

Gute Geschäftsentwicklung in HJ1 mit Beschleunigung in Q3

Die SNP SE, die im Tigris Small & Micro Cap Growth Fund mit 5,3% gewichtet ist, hat Anfang August Zahlen für das erste Halbjahr 2023 veröffentlicht, die gut ausgefallen sind. Trotz negativer Währungseffekte konnte ein deutliches Ergebnisplus erzielt werden. Im dritten Quartal hat sich die Dynamik weiter beschleunigt, weshalb das Management die Jahresprognose jüngst erhöht hat.

Die Umsatzerlöse stiegen in den ersten sechs Monaten um 14,7% auf 95,59 Mio. € und im zweiten Quartal mit der gleichen Wachstumsrate auf 48,51 Mio. €. Basis des Wachstums war jeweils ein deutliches Wachstum von 25,9% respektive 24,8% im Software-Segment, angetrieben durch den vermehrten Verkauf von Programmlizenzen, insbesondere für die Umsetzung zahlreicher SAP S/4HANA-Projekte. Aber auch die Serviceumsätze konnten um 12,3% bzw. 14,1% gesteigert werden. Dies sei auf eine verbesserte Auftragslage und höhere Kundenpreise zurückzuführen, aber auch eine verbesserte Beraterauslastung hätte dazu beigetragen. Zudem schlug sich insgesamt auch ein sehr gutes Partnergeschäft (HJ1: +17,7% / Q2: +33,9%) in den Zahlen nieder.

Der Auftragseingang hat sich im Vergleich zum Umsatz noch deutlich positiver entwickelt. In der ersten Jahreshälfte ergab sich ein Anstieg von 32,5% auf 109,40 Mio. € und im zweiten Quartal von 32,7% auf 51,1 Mio. €. Damit war die Book-to-Bill Ratio jeweils klar >1. Dies sei auf den Gewinn von Großprojekten in den Regionen USA, CEU und UKI zurückzuführen. Getragen wurde die Nachfrage dabei von beiden Segmenten, wenngleich im Servicesegment ein leicht höherer Anstieg im Auftragseingang verzeichnet werden konnte. Dies sei u.a. auch darauf zurückzuführen, da im ersten Halbjahr Software im Wert von 2,4 Mio. € an Kunden übertragen wurden, die bereits in der Vergangenheit verkauft wurde (Upfront-Deals). Regional betrachtet konnte SNP vor allem in Lateinamerika (+57,9%), den USA (+29,2%) und Großbritannien (+83,8%) im ersten Halbjahr sehr deutliche Zuwachsraten beim Auftragseingang erzielen. Insgesamt konnte auch beim Auftragseingang über Partner eine starke Verbesserung erzielt werden (HJ1: +45,9% / Q2: +92,5%), nachdem inzwischen 16 der 20 größten Systemintegratoren weltweit SNP-Partner sind. Der Auftragseingang im Zusammenhang mit den strategisch immer wichtiger werdenden S/4 Projekten stieg im ersten Halbjahr sehr deutlich um 96,1% auf 55,10 Mio. € und erreichte einen Anteil von 50,4% am gesamten Auftragseingang. Im zweiten Quartal ergab sich ein Anstieg von 64,7% Mio. € auf 25,2 Mio. € (49,3%).

