

Deutliche Verbesserung der Cashflow-Situation in Q3

Die SNP SE, die im Tigris Small & Micro Cap Growth Fund mit 5,3% gewichtet ist, hat Ende Oktober Zahlen für das dritte Quartal respektive die ersten 9 Monate veröffentlicht, die sehr gut ausgefallen sind. Nachdem bereits im Vorfeld vorläufige Zahlen kommuniziert wurden und das Management die Prognose erhöht hatte, konnte nun vor allem die Cashflow-Entwicklung im dritten Quartal überzeugen.

Die Umsatzerlöse stiegen in den ersten drei Quartalen um 19,8% auf 149,64 Mio. € und beschleunigten sich im dritten Quartal mit einer Wachstumsrate von 29,9% auf 54,05 Mio. € deutlich. Zurückzuführen ist das Wachstum hierbei auf die beiden Segmente Service und Software, wobei das Softwaresegment, der Strategie folgend, überproportional gewachsen ist. So stiegen die Umsätze im Servicebereich durch eine bessere Auftragslage und Preiserhöhungen in den ersten 9 Monaten um 17,5% auf 95,42 Mio. € und im dritten Quartal um 28,3% auf 33,81 Mio. €. Die Softwareerlöse erhöhten sich vor allem durch ein starkes Lizenzgeschäft, insbesondere zur Umsetzung zahlreicher SAP S/4HANA-Projekte, um 30,6% auf 47,69 Mio. € respektive 39,2% auf 18,10 Mio. €. Auf der Umsatzseite hat sich hierbei auch das Partnergeschäft positiv ausgewirkt und konnte mit einem Wachstum von 32,4% bzw. 36,9% überproportional zum Wachstum beitragen. Regional betrachtet konnte SNP vor allem in den USA weitere Fortschritte erzielen und ein Wachstum von 48,3% auf 22,10 Mio. € respektive 95,3% auf 8,40 Mio. € erzielen. Damit betrug der Umsatzanteil nun 14,8% bzw. 15,6%. Das EXA-Geschäft war leicht rückläufig, trägt jedoch lediglich mit weniger als 5,0% zum Konzernumsatz bei.

Noch positiver hat sich sowohl im 9-Monatszeitraum als auch im dritten Quartal der Auftragseingang entwickelt. Dieser konnte, ebenfalls durch eine sehr hohe Wachstumsdynamik im Softwaregeschäft, um 38,2% bzw. 50,1% gesteigert werden.

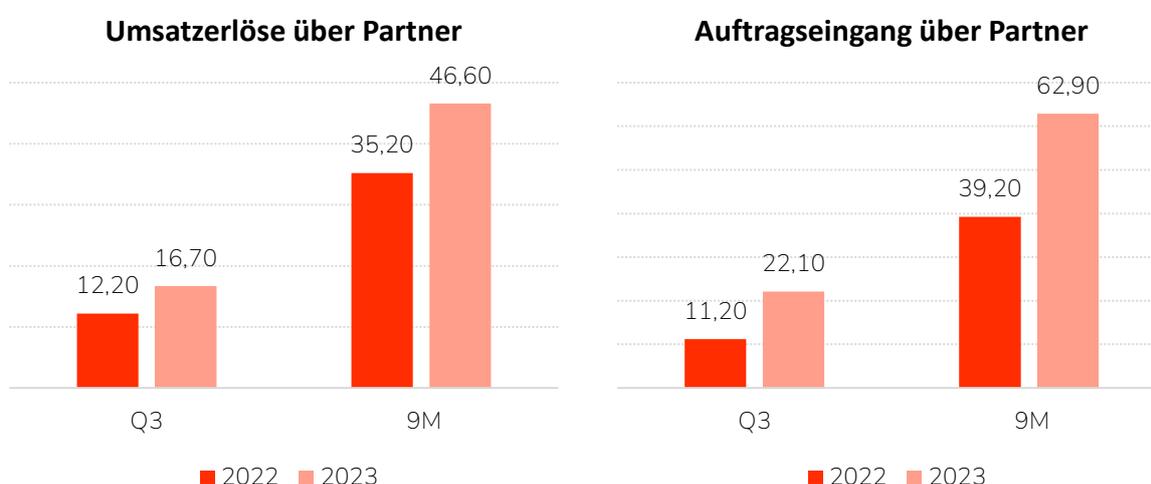
<u>Konzern Kennzahlen</u>	<u>9M 2022</u>	<u>9M 2023</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatzerlöse	124,95	149,64	+19,8%
EBITDA	9,92	16,03	+61,5%
EBITDA-Marge	7,9%	10,7%	
EBIT	1,93	8,30	+330,3%
EBIT-Marge	1,5%	5,5%	
Auftragseingang	122,70	169,60	+38,2%
Book-to-Bill	0,98	1,13	
Auftragsbestand	126,60	144,60	+14,2%
Operativer Cashflow	-12,89	-1,62	
Free Cashflow	-17,51	-6,19	

