

Die Richtung stimmt aber der Weg ist noch lang

Die Cenit AG, die im Tigris Small & Micro Cap Growth Fund mit 4,5% gewichtet ist, hat vergangene Woche Zahlen für das dritte Quartal respektive die ersten 9 Monate 2023 veröffentlicht, die gut ausgefallen sind. Sowohl durch organisches als auch anorganisches Wachstum konnte die Gesellschaft die Umsatzerlöse insgesamt zweistellig steigern. Gleichzeitig hat dies zu einem überproportionalen Ergebnisanstieg geführt.

In den ersten 9 Monaten konnte der Umsatz weiter zweistellig um 15,1% auf 133,31 Mio. € gesteigert werden. Dies basierte einerseits auf einem organischen Wachstum im mittleren einstelligen Prozentbereich, andererseits aus dem Ganzjahreseffekt der ab Mai 2022 konsolidierten ISR sowie der in diesem Jahr akquirierten Gesellschaften mip (ab Februar 2023), PI Informatik (ab Juli 2023) sowie Active Business Consult (ab August 2023), die zusammen einen Umsatzbeitrag von knapp 4,1 Mio. € beisteuerten. Im dritten Quartal fiel das Umsatzwachstum mit 9,3% niedriger aus, da ISR in diesem Quartal erstmals bereits volle 12 Monate vollkonsolidiert war und das Wachstum daher auf organisches Wachstum (ca. 4-5%) und auf die drei genannten, deutlich kleineren Übernahmen, zurückzuführen war.

Mit Blick auf die Umsatzarten zeigte sich das Beratungs- und Servicegeschäft nach wie vor sehr dynamisch mit einem Wachstum von 40,2% in den ersten 9 Monaten bzw. 16,3% im dritten Quartal. Neben der ISR haben hierzu auch die drei in diesem Jahr übernommenen Gesellschaften beitragen. Das Eigengeschäft mit Cenit Software war mit -4,1% bzw. -3,7% jeweils leicht rückläufig und von zwei verschiedenen Effekten geprägt. Einerseits haben sich geplante Lizenzerlöse weiter verschoben, die nun für das vierte Quartal erwartet werden. Andererseits ergab sich weiter eine Verschiebung von Einmallyzenzen zu wiederkehrenden SaaS-Erlösen. So gingen die Lizenzerlöse um 33,4% respektive 35,6% zurück, während die wiederkehrenden Erlöse mit Cenit eigener Software – bestehend aus Subskriptionen sowie Softwarepflege – um 8,0% bzw. 9,9% angestiegen sind. Abschließend erhöhten sich die Umsätze mit Fremdsoftware um 3,5% bzw. 5,3%. Auch hier haben sich die wiederkehrenden Umsätze positiv entwickelt, während die Einmallyzenzen rückläufig waren. Insgesamt haben sich die wiederkehrenden Umsätze damit um 5,9% nach 9 Monaten und um 7,8% im dritten Quartal verbessert. Aufgrund des starken Beratungs- und Consultinggeschäfts reduzierte sich jedoch der Umsatzanteil von 60,0% (Q3 2022: 55,8%) auf 55,2% bzw. 55,1%.

Hinsichtlich der beiden Segmente zeigte sich der EIM-Bereich aufgrund der Akquisitionen, insbesondere ISR, weiterhin deutlich wachstumsstärker und verzeichnete ein Wachstum von 59,4% in den ersten drei Quartalen bzw. 11,5% im dritten Quartal. Der größere Bereich PLM erzielte ein Umsatzwachstum von 7,0% respektive 8,7% welches hauptsächlich auf organisches Wachstum zurückzuführen war.

Marketing-Anzeige

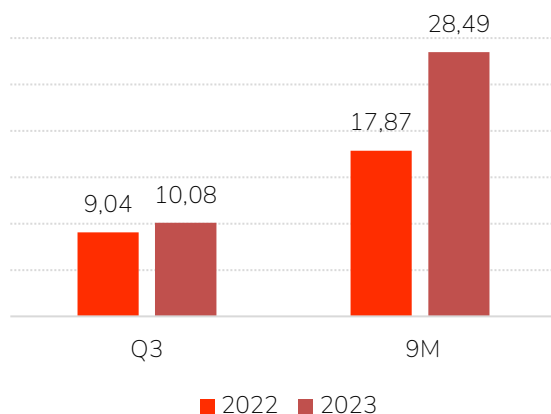
<u>Konzern Kennzahlen</u>	<u>9M 2022</u>	<u>9M 2023</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatzerlöse	115,86	133,31	+15,1%
EBITDA	6,13	9,47	+54,5%
EBITDA-Marge	5,3%	7,1%	
EBIT	2,58	4,60	+78,1%
EBIT-Marge	2,2%	3,5%	
Operativer Cashflow	11,32	8,50	-24,9%
Free Cashflow (inkl. Leasingtilgung)	8,39	4,49	-46,5%
Auftragsbestand	46,50	53,09	+14,2%

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

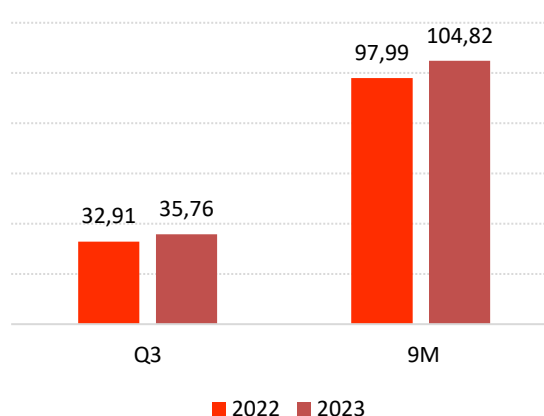
<u>Konzern Kennzahlen</u>	<u>Q3 2022</u>	<u>Q3 2023</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatzerlöse	41,95	45,84	+9,3%
EBITDA	2,75	3,73	+35,3%
EBITDA-Marge	6,6%	8,1%	
EBIT	1,46	1,98	+35,3%
EBIT-Marge	3,5%	4,3%	
Operativer Cashflow	2,04	-1,80	
Free Cashflow (inkl. Leasingtilgung)	0,95	-2,85	

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

Umsatz EIM [in Mio. €]

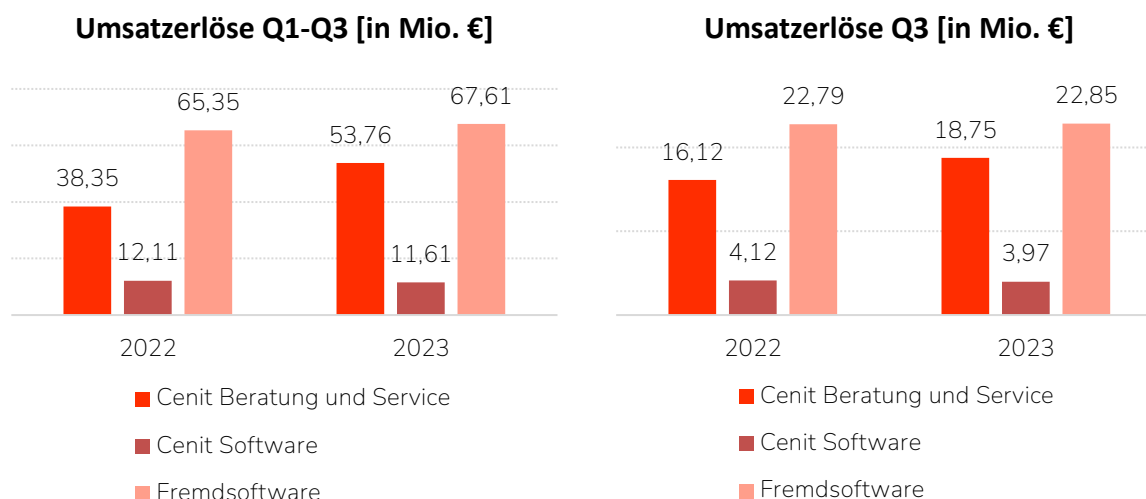


Umsatz PLM [in Mio. €]



Quelle: Cenit AG, Darstellung Tigris Capital GmbH

Marketing-Anzeige



Quelle: Cenit AG, Darstellung Tigris Capital GmbH

Auf der Ergebnisseite setzte Cenit seinen positiven Trend aus den beiden Vorquartalen weiter fort. So erhöhte sich das EBITDA im dritten Quartal um 35,3% auf 3,73 Mio. € deutlich überproportional. Für die ersten 9 Monate ergibt sich ein Anstieg von 54,5% auf 9,47 Mio. €, wobei darin ein positiver Einmaleffekt aus dem Verkauf der japanischen Einheit i.H.v. 0,87 Mio. € enthalten ist, der im zweiten Quartal verbucht wurde. Bereinigt um diesen Effekt ergab sich für die ersten drei Quartale ein EBITDA-Anstieg von 40,3% auf 8,60 Mio. €. Margen erhöhend hat sich im dritten Quartal insbesondere ein deutlich unterproportional erhöhter Personalaufwand (18,46 Mio. € / +3,8%) ausgewirkt, während für die ersten 9 Monate insbesondere die auf 42,2% (Vj. 45,4%) deutlich verbesserte Materialaufwandsquote ausschlaggebend war. Das EBIT erhöhte sich im dritten Quartal um 35,3% auf 1,98 Mio. € und in den ersten 9 Monaten um 78,1% auf 4,60 Mio. €. Bereinigt um den genannten Einmaleffekt ergab sich ein Anstieg von 44,4% auf 3,73 Mio. €. Auf der anderen Seite war das EBIT weiter durch erhöhte Kaufpreisabschreibungen (PPA) belastet, die sich aus den getätigten Übernahmen ergaben.

Für das Gesamtjahr strebt der Vorstand weiterhin einen Umsatz von 180 Mio. € sowie ein EBIT i.H.v. 9,50 Mio. € an. Hierzu sollen das traditionell starke vierte Quartal sowie die Einspareffekte aus dem Kosteneinsparungs- und Optimierungsprogramm beitragen. Darüber hinaus arbeitet der Vorstand unverändert an weiteren Akquisitionen und ist optimistisch, noch in diesem Jahr eine Übernahme abzuschließen. Darüber hinaus befinden sich weitere M&A-Transaktionen für das kommende Jahr in der Pipeline bzw. befindet sich Cenit hier bereits in der Due Dilligence. Wie bereits in unserem letzten Update betont, ist dies unseres Erachtens elementar, um die Visibilität für die angestrebte Umsatzsteigerung auf 300 Mio. € im Jahr 2025 zu erhöhen. Hierzu wurde auch die Finanzierungsseite ausgeweitet. Noch deutlich anspruchsvoller wird unseres Erachtens jedoch die Erreichung der angestrebten 8-10% EBIT-Marge. Bereinigt um den Einmaleffekt aus der Japan Transaktion lag die EBIT-Marge in den ersten drei Quartalen lediglich bei 2,8% (Vj. 2,2%) und die drei akquirierten Gesellschaften erzielten, auch aufgrund von M&A-Effekten wie PPA, eine unter der Zielspanne liegende Marge von 6,3%. Hier gilt es weitere Synergie- und Skalierungspotenziale zu heben.

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: 08. November 2023.