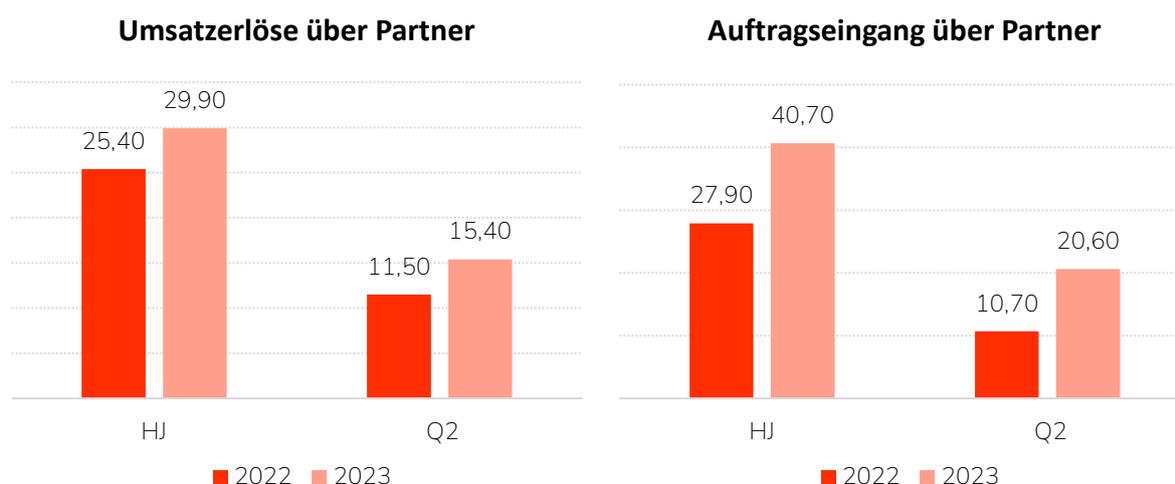
Marketing-Anzeige

<u>Konzern Kennzahlen</u>	<u>HJ 2022</u>	<u>HJ 2023</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatzerlöse	83,34	95,59	+14,7%
EBITDA	7,19	8,62	+20,0%
EBITDA-Marge	8,6%	9,0%	
EBIT	1,84	3,49	+89,3%
EBIT-Marge	2,2%	3,7%	
Auftragseingang	82,60	109,40	+32,5%
Auftragsbestand	129,20	140,30	+8,6%
Operativer Cashflow	-12,60	-8,95	
Free Cashflow	-15,57	-11,89	

Quelle: SNP SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €, wenn nicht anders angegeben

<u>Konzern Kennzahlen</u>	<u>Q2 2022</u>	<u>Q2 2023</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatzerlöse	42,30	48,51	+14,7%
EBITDA	3,41	3,57	+4,5%
EBITDA-Marge	8,1%	7,4%	
EBIT	0,72	1,03	+44,0%
EBIT-Marge	1,7%	2,1%	
Auftragseingang	38,50	51,10	+32,7%
Operativer Cashflow	-7,42	-7,91	
Free Cashflow	-8,96	-9,29	

Quelle: SNP SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €, wenn nicht anders angegeben



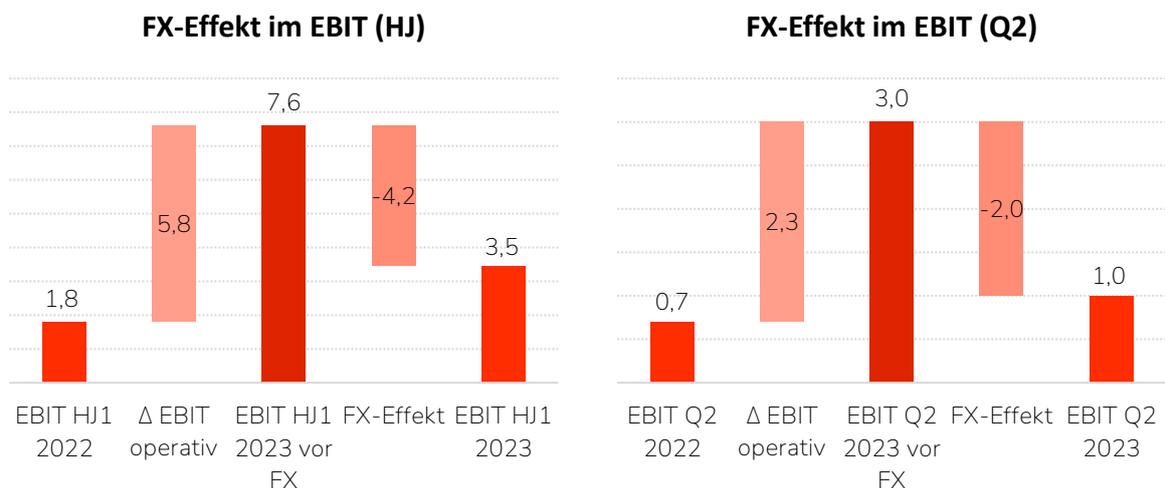
Quelle: SNP SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €, wenn nicht anders angegeben

Die Ergebnisentwicklung fiel zwar ebenfalls positiv aus, war jedoch geprägt durch hohe negative Währungseffekte, die noch eine deutlich bessere Entwicklung verhinderten. Im ersten Halbjahr ergaben sich negative Währungseffekte, hauptsächlich aus dem

