

Die nächsten Wachstumsschritte unter neuer Haube

Die EQS Group AG, die bis Anfang Dezember im Tigris Small & Micro Cap Growth Fund enthalten war, hat Anfang November gute Zahlen für das dritte Quartal respektive die ersten 9 Monate 2023 veröffentlicht und über eine Beschleunigung bei der Neukundenakquise berichten können. Nur kurze Zeit später wurde bekannt, dass EQS vom Private Equity Unternehmen Thoma Bravo übernommen werden soll.

Im dritten Quartal konnte EQS an das zweistellige Wachstum aus den beiden Vorquartalen anknüpfen und eine Umsatzsteigerung von 12,4% auf 16,92 Mio. € erzielen. Bereinigt um aufgegebenen Geschäftsbereiche, insbesondere das russische Geschäft, ergab sich ein Zuwachs von 13,7% auf 16,88 Mio. €. Wachstumstreiber blieb unverändert das stark wachsende Segment Compliance, welches die Umsätze um 17,3% auf 12,07 Mio. € steigern konnte. Dabei trugen sowohl die Cloud-Produkte, angetrieben durch das Neukundenwachstum im Bereich Hinweisgeberschutzsystem, als auch die Cloud-Services rund um XML- und LEI-Services zum Wachstum bei. Das zweite Segment Investor Relations (IR) konnte dagegen lediglich um 1,7% auf 4,85 Mio. € wachsen und war dabei von einem weiterhin schwierigen Kapitalmarktumfeld sowie der Einstellung der Geschäftsaktivitäten in Russland geprägt. Auf 9-Monatssicht resultierte für den Gesamtkonzern damit ein Umsatzwachstum von 12,9% auf 50,77 Mio. € und für den fortgeführten Bereich von 14,9% auf 50,61 Mio. €. Dabei war das Bild mit einem Wachstum von 18,4% auf 35,98 Mio. € im Bereich Compliance sowie von 1,4% auf 14,79 Mio. € im IR-Bereich nahezu identisch.

Neben dem Umsatz hat sich auch der neu hinzugewonnene jährliche Umsatz (neu ARR) sehr positiv entwickelt und konnte deutlich zweistellig gesteigert werden. Angetrieben wurde dies durch das starke Neukundenwachstum, welches sich vor allem aus dem Bereich Whistleblowing (WB) ergab. Die Zahl der Neukunden hat sich in den ersten drei Quartalen knapp verdoppelt und im dritten Quartal fast verdreifacht. Damit hat sich nun die erwartete Dynamisierung in der WB-Neukundengewinnung eingestellt, wenngleich EQS betont,

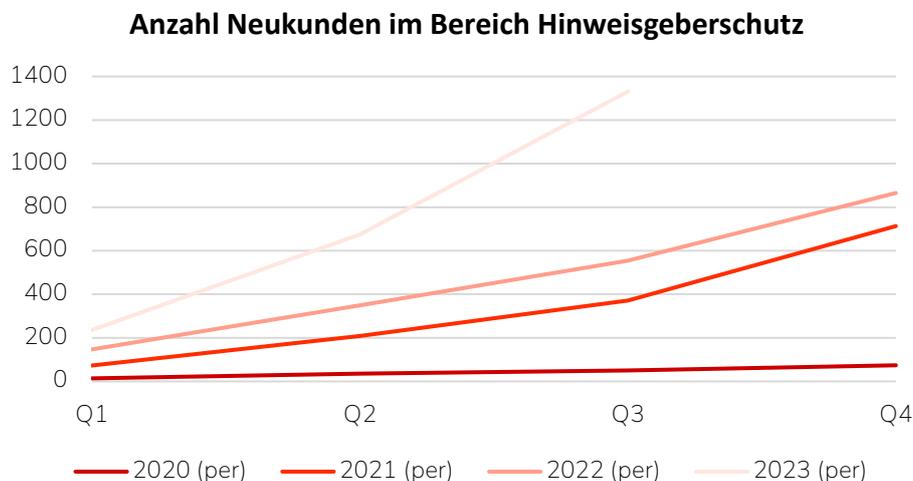
<u>Konzern Kennzahlen (wie berichtet)</u>	<u>9M 2022</u>	<u>9M 2023</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatzerlöse	44,97	50,77	+12,9%
EBITDA	2,54	5,46	+114,6%
EBITDA-Marge	5,7%	10,8%	
Operativer Cashflow	4,30	7,95	+85,1%
Free Cashflow	0,49	4,56	+>100%
Neu-ARR	5,54	7,58	+36,8%
Anzahl Neukunden	702	1.395	+98,7%
Gesamtkundenzahl	4.786	6.305	+31,7%

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

<u>Konzern Kennzahlen (wie berichtet)</u>	<u>Q3 2022</u>	<u>Q3 2023</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatzerlöse	15,05	16,92	+12,4%
EBITDA	1,40	2,42	+60,1%
EBITDA-Marge	9,3%	13,3%	
Operativer Cashflow	2,84	2,50	-12,2%
Free Cashflow	1,57	1,40	-11,1%
Neu-ARR	1,99	2,99	+50,3%
Anzahl Neukunden	246	665	+170,3%

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

dass sich potenzielle Neukunden auch weiterhin noch zurückhaltend zeigen. Zurückzuführen sei dies u.a. darauf, dass Sanktionen nun erst zum Jahresende eingeführt werden, sodass insgesamt auch mit einer längeren Welle an Neukundenwachstum gerechnet wird statt einer kurzen und intensiven Phase. Dennoch zeigt sich, dass sich die Neukundengewinnung im Bereich Hinweisgeberschutzlösung in den letzten Jahren von Jahr zu Jahr erhöht hat mit einer nochmals deutlichen Beschleunigung in diesem Jahr. Auch 2023 zeigt sich eine Beschleunigung der Neukundenzahl von Quartal zu Quartal. Wurden in den ersten drei Monaten noch 236 Kunden im Bereich Hinweisgeberschutz gewonnen, erhöhte sich diese Zahl im zweiten Quartal auf 439 und im dritten Quartal auf 656. Bis Ende September wurden somit 1.331 weitere Kunden im Bereich Whistleblowing gewonnen (Vj. 555). Seit Anfang 2021 hat EQS damit >3.000 Kunden dazugewonnen. Beigetragen hat hierzu auch die verstärkte Gewinnung von neuen Kunden über Partner. Laut Unternehmensangaben erhöhte sich die über Partner gewonnenen Kundenzahl für den Hinweisgeberschutzbereich in den ersten 9 Monaten um 150% auf etwa 700. Somit wurden über die Partner in den ersten drei Quartalen etwas mehr als die Hälfte aller WB-Neukunden gewonnen und verdeutlicht die zunehmende Bedeutung. Andererseits zeigt sich, dass der Neu-ARR pro Neukunde (keine offizielle KPI) in den ersten 9 Monaten rückläufig war, wodurch ersichtlich wird, dass die neuen Kunden, insbesondere über Partner, kleiner sind als bisher.



Quelle: EQS Group AG, Darstellung Tigris Capital GmbH

Anzahl Neukunden im Bereich Hinweisgeberschutz (kumuliert seit Anfang 2021)



Quelle: EQS Group AG, Darstellung Tigris Capital GmbH

Weiter positiv entwickelte sich auch das operative Ergebnis (EBITDA), welches sich im 9-Monatszeitraum mehr als verdoppelte und im dritten Quartal um knapp 50% anstieg. Hierbei haben sich vor allem die Personalaufwendungen, der größte Kostenblock bei der EQS, Margen erhöhend ausgewirkt. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen, welche die zweitgrößte Kostenposition darstellen, haben sich dagegen vor allem im dritten Quartal deutlich überproportional erhöht, was auf Marketingaktivitäten im Zusammenhang mit dem Beschluss des Hinweisgeberschutzgesetzes in Deutschland, dem wichtigsten Markt, zurückzuführen sein dürfte. Die Rohmarge konnte aufgrund des unterproportionalen Anstiegs im IR-Bereich weiter ausgebaut werden und erreichte im dritten Quartal einen Wert von knapp 90%. Dies verdeutlicht den sehr hohen Eigenanteil. Insgesamt wird damit weiter die hohe Skalierbarkeit des Geschäftsmodell mit steigenden Umsätzen deutlich. Positiv hat sich im Zuge der Ergebnisverbesserung auch der operative Cashflow entwickelt, wodurch die Finanzverschuldung in den ersten 9 Monaten um 4,18 Mio. € reduziert werden konnte. Die Nettoverschuldung sank um 3,88 Mio. €.

Für das Gesamtjahr hat der Vorstand die Jahresprognose bestätigt, die ein Umsatzwachstum von 15-20% sowie ein EBITDA zwischen 9 und 11 Mio. € vorsieht. Darüber hinaus werden unverändert 2.000-3.000 Neukunden erwartet, die zu einem New ARR von 9-12 Mio. € führen sollen. Der mittelfristige Ausblick für 2026/27 mit einem Umsatzanstieg auf 130 Mio. € sowie einem EBITDA von 39 Mio. € wurde ebenfalls bestätigt.

Nur wenige Tage nach den Q3-Zahlen wurde dann bekannt, dass EQS mit Thoma Bravo, einem der weltweit größten Softwareinvestoren aus den USA, eine Investorenvereinbarung geschlossen hat. Bereits in unserem letzten Update hatten wir auf einen Handelsblattartikel verwiesen, in dem über die Prüfung strategischer Optionen berichtet worden war. Im Rahmen der Vereinbarung hat Thoma Bravo ein Übernahmeangebot an alle EQS Aktionäre zu einem Preis von 40,00€ je Aktie veröffentlicht. Vorausgegangen war laut Angebotsunterlage ein strukturierter Prozess, in dessen Rahmen sich der Vorstand über mehrere Monate hinweg mit einer Reihe ausgewählter Interessenten ausgetauscht habe, um einen passenden Investor zu

Marketing-Anzeige

finden sowie das bestmögliche Ergebnis für die Zielgesellschaft und deren Aktionäre zu finden. Zudem hat Thoma Bravo bereits mit Aktionären, die insgesamt rund 60% aller Aktien halten, unwiderrufliche Annahmeverpflichtungen vereinbart und sich damit bereits die Mehrheit gesichert. Im Rahmen des Übernahmeangebots hat sich Thoma Bravo zugleich verpflichtet, eine Kapitalerhöhung i.H.v. 10% vom Grundkapital zum Angebotspreis von 40,00€ je Aktie zu zeichnen. Damit hält die Private Equity Gesellschaft zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage bereits rund 9%. Mit dem Vorstandsvorsitzenden und Gründer Achim Weick wurde darüber hinaus vereinbart, dass er sich mit einem Teil der von ihm gehaltenen Aktien rückbeteiligt.

Das Ziel von Thoma Bravo sei die Schaffung einer langfristigen strategischen Partnerschaft zur Unterstützung der aktuellen Geschäftsstrategie der Zielgesellschaft durch den Ausbau ihrer Position als führender internationaler und Cloud-basierter RegTech-Softwareanbieter in den Bereichen Investor Relations, Compliance sowie Nachhaltigkeit auf eigenständiger Basis (inkl. M&A-Aktivitäten), wie aus der Angebotsunterlage zu entnehmen ist. Thoma Bravo sei überzeugt, dass die langfristige Strategie der Zielgesellschaft (EQS) am besten außerhalb der öffentlichen Kapitalmärkte ohne umfassende Berichtspflichten und die damit verbundene kurzfristige Ausrichtung dieser umgesetzt werden kann. Aus diesem Grund plant die Bieterin zusammen mit der Gesellschaft im Anschluss, den Börsenhandel zu beenden.

TRANSAKTIONSDetails

KÄUFER	Thoma Bravo
ÜBERNAHMEPREIS	40,00€ je Aktie
KURS VOR BEKANNTGABE	26,20€
AUFSCHLAG	+52,7%
BEREITS GESICHERTER AKTIENANTEIL	ca. 60%
ANNAHMEFRIST	04.12.2023 – 12.01.2024

Bereits vor der Fondsaufgabe haben wir die EQS schon mehrere Jahre begleitet, sodass die Aktie direkt zu Beginn in den Fonds aufgenommen wurde. Die regulatorischen Vorschriften auf EU-Ebene, von denen EQS durch ihre Softwarelösungen profitiert, haben uns von Anfang an sehr gut gefallen. Infolge der strategischen Übernahmen über die Jahre hinweg, konnte das Unternehmen seine Marktposition im Compliance-Bereich sukzessive ausbauen und einen paneuropäischen Anbieter aufbauen. Gleichzeitig ermöglicht das große Wachstumspotenzial mit wiederkehrenden Erlösen bei steigendem Umsatz ein hohes Skalierungspotenzial.

Vor Bekanntgabe des Übernahmeangebots war die EQS Aktie mit 4,7% im Tigris Small & Micro Cap Growth Fund gewichtet und gehörte folglich zu den Top-10 Positionen. Im Anschluss haben wir in den vergangenen Wochen die Aktien sukzessive zu einem Preis von 40,00€ je Aktie über den Markt veräußert und konnten eine Performance von 24,8% realisieren. Positiv auch: der realisierte Verkaufspreis von 40,00€ je Aktie liegt über dem von uns zuletzt intern ermittelten fairen Wert von 37,00€ je Aktie. Mittelfristig wären bei Erreichen

Marketing-Anzeige

der EBITDA-Ziele für 2026/27 unseres Erachtens zwar auch höhere Bewertungen realistisch, wengleich unser Ansatz nicht ist mehrere Delisting-Positionen im Fonds zu halten.



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: 20. Dezember 2023.