hinaus gelang es, die Zahl der Kunden, mit denen ein Umsatz von >1 Mio. € pro Jahr erzielt wird, von 57 auf 70 zu steigern, wodurch auch das Wachstum mit dem Kunden deutlich wird.

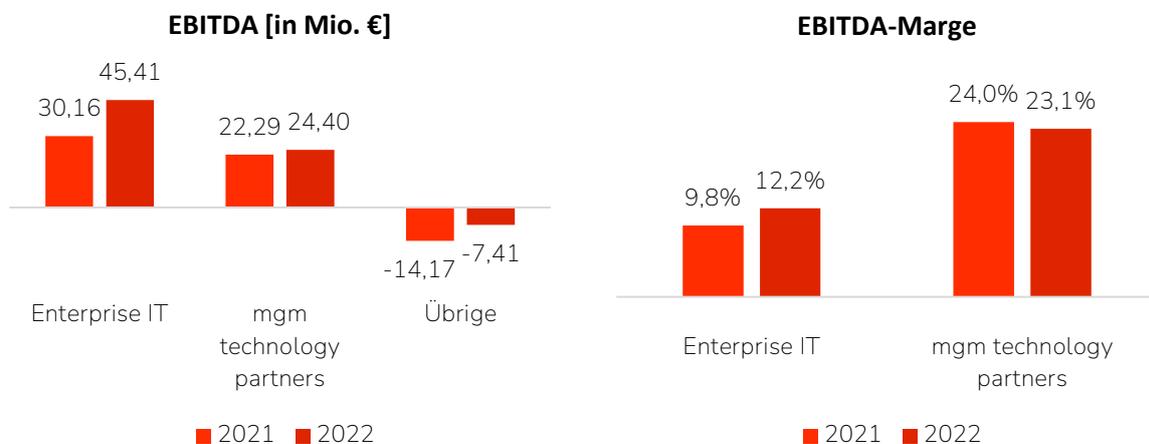
	<u>2021</u>	<u>2022</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatzerlöse	403,61	480,36	+19,0%
Bereinigtes EBITDA	45,10	61,50	+36,4%
Bereinigte EBITDA-Marge	11,2%	12,8%	
EBITDA	38,27	60,76	+58,8%
EBITDA-Marge	9,5%	12,7%	
EBIT	19,76	33,40	+69,1%
EBIT-Marge	4,9%	7,0%	
Ergebnis je Aktie	1,02€	1,83€	+79,3%
Operativer Cashflow	29,10	31,68	+5,8%
Free Cashflow	13,19	13,02	-1,3%

Quelle: Allgeier SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in €, wenn nicht anders angegeben

Noch deutlich positiver hat sich 2022 das operative Ergebnis verbessert. Das bereinigte EBITDA verbesserte sich überproportional um 36,4% auf 61,5 Mio. €, verfehlte die Prognose, die eine Spanne von 63-69 Mio. € vorsah, jedoch leicht. Hintergrund war insbesondere die erhöhte Krankheitsquote im Schlussquartal. Das EBITDA erhöhte sich noch deutlicher um 58,8% auf 60,76 Mio. €, da im Vorjahr Einmalaufwendungen im Zusammenhang mit Aktienoptionen das Ergebnis belastet hatten, die in der zuvor genannten Kennzahl bereinigt wurden. Um 79,3% auf 1,83€ erhöhte sich das Ergebnis je Aktie deutlich gegenüber dem Vorjahr, war jedoch auch positiv beeinflusst durch einen Einmalertrag i.H.v. 4,1 Mio. € aus dem Verkauf der Beteiligung an der Talentry GmbH. Gegenläufig belasteten deutlich gestiegene Abschreibungen auf Kaufpreisallokationen (PPA) mit 9,5 Mio. € (Vj. 2,2 Mio. €) das Ergebnis, die maßgeblich aus der Evora Übernahme resultierten. Bereits in diesem Jahr sollen sich diese Abschreibungen jedoch wieder deutlich um etwa die Hälfte im Vergleich zu 2022 reduzieren.

Hinsichtlich der Segmententwicklung zeigt sich, dass der maßgebliche Ergebnisanstieg durch das Segment Enterprise IT erzielt wurde. Dies ist einerseits auf die Akquisition der Evora zurückzuführen, die eine EBITDA-Marge im deutlich zweistelligen Prozentbereich aufweist sowie andererseits durch eine weitere Transformation des Personaldienstleistungsgeschäfts Allgeier Experts, welches geringere Margen als das Gesamtsegment aufweist. Die Umsätze in diesem Bereich entwickelten sich gegenüber dem Vorjahr stabil. Zugleich gelingt es Allgeier zunehmend, durch eine höhere Wertschöpfung beim Kunden, die eigenen Margen zu steigern. mgm steigerte absolut zwar das Ergebnis, die Marge reduzierte sich jedoch gegenüber 2021 leicht, wengleich auf sehr hohem Niveau. Dies ist darauf zurückzuführen, dass 2022 erhebliche Aufwendungen zur Weiterentwicklung der eigenen Enterprise Low-Code-Plattform A12 geleistet wurden. Damit konnten in der Folge bereits attraktive neue

Aufträge, vor allem im Bereich der öffentlichen Auftraggeber, generiert werden. Zugleich wurden große globale Integrationspartner wie Capgemini, KPMG oder Computacenter gewonnen, die die mgm Software zukünftig in ihren Projekten mit einsetzen werden.



Quelle: Allgeier SE, Darstellung Tigris Capital GmbH

Der Blick auf die Zahlen für das erste Quartal 2023 zeigt eine Fortsetzung des positiven Trends mit einem leicht zweistelligen Umsatzwachstum. Dennoch belastete weiterhin, wie auch bei anderen IT-Unternehmen, eine noch erhöhte Krankheitsquote, die sich dämpfend auf die Profitabilität ausgewirkt hat. Für das Gesamtjahr plant das Management mit einem Umsatzanstieg auf 500-540 Mio. € sowie einem bereinigten EBITDA von 65-71 Mio. €. Das erste Quartal zeigt dabei eine Entwicklung am oberen Prognoserand. Der Cashflow soll sich saisonal geprägt wieder im zweiten Halbjahr deutlich verbessern. Zusätzliche Potenziale könnten sich aus der weiteren M&A-Strategie ergeben, für die Ende 2022 noch freie Finanzmittel i.H.v. 129,3 Mio. € zur Verfügung standen. Im vergangenen Jahr stand die Integration der 2021 übernommenen Gesellschaften im Fokus, weshalb nur drei kleine Akquisitionen getätigt wurden.

	<u>Q1 2022</u>	<u>Q1 2023</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatzerlöse	112,15	124,26	+10,8%
Bereinigtes EBITDA	11,30	12,50	+10,6%
Bereinigte EBITDA-Marge	10,1%	10,1%	
EBITDA	11,49	11,99	+4,3%
EBITDA-Marge	10,2%	9,7%	
EBIT	5,03	6,20	+23,4%
EBIT-Marge	4,5%	5,0%	
Ergebnis je Aktie	0,12€	0,12€	-4,1%
Operativer Cashflow	4,68	-4,34	
Free Cashflow	0,34	-11,29	

Quelle: Allgeier SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in €, wenn nicht anders angegeben

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: 15. Juni 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.