



Haftungsausschluss

Haftungsausschluss

Wir erlauben uns darauf hinzuweisen, dass die Präsentation ausschließlich für interne Zwecke bestimmt ist. Eine Weitergabe an Dritte darf nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von Blue Tree Group GmbH („BlueTree“ oder „Blue Tree Group“) erfolgen. Diese Präsentation ist unvollständig und gilt nur in Zusammenhang mit den mündlichen Ausführungen von BlueTree.

Die nachfolgend dargestellten Informationen basieren entweder auf öffentlich zugänglich Quellen oder uns von Dritten zur Verfügung gestellten Datenmaterial und sind nicht von BlueTree überprüft worden. Wir bitten deshalb zu beachten, dass die in den nachfolgenden Übersichten enthaltenen Daten unvollständig, unrichtig oder verfälscht sein können.

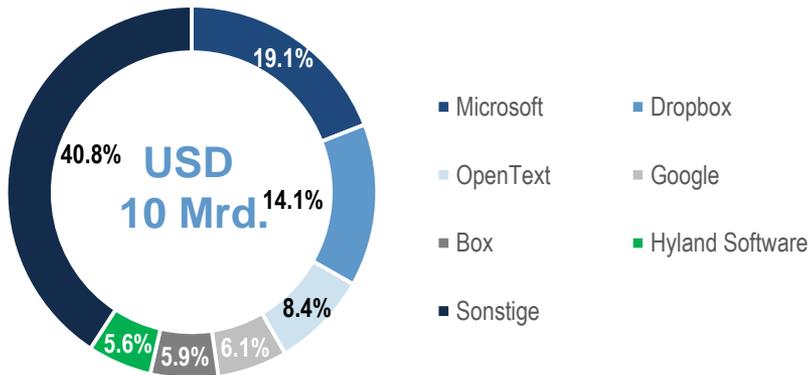
Die nachfolgend dargestellten Informationen sind allgemeiner Natur und nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person ausgerichtet. Obwohl wir uns bemühen, zuverlässige und aktuelle Informationen zu liefern, können wir nicht garantieren, dass diese Informationen so zutreffend sind wie zum Zeitpunkt ihres Eingangs oder dass sie auch in Zukunft so zutreffend sein werden. Niemand sollte auf Grund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation.



Marktgröße und Marktsegmentierung: Content Collaboration Markt

Wachstumstrend im Collaboration Software und Content Management Markt geht weiter

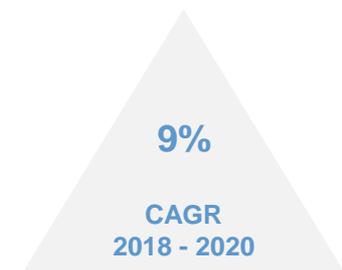
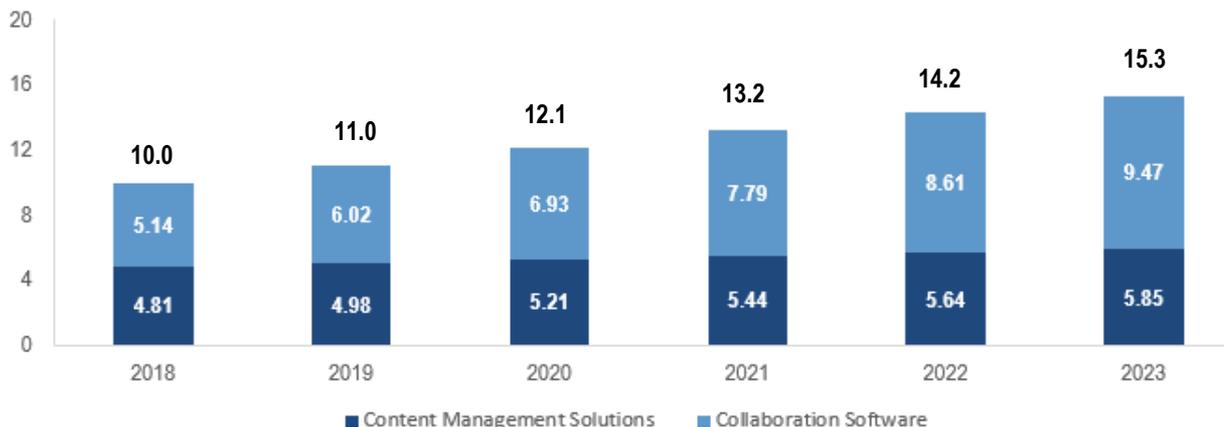
Marktanteile weltweit in Prozent in 2018