Marketing-Anzeige

Währungspaar EUR / USD, von 4,2 Mio. € und im zweiten Quartal von 2,0 Mio. €. Dementsprechend wäre das um Währungseffekte bereinigte EBIT jeweils mehr als doppelt so hoch ausgefallen und zeigt die hohe Relevanz. Das Management prüft daher derzeit, ob es andere Bilanzierungsmöglichkeiten gibt. Operativ ergab sich die Margensteigerung einerseits über einen unterproportionalen Anstieg des Materialaufwands und einer damit einhergehenden Steigerung der Rohmarge. Andererseits stiegen auch die Personalaufwendungen weniger stark als der Umsatz. Dennoch stiegen auch die Personalaufwendungen im ersten Halbjahr um 11,3% aufgrund einer leicht gestiegenen Mitarbeiterzahl (+2,9%), Lohnsteigerungen sowie inflationsbedingten Sonderzahlungen in Deutschland. Während sich auf Segmentebene die EBIT-Marge im Softwarebereich von 28,5% auf 38,6% erhöhte, war die Marge im Servicebereich, bedingt durch die Währungseffekte, negativ.

Eine Schwäche bleibt unverändert die Cashflow-Entwicklung. Das Unternehmen schafft es weiterhin nicht, die Ergebnisse in einen positiven Cashflow zu wandeln. Dies ist nun u.a. auch die Aufgabe des neuen Finanzvorstands, der seit Juni im Amt ist.



Quelle: SNP SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €, wenn nicht anders angegeben

Jüngst hat SNP nun vorläufige Zahlen für das dritte Quartal veröffentlicht, die äußerst positiv ausgefallen sind. Das Umsatzwachstum hat sich im dritten Quartal weiter beschleunigt, infolgedessen auch das Ergebnis stark angestiegen ist. Darüber hinaus konnte auch der Auftragseingang sehr deutlich verbessert werden und signalisiert damit bereits weiteres Wachstum im Jahr 2024. Aufgrund der sehr positiven Geschäftsentwicklung im dritten Quartal bzw. nach neun Monaten hat das Management die Prognose für Umsatz, EBIT und Auftragseingang angehoben. Mit Blick auf den Auftragseingang wird nun bereits in diesem Jahr die bislang für kommendes Jahr in Aussicht gestellte Spanne erwartet. Damit ergibt sich unseres Erachtens für die Prognose des kommenden Jahres, die im Rahmen der Halbjahreszahlen erstmals veröffentlicht wurde, Spielraum nach oben. Aufgrund der derzeit sehr komfortablen Ausgangssituation ergibt sich für den Vorstand allerdings kein dringender Handlungsbedarf für eine Anpassung. Vor dem Hintergrund zahlreicher

Marketing-Anzeige

Prognoseverfehlungen in der Vergangenheit ist der Vorstand gut beraten, hier mit der notwendigen Vorsicht und Umsicht zu agieren.

<u>Konzern Kennzahlen</u>	<u>9M 2022</u>	<u>9M 2023</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatzerlöse	124,95	149,10	+19,3%
EBIT	1,93	8,00	+314,3%
EBIT-Marge	1,5%	5,4%	
Auftragseingang	122,70	169,40	+38,1%

Quelle: SNP SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €, wenn nicht anders angegeben

<u>Konzern Kennzahlen</u>	<u>Q3 2022</u>	<u>Q3 2023</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatzerlöse	41,61	53,50	+28,6%
EBIT	0,09	4,50	+>1.000%
EBIT-Marge	0,2%	8,4%	
Auftragseingang	40,10	60,00	+49,6%

Quelle: SNP SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €, wenn nicht anders angegeben

	2022	2023e (alt)	2023e (neu)	2024e
Umsatzerlöse	173,42	190,00-200,00	oberes Ende	210,00-220,00
EBIT	6,79	5,00-10,00	oberes Ende oder darüber	EBIT-Marge +1,0-2,0- Prozentpunkte
Auftragseingang	193,60	210,00-230,00	220,00-240,00	220,00-240,00

Quelle: SNP SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €, wenn nicht anders angegeben

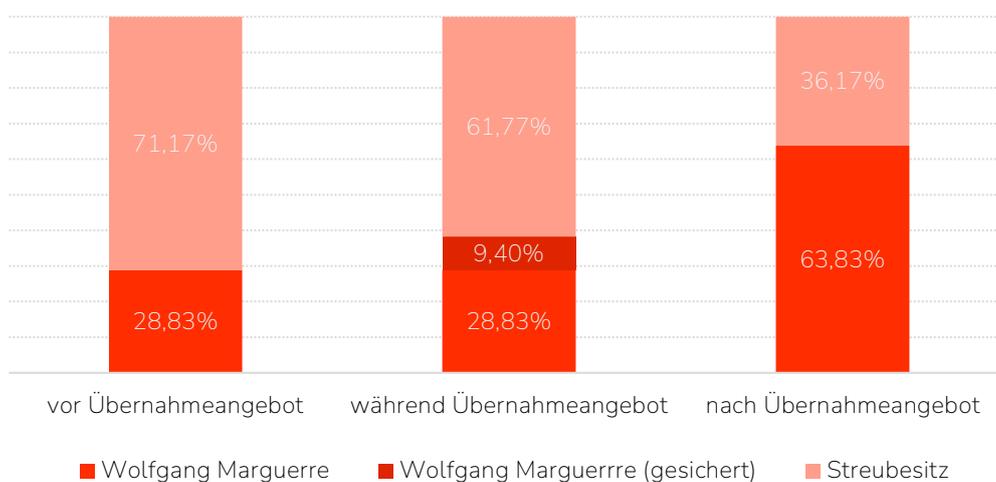
Wie bereits in unserem letzten Update vom 30.05.2023 erläutert, hat der bisherige Großaktionär Wolfgang Marguerre Mitte Mai aufgrund des Erwerbs eines Aktienpakets von 9,4% und der damit erfolgten Überschreitung der 30% Marke ein Pflichtangebot zum Erwerb aller Aktien zu einem Preis von 33,50€ veröffentlicht. Im Rahmen dessen haben lediglich 25,6% weitere Aktionäre das Angebot angenommen, sodass die Mehrheit des Streubesitzes, darunter die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat, das Angebot nicht angenommen hat. Aufgrund der Aktienmehrheit wurde Ende September eine virtuelle außerordentliche Hauptversammlung einberufen, im Rahmen dessen, wie bereits auf der ordentlichen Hauptversammlung Ende Mai gewünscht, das bisherige Führungssystem von einem monistischen in ein dualistisches System mit einem Aufsichtsrat und Vorstand umgestellt wurde.

Wie bereits in unserem letzten Update beschrieben und in unserem Quartalsupdate vom 13.10.2023 bestätigt, haben wir an der Position festgehalten und keine Stücke in das

Marketing-Anzeige

Angebot eingereicht. Hintergrund dessen ist, dass wir mit Blick auf die SAP S/4HANA Migrationswelle unverändert hohes Potenzial für SNP und den Einsatz der Crystal Bridge Software sehen. Dies sollte noch für einige Jahre entsprechende Wachstumsimpulse liefern. Durch den Partneransatz wird es der SNP darüber hinaus ermöglicht, auch stärker zu skalieren und damit einhergehend die Profitabilität zu erhöhen. Gelingt es dabei die Cashflow-Problematik in den Griff zu bekommen, sollte sich gleichzeitig auch die Bilanzstruktur verbessern bzw. die Verschuldung reduzieren (Net Debt / EBITDA letzte 12 Monate: 3,2). Mit Blick auf den weiterhin nicht unwesentlichen Streubesitz plant das Management im November am Eigenkapitalforum teilzunehmen und dort nach längerer Pause erstmals wieder in den direkten Investorenaustausch zu treten.

Entwicklung der Aktionärsstruktur



Quelle: SNP SE, Darstellung Tigris Capital GmbH

Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Marketing-Anzeige.

Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des Tigris Small & Micro Cap Growth Fund [https://fondswelt.hansainvest.com/uploads/documents/verkaufsprospekt/VKP_Tigris_Small_MicroCap_Growth_01_01_2023.pdf], das Basisinformationsblatt [<https://fondswelt.hansainvest.com/de/fonds/details/1491>] und das Factsheet [https://fondswelt.hansainvest.com/uploads/documents/fs_retail/BI_DE000A2QDSH1_retail_2023_08_11_de.pdf], bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen.

Bei den dargestellten Szenarien handelt es sich um eine Schätzung der zukünftigen Wertentwicklung, die auf Erkenntnissen aus der Vergangenheit über die Wertentwicklung dieser Anlage und/oder den aktuellen Marktbedingungen beruht und kein exakter Indikator ist. Wie viel Sie tatsächlich erhalten, hängt davon ab, wie sich der Markt entwickelt und wie lange Sie die Anlage/das Produkt halten

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.

Datum: 20. Oktober 2023.