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

Marketing-Anzeige

<u>Konzern Kennzahlen</u>	<u>Q3 2022</u>	<u>Q3 2023</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatzerlöse	41,61	54,05	+29,9%
EBITDA	2,74	7,41	+170,6%
EBITDA-Marge	6,6%	13,7%	
EBIT	0,09	4,81	+>1.000%
EBIT-Marge	0,2%	8,9%	
Auftragseingang	40,10	60,20	+50,1%
Book-to-Bill	0,96	1,11	
Operativer Cashflow	-0,29	7,33	
Free Cashflow	-1,93	5,70	

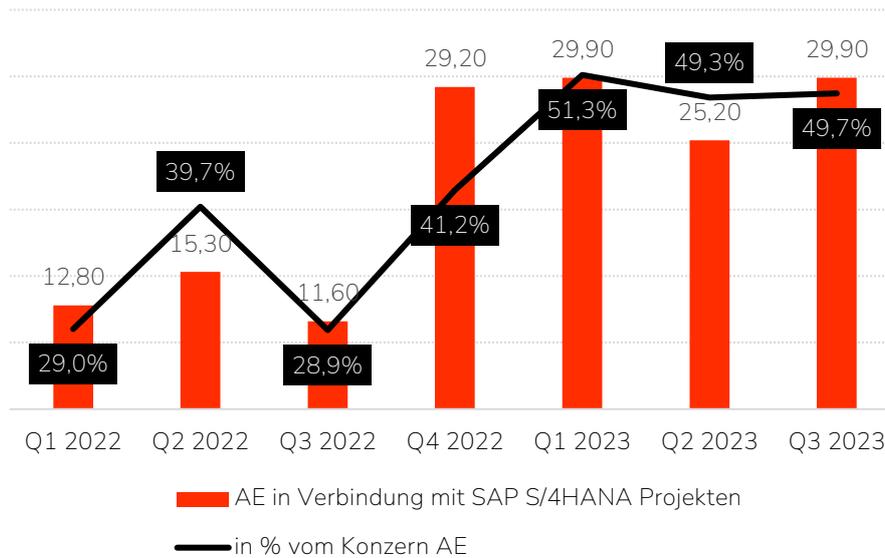
Quelle: SNP SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €, wenn nicht anders angegeben



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

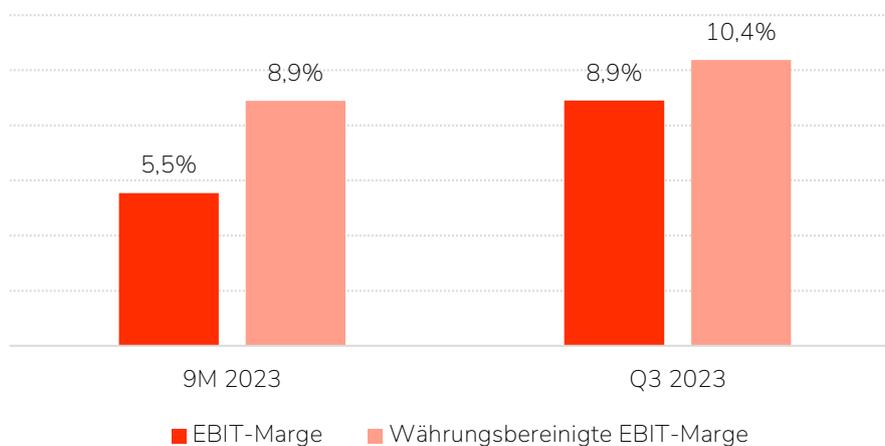
So erhöhte sich im Servicebereich der Auftragseingang um 44,6% bzw. 48,4% und im Softwarebereich um 40,4% bzw. 61,2%. Zwar belief sich der Auftragseingang mit Software damit im vierten Quartal auf 34,6% und damit auf den höchsten Wert seit dem ersten Quartal 2021, jedoch ist der Weg in Richtung eines Wertes von 50% beim Umsatz, der sich aus dem heutigen Auftragseingang generiert, noch in weiter Ferne. Der Auftragseingang bei EXA lag um 28,4% bzw. 18,8% unter Vorjahr, macht jedoch lediglich 3,7% bzw. 2,2% vom Konzernauftragseingang aus. Sehr positiv entwickelte sich weiterhin der Auftragseingang in Verbindung mit SAP S/4HANA Projekten, welche um jeweils mehr als 100% gegenüber dem Vorjahreszeitraum gesteigert werden konnte. Ebenfalls sehr positiv und mit noch höherer Dynamik als beim Umsatz entwickelte sich der Auftragseingang, der über Partner generiert wurde. Dieser stieg in den ersten drei Quartalen um 60,5% und erreichte einen Wert von 37,1% am gesamten Auftragseingang. Im dritten Quartal lag die Steigerung bei knapp 100% und der Anteil am Konzernauftragseingang bei 36,7%.

Marketing-Anzeige



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

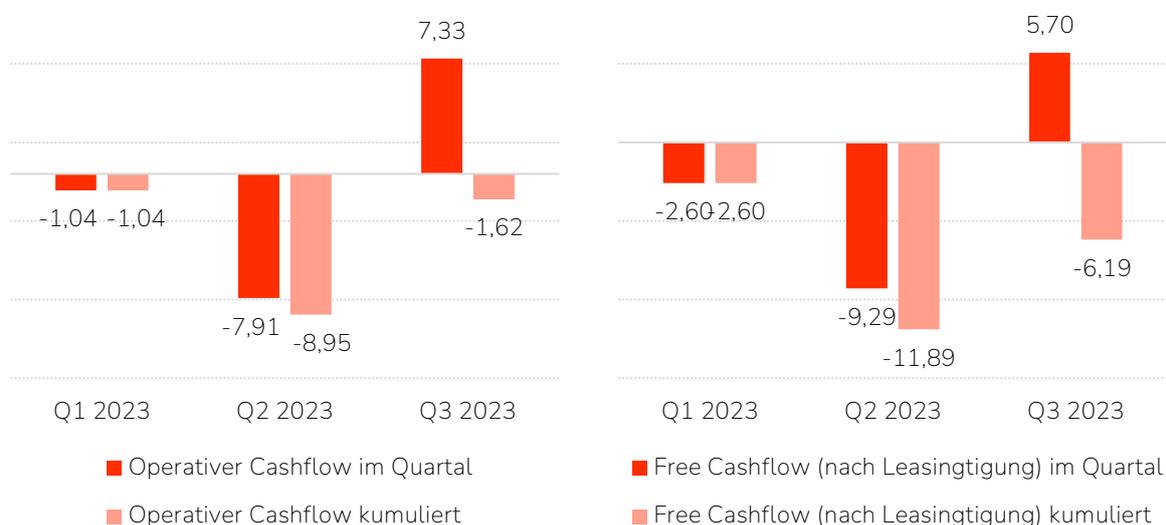
Sehr erfreulich hat sich im Berichtszeitraum auch das Ergebnis entwickelt. In den ersten 9 Monaten hat sich das operative Ergebnis (EBIT) auf 8,30 Mio. € mehr als vervierfacht und im dritten Quartal auf 4,81 Mio. € vervielfacht. Dies ist einerseits durch einen überproportionalen Anstieg der Rohmarge zurückzuführen, der auf einen geringeren Umsatzanteil mit Fremdprodukten basieren dürfte. Andererseits erhöhten sich die Personalaufwendungen spürbar unterproportional zum Umsatz. Die EBIT-Marge hat sich folglich deutlich von 1,5% auf 5,5% im 9-Monatszeitraum und von 0,2% auf 8,9% im dritten Quartal erhöht. Einen noch stärkeren Anstieg haben dagegen, wie bereits in der ersten Jahreshälfte, negative Währungseffekte verhindert. In den ersten 9 Monaten beliefen sich diese auf 5,00 Mio. € und im dritten Quartal auf 0,80 Mio. €. Diesbezüglich evaluiert der Vorstand derzeit die Umklassifizierung eines Darlehens an die US-Tochtergesellschaft, welches maßgeblich für die Währungseffekte verantwortlich, als zukünftig langfristig, womit eine Erfassung der Währungseffekte dann direkt im Eigenkapital verbucht werden würde. Negative Effekte aus der Hyperinflation in Argentinien würden dagegen weiter bestehen bleiben.