Marktsegmentierung & Markttreiber

- Holistische Marktdefinition** aus Content Management Lösungen und **Collaboration Software**. Der Markt für Collaboration Software Lösungen wird der dominierende Markt innerhalb dieses kombinierten Gesamtmarktes sein.
- Kunden:** Nachfrage von öffentlichen Einrichtungen nach Cloud-basierten und Collaboration Software Lösungen wird wachsen
- Cloud-Architekturen:** Neue agile Cloud-Plattformen bei Unternehmen und öffentlichen Einrichtung werden in den nächsten Jahren etabliert werden und neue Formen des Arbeitsplatzes definieren
- AI:** AI und Maschine Learning werden neue Formen der Automatisierung und Kosteneinsparungen ermöglichen

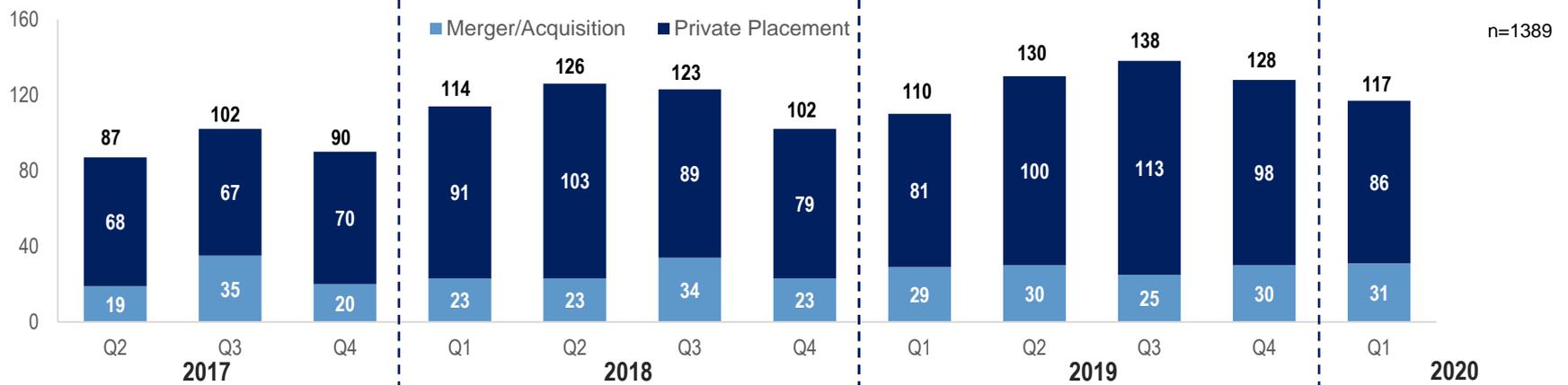
Entwicklung des weltweiten Marktes für Collaboration Software und Content Management (in USD Mrd.)



Übersicht des weltweiten M&A-Markt in Software Sektor

Die Anzahl an M&A Trans. von Software-Firmen ist seit 2017 auf einem konstanten Niveau

Collaboration Software, Marketing-Tech-, und spezifische SaaS Transaktionen: Anzahl und Typ pro Quartal (Q3 2017- Q1 2020)*



Ausgewählte Transaktionen der Peer Groups (in USD)

Aconex/ Vantive Australia, (1,239.7 Mio.)	Marketo, Inc./ Adobe Inc. (4042.73 Mio.)	Advanced Computer Software Group Limited/ BC Partners (2,000 Mio.)	Optimal Systems/ Kyocera (secret)
Visma AS/ Montagu Private Equity LLP (1590.92 Mio.)	Mulesoft/ Salesforce, (6,569.5 Mio.)	Infor, Inc / Golden Gate Capital (1,337.4 Mio.)	Vlocity, Inc./ salesforce.com, inc. (1222.54 Mio.)
Qualtrics LLC/ Accel Partners (169.54 Mio.)	Pitch Software GmbH/ Index Ventures (20 Mio.)	Zoom Information, Inc./ DiscoverOrg, LLC (665.01 Mio.)	ActiveCampaign, LLC/ Susquehanna (93.32 Mio.)
Synup Inc./ Prime Venture Partners (5.16 Mio.)	Intercom, Inc./ Bessemer Venture Partners (100.8 Mio.)	Instructure, Inc./ Thoma Bravo, LLC (1,951.5 Mio.)	XMedius Solutions Inc./ Open Text Corporation (65.61 Mio.)
Meetingbird Inc./ Y Combinator Management LLO (0.102 Mio.)	Ytica.com a.s./ Twilio Inc. (18.77 Mio.)	Workona Inc./ K9 Ventures (5.49 Mio.)	Notion Labs, Inc./ Index Ventures (45.73 Mio.)
	Sendgrid/ Twilio (2 Mrd.)	Streamline Content Management (15,0 Mio.)	

Quelle: S&P CapitalIQ, 14. Mai 2020



Präambel zur Bewertung: Berücksichtigung COVID-19 Einfluss

Analyse der passenden Peer Group für Collaboration Software Sektor

ANALYSE:

- Operating Statistics:** Bestimmung Peer Groups und passender Bewertungskennzahlen auf Basis einer Analyse operativer Kennzahlen aller Peers.
- Einschätzung von M&A-Trends und Discounts:** Analyse vergleichbarer M&A-Transaktionen und Bewertungseinschätzung potenzieller Käufer.
- Transaktionsanalyse:** Analyse der Bewertungsniveaus aller Peer Groups über die Zeit und Analyse des Effekts der „Corona-Pandemie“ auf Bewertungen.

ANNAHMEN:

- Blue Tree Group wird über das Multiple-Verfahren (vgl. börsennotierte Unternehmen/ CoCos sowie über vgl. M&A Transaktionen/ CoTrans) eine indikative Unternehmensbewertung durchführen, die am Ende mit den Erfahrungswerten aus **Pre-Soundings** abgeglichen werden. Als Peer Groups werden Firmen mit vergleichbaren Monetarisierungsmodellen, Geschäftsmodellen und Anwendungsfeldern verwendet.
- Im Vergleich zu börsennotierten Gesellschaften und abhängig von den Wachstumsentwicklungen der letzten Jahre rechnet Blue Tree Group mit notwendigen Discounts auf die Multiples von **CoCos von bis zu 50% und CoTrans von bis zu 30%**

SaaS (Estab. vs. Trending)

- | | |
|--------------|------------------------|
| ▪ Dropbox | ▪ RingCentral |
| ▪ VMWare | ▪ Zoom Video |
| ▪ Salesforce | ▪ Zscaler |
| ▪ LogMein | ▪ Shopify |
| ▪ Autodesk | ▪ CrowdStrike Holdings |
| ▪ ANSYS | ▪ Cloudflare |
| | ▪ Zendesk |
| | ▪ HubSpot |

-> Monetarisierungsmodell (Ertrag vs. Wachstum)

Collaboration Software

- | | |
|-------------------------|-------------------------|
| ▪ salesforce | ▪ RingCentral, Inc. |
| ▪ Zendesk | ▪ Open Text Corporation |
| ▪ Zoom Video | ▪ Citrix Systems |
| ▪ LogMeIn | ▪ Box |
| ▪ Slack Technologies | ▪ Hyland Software |
| ▪ Atlassian Corporation | |
| ▪ Upland Software | |
| ▪ TeamViewer AG | |

-> Vergleichbare angrenzende Softwarelösung

Marketing Technologies

- | | |
|----------------------|--------------------|
| ▪ HubSpot | ▪ SVMK |
| ▪ Slack Technologies | ▪ VPN Technologies |
| ▪ Twilio | ▪ Upland Software |
| ▪ Sprout Social | |

-> Anwendungsindustrie / Marketing

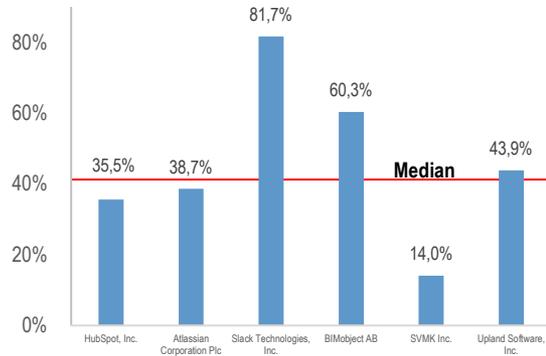


Operative-Kennzahlen-Analyse

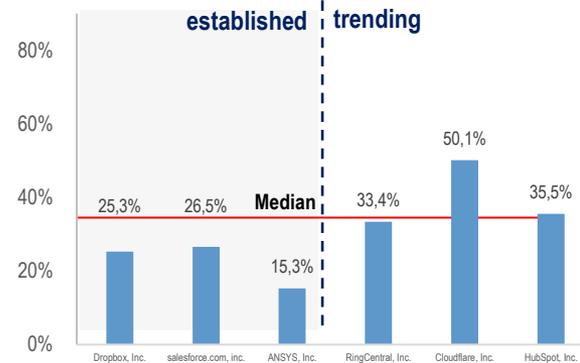
Analyse der KPIs: Sales vs Ebitda Multiples. Welches ist der passende Multiple?

CAGR von Marketing Technologies, SaaS und Collaboration Software

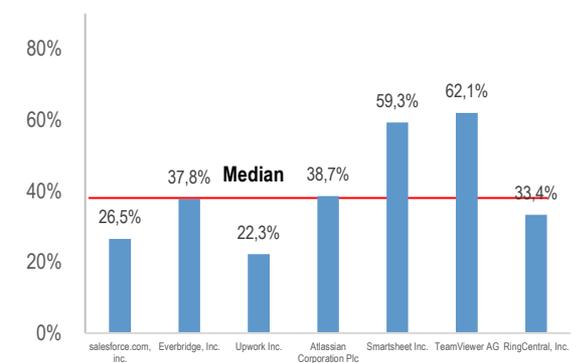
Marketing Technologies: Revenue CAGR ('18-'20)



SaaS: Revenue CAGR ('18-'20)

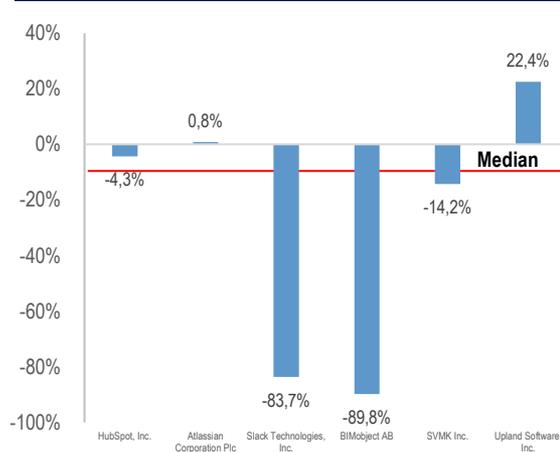


Collaboration Software: Revenue CAGR ('18-'20)

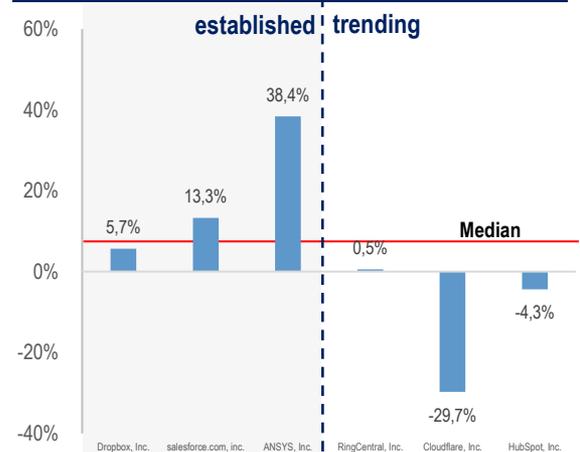


EBITDA-Margen von Marketing Technologies, SaaS und Workflow Solutions

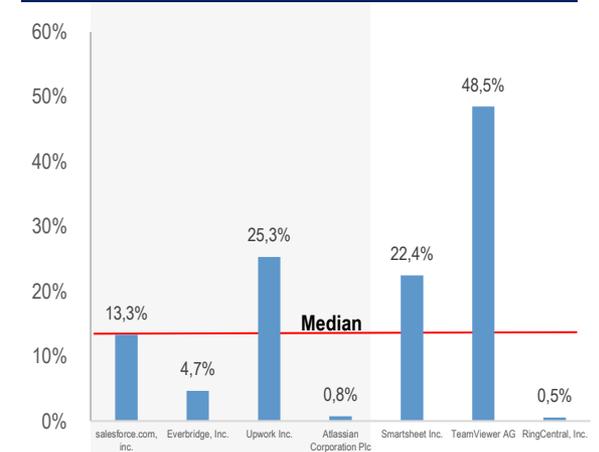
Marketing Technologies: EBITDA Margin ('18-'20)



SaaS: Revenue EBITDA Margin ('18-'20)



Collaboration Software: EBITDA Margin ('18-'20)

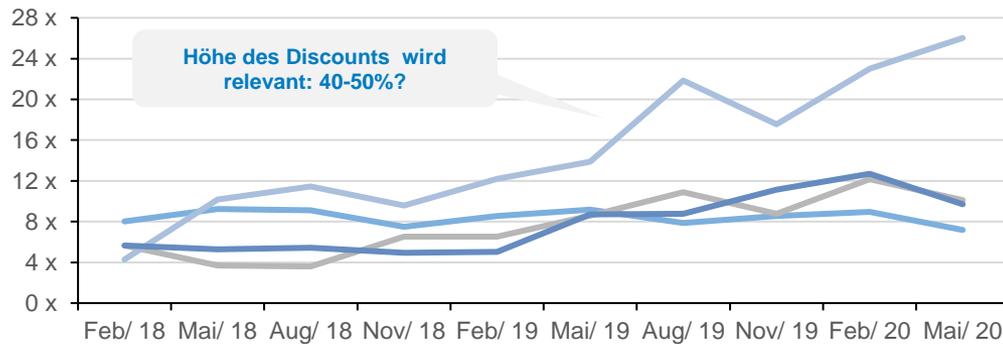


→ «Established» SaaS Firmen sollten mit einem EBITDA-Multiple bewertet werden & «Trending» SaaS Firmen mit einem Revenue-Multiple

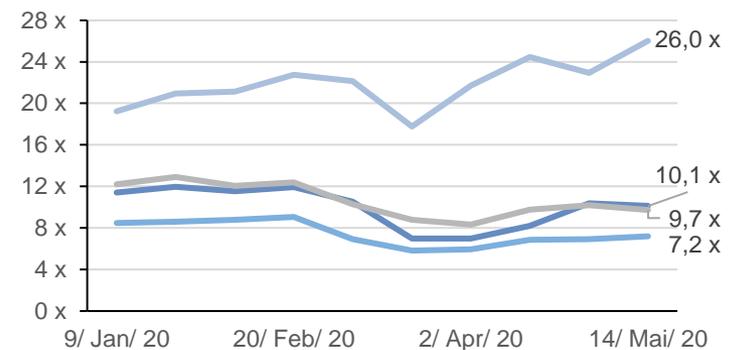
Multiple Verläufe der verschiedenen Peergroups und ausgewählter Indizes

Der Software-Sektor ist relative stabil in der Corona-Krise und schlägt den S&P 500 deutlich

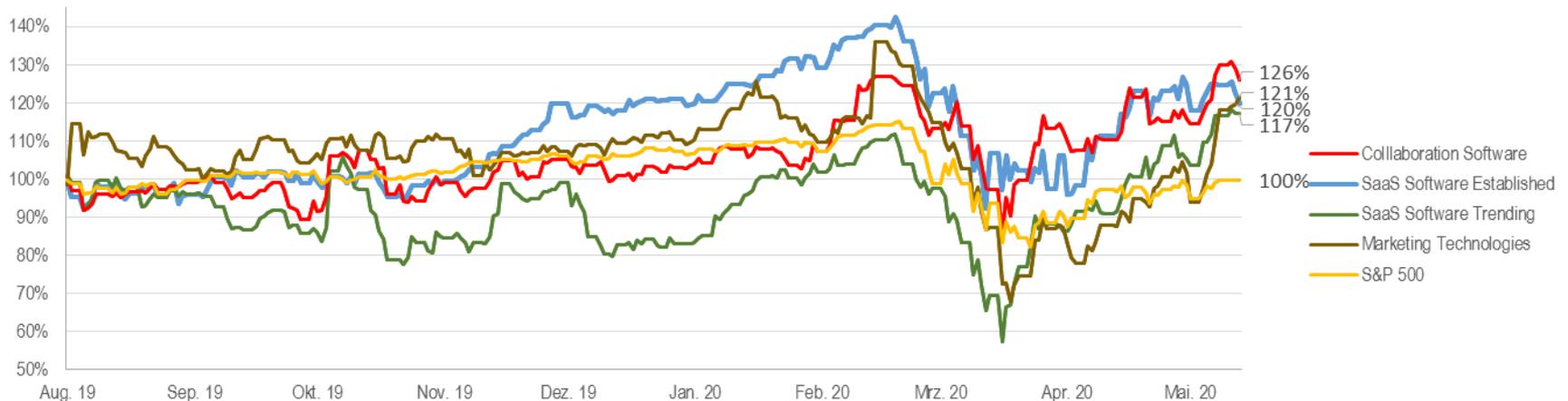
Umsatz-Multiple Verlauf (ohne Discount, Feb.18 – Mai.20)



Umsatz-Multiple Detail-Analyse: Corona-Effekt



Performance Vergleich ausgewählter Software Indexes zwischen August 2019 – Mai 2020



Quelle: S&P CapitalIQ, 14. Mai 2020

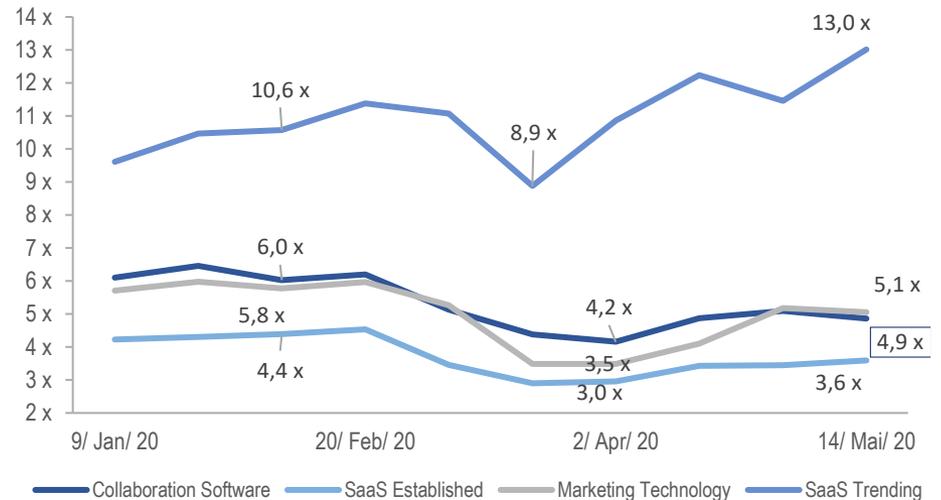
Indikative Transaktionen, M&A Trends & Implied Valuation

Unterschiedliche Entwicklungen bei den Umsatz-Multiples während Corona Krise

Transaktions-Multiple Analyse

Firma	Buyer	Seller	Impl. TEV /LTM SALES
Marketo	Adobe	Vista Equity Partners	10,5x
zoom	DiscoverOrg	Greater Hill Partners	10,3x
Medius	OpenText Corp	StoneCalibre	1,9x
Streamline Health	Hyland Software	Streamline Health	2,4x
Dell Content Division	OpenText Corp	Dell Inc.	2,7x
Average Multiple:			5,5x

Umsatz-Multiple Analyse (Discount von 50%)



M&A-Trends

- Venture Capital Verkäufer:**
 M&A-Opportunitäten werden nach wie vor von Venture Capital dominiert, deren Bewertungs-Ranges sehr breit sind.
- Chancen für strategische Käufer:**
 Langfristig agierende Käufer sehen in der Korrektur des allgemeinen Bewertungsumfeldes durch Corona eine Chance und wollen ihre M&A-Strategie umsetzen.
- Corona-Pