

Starke Weiterbildung als Umsatz- und Ergebnistreiber

Die Amadeus Fire AG, die im Tigris Small & Micro Cap Growth Fund mit 4,9% gewichtet ist, hat Ende Oktober Zahlen für das dritte Quartal respektive die ersten 9 Monate 2023 veröffentlicht. Trotz eines eingetrübten Wirtschaftsumfelds und einer sinkenden Arbeitskräftenachfrage konnte das Unternehmen ungebrochen wachsen und seinen Jahresausblick, wenn auch am unteren Ende, bestätigen.

Nach einem Wachstum von 7,8% in der ersten Jahreshälfte hat sich das Wachstum im dritten Quartal mit +9,5% leicht erhöht, sodass für die ersten drei Quartale ein Umsatzzanstieg von 8,4% resultierte. Maßgeblicher Wachstumstreiber war dabei das Segment Weiterbildung. Dieses konnte im dritten Quartal den Umsatz sehr deutlich um 25,6% auf 38,99 Mio. € steigern und den Umsatzanteil damit auf 34,0% (Vj. 29,6%) steigern. Die Teilnehmerzahl habe deutlich über dem Vorjahr gelegen. Hierbei haben vor allem Comcave und GFN mit einem deutlich zweistelligen Umsatzwachstum beigetragen. Für die ersten 9 Monate ergibt sich dadurch im Segment Weiterbildung ein Umsatzzanstieg von 25,2% auf 113,67 Mio. €. Der Umsatzanteil erhöhte sich in der Folge von 29,7% auf 34,3%. Auch in den ersten drei Quartalen waren Comcave und GFN die Wachstumstreiber. So sind auch die Ausgaben für öffentlich geförderte Weiterbildung in den ersten 9 Monaten um rund 11% gegenüber dem Vorjahr gestiegen, welches allerdings sehr gering war.

Aber auch die im Vorjahr eingeleiteten Maßnahmen zur Belebung des Geschäfts wirken sich deutlich positiv aus. So wurde im Bereich der geförderten Weiterbildung die Marktposition und die Visibilität mit einem erweiterten Standortnetz sowie einem Ausbau des Produktportfolios strukturell verbessert. Das Lehrgangs- und Seminargeschäft mit Privatkunden zeige sich unverändert positiv und wachsend. Ebenso das Weiterbildungsgeschäft mit Firmenkunden entwickle sich trotz der Unsicherheiten weiter positiv.

Die Personaldienstleistungen haben sich in den ersten 9 Monaten mit einem Wachstum von 1,4% auf 218,22 Mio. € dagegen nur leicht erhöht, wobei im dritten Quartal mit einem Wachstum von 2,8% nach -1,7% im zweiten Quartal wieder eine bessere Entwicklung verzeichnet werden konnte. Während die Personalvermittlung weiter leicht zweistellig gewachsen ist (9M: +11,7% / Q3: +10,5%) verzeichneten die Zeitarbeit (-2,4% / +0,1%) sowie das Interim- und Projektmanagement (-1,7% / -2,6%) eine leicht negative bis konstante Entwicklung. Während sich die negative Stimmung der Unternehmen kaum negativ auf die Personalvermittlung auswirke, macht sich die gehemmte Einstellungsbereitschaft in der Zeitarbeit sowie die wirtschaftliche Situation in Deutschland im Bereich Interim- und Projektmanagement bemerkbar.

Marketing-Anzeige

Deutlich wird dies auch mit Blick auf den BA-X Index, welcher sich von 132 im September 2022 auf 115 im September 2023 spürbar reduziert hat. Im Oktober verlief der Wert auf dem Vormonatsniveau (10/2022: 129). Ebenso das Ifo-Beschäftigungsbarometer hat sich im Vorjahresvergleich von 99,6 Punkten auf 95,8 Punkte reduziert und macht die Zurückhaltung bezogen auf die Einstellung neuer Mitarbeiter deutlich.

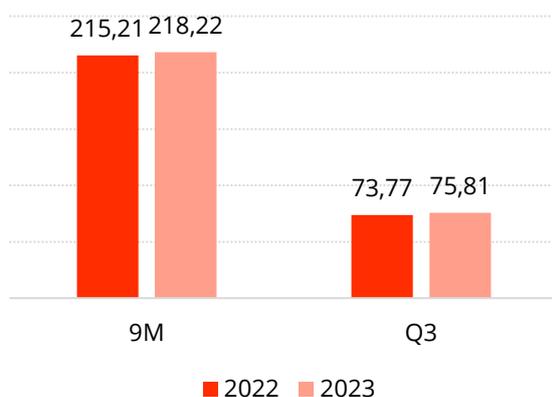
<u>Konzern Kennzahlen</u>	<u>9M 2022</u>	<u>9M 2023</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatzerlöse	305,88	33,46	+8,4%
EBITDA	66,95	74,15	+10,8%
EBITDA-Marge	21,9%	22,4%	
Operatives EBITA	50,24	54,49	+8,5%
Operative EBITA-Marge	16,4%	16,4%	
Operativer Cashflow	57,71	64,67	+12,1%
Free Cashflow (inkl. Leasingtilgung)	37,67	43,53	+15,6%

Quelle: Amadeus Fire AG, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €, wenn nicht anders angegeben

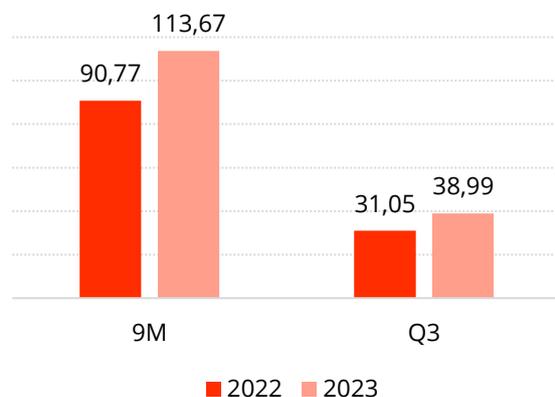
<u>Konzern Kennzahlen</u>	<u>Q3 2022</u>	<u>Q3 2023</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatzerlöse	104,79	114,73	+9,5%
EBITDA	26,30	28,91	+10,0%
EBITDA-Marge	25,1%	25,2%	
Operatives EBITA	20,45	21,62	+5,7%
Operative EBITA-Marge	19,5%	18,8%	
Operativer Cashflow	27,66	26,65	-3,6%
Free Cashflow (inkl. Leasingtilgung)	21,14	19,70	-6,8%

Quelle: Amadeus Fire AG, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €, wenn nicht anders angegeben

Umsatz Personaldienstleistungen

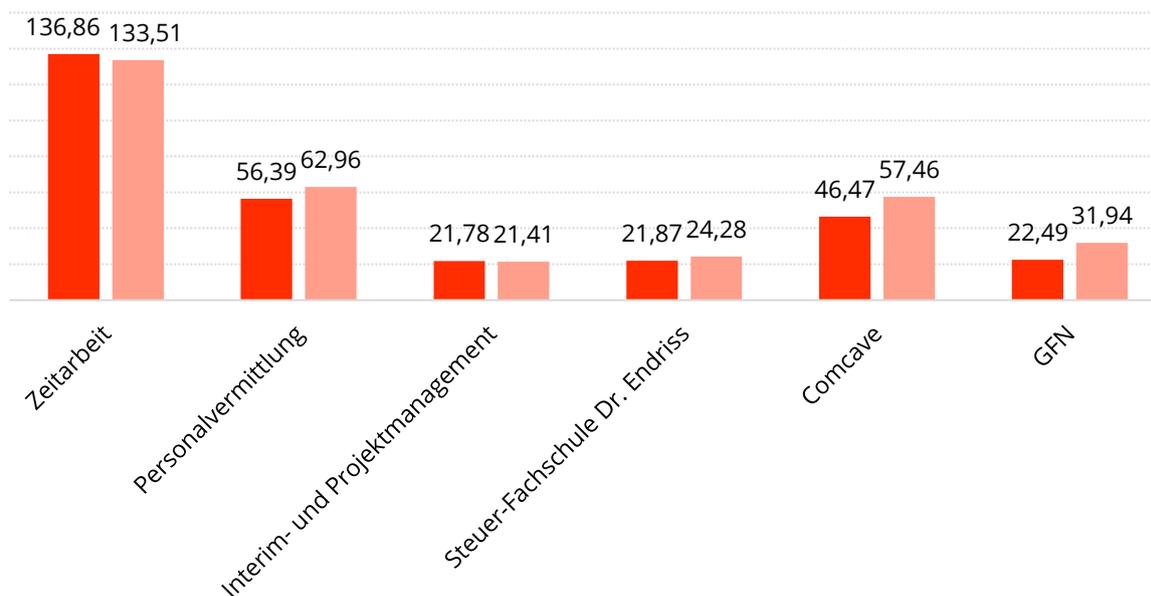


Umsatz Weiterbildung



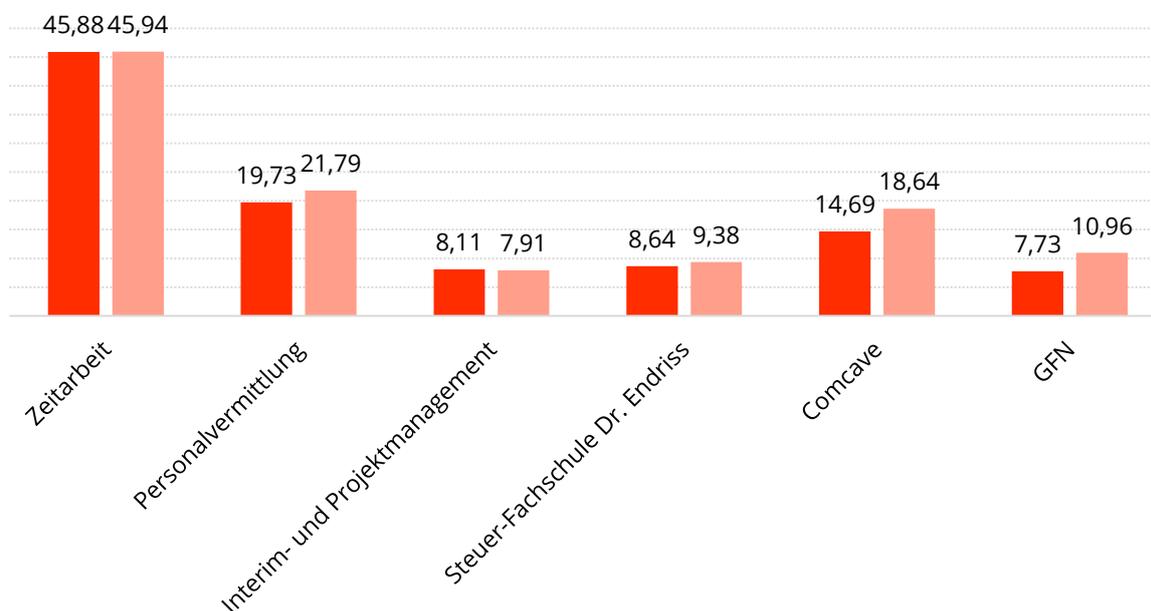
Quelle: Amadeus Fire AG, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €, wenn nicht anders angegeben

Umsatzentwicklung Q1-Q3 2023



Quelle: Amadeus Fire AG, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €, wenn nicht anders angegeben

Umsatzentwicklung Q3 2023

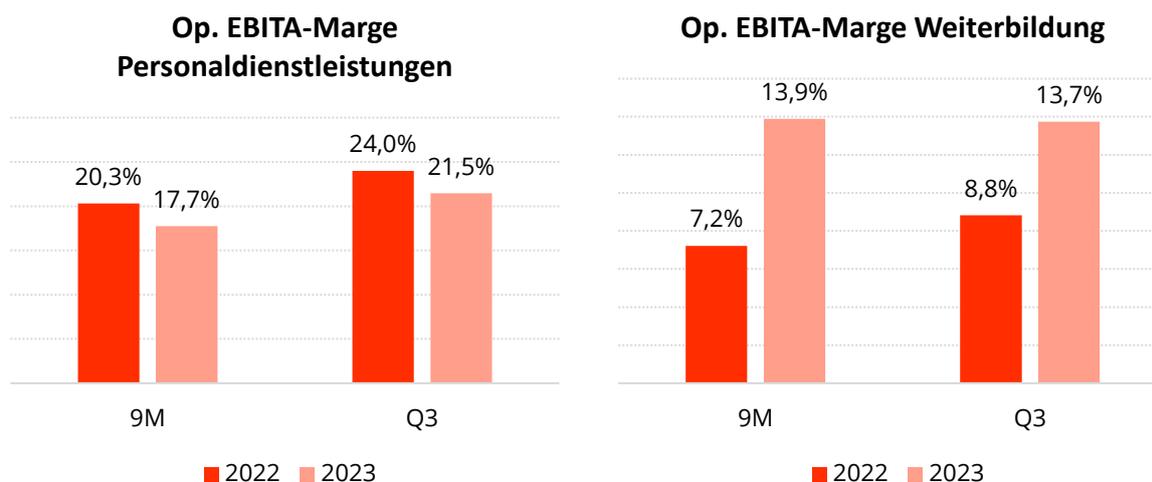


Quelle: Amadeus Fire AG, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €, wenn nicht anders angegeben

Ebenfalls positiv fällt die Ergebnisentwicklung in den ersten drei Quartalen aus. So erhöhte sich das operative EBITA – die Steuerungsgröße von Amadeus Fire – in den ersten 9 Monaten um 8,5% auf 54,49 Mio. € und im dritten Quartal um 5,7% auf 21,62 Mio. €. Auch hierbei war das Segment der Weiterbildung für den Ergebnisanstieg verantwortlich. Dieses konnte das operative Ergebnis, ausgehend von einer schwachen Vorjahresbasis, erheblich um 141,5% in den ersten drei Quartalen und um 95,7% im dritten Quartal verbessern. Hier machte sich eine

Marketing-Anzeige

höhere Auslastung der Schulungsorganisation im Vergleich zum Vorjahr bemerkbar. Die Ergebnisentwicklung in der Personaldienstleistung war dagegen rückläufig (9M: -11,5% / Q3: -8,1%). Dies ist laut Unternehmensangaben auf die verhaltene Umsatzentwicklung in Verbindung mit der personellen Expansion zurückzuführen. Die Vertriebsorganisation war aufgrund der hohen Nachfrage nach Fachkräften und zur Nutzung der Marktchancen ab dem zweiten Quartal 2022 bis Mitte dieses Jahres stark ausgebaut worden, weshalb der hohe Anteil neuer Vertriebsmitarbeiter die Produktivität der ersten drei Quartale verwässert hat. Im dritten Quartal war nur noch ein geringes weiteres Organisationswachstum gegenüber dem Vorquartal zu verzeichnen.



Quelle: Amadeus Fire AG, Darstellung Tigris Capital GmbH

Weiterhin positiv hat sich im Jahresverlauf auch der Cashflow entwickelt. Sowohl der operative Cashflow als auch der Free Cashflow konnten in den ersten 9 Monaten im niedrigen zweistelligen Prozentbereich gesteigert werden. Das Verhältnis von Free Cashflow zu Umsatz belief sich dabei auf 13,1% und zeigt die sehr hohe Cashflow Stärke von Amadeus Fire. Für uns zugleich ein wesentliches Qualitätsargument. Dies hat dem Unternehmen jüngst auch ermöglicht, ein Aktienrückkaufangebot für 285.903 Aktien, entsprechend 5,0% vom Grundkapital, zu einem Preis von 112,50€ je Aktie, umzusetzen. Dies entspricht einem Volumen von knapp 32,2 Mio. € verglichen mit einem Free Cashflow von 43,5 Mio. € in den ersten drei Quartalen.

Insgesamt hätten die Ergebnisse der ersten 9 Monate im Rahmen der Erwartungen gelegen, wengleich eine unter den Erwartungen liegende Entwicklung in der Personaldienstleistung durch eine besser als geplante Entwicklung der Weiterbildung ausgeglichen wurde. Für das Gesamtjahr wurde die Prognose folglich mit einem Anstieg des operativen EBITA von 7-9% am unteren Ende bestätigt. Dies würde einer Steigerung von 68,0 Mio. € im Jahr 2022 auf 72,8 – 74,1 Mio. € entsprechen. Daraus sollte unseres Erachtens ein Free Cashflow im Gesamtjahr von knapp 50 Mio. € resultieren und entspricht damit einer Free Cashflow-Rendite von >8% zur Marktkapitalisierung bzw. rund 7% zum Enterprise Value.

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: 01. November 2023.