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

Marketing-Anzeige

Neben dem Ergebnis hat sich im dritten Quartal auch die Cashflow-Situation spürbar verbessert. Erstmals in diesem Jahr konnte SNP im dritten Quartal sowohl einen positiven operativen Cashflow als auch einen positiven Free Cashflow erzielen. Im Gesamtjahr strebt das Management einen positiven operativen Cashflow an. Aufgrund des geringen Investitionsbedarfs (Q1-Q3: 0,8% vom Umsatz) wäre in Abhängigkeit der Höhe des operativen Cashflows auch ein positiver Free Cashflow nicht ausgeschlossen. Dies gelang letztmalig im Jahr 2018 auf Jahresbasis. Damit zeigen die eingeleiteten Maßnahmen zur schnelleren Monetarisierung von Forderungen sowie der früheren Rechnungsstellung von Vertragsvermögenswerten aufgrund eines strikteren Meilensteinplans erste Erfolge. Mit einer Forderungsquote von rund 38% auf Basis des oberen Prognoserands beim Umsatz liegen die Forderungen jedoch weiterhin deutlich zu hoch und bedürfen mit dem neuen CFO einer klaren Reduzierung.



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

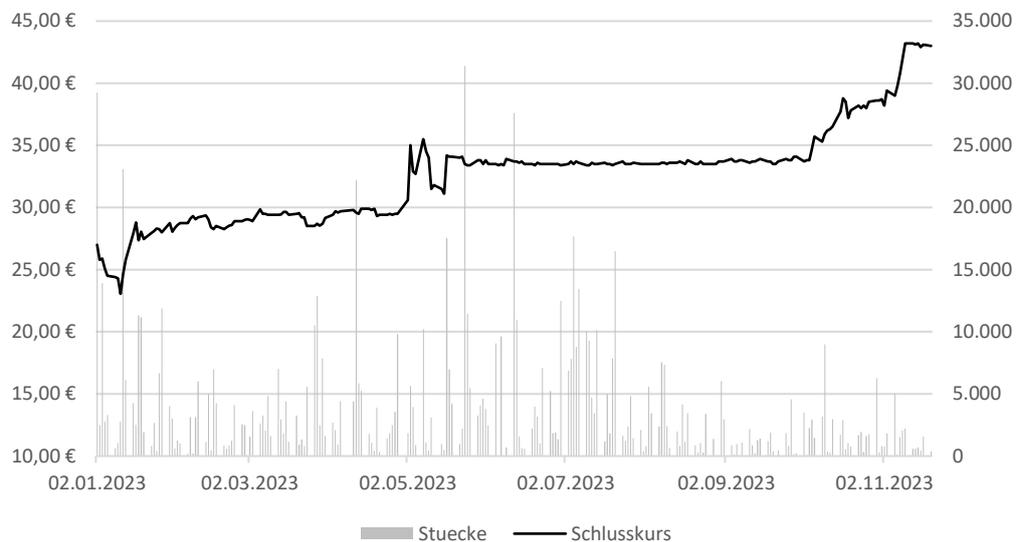
Den Ausblick hatte SNP wie in unserem letzten Update vom 20.10.2023 am 10. Oktober erhöht. Mit Blick auf das EBIT wird im vierten Quartal lediglich ein Wert von 1,70 Mio. € zur Erreichung des oberen Prognoserands benötigt, was wir aufgrund der Tatsache, dass das vierte Quartal traditionell das stärkste im Gesamtjahr ist, als zu konservativ einschätzen und mit einem Übertreffen rechnen. Aufgrund des angehobenen Ausblicks für den Auftragseingang auf 220,00-240,00 Mio. € in diesem Jahr erscheint auch der bisherige Umsatzausblick für 2024 mit 210,00-220,00 Mio. € bereits heute zurückhaltend.

	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

Marketing-Anzeige

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

Mit Blick auf die Aktienkursentwicklung der letzten Monate zeigt sich, dass der Kurs nach der monatelangen Seitwärtsbewegung im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot seit der Prognoseanhebung nun erstmalig seit Dezember 2021 wieder die 40,00€ Marke überschritten hat. Unsere Entscheidung, die Aktie im Rahmen des Übernahmeangebots nicht anzudienen, hat sich somit bislang als richtig erwiesen.



Quelle: ARIVA.de, 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: 21. November 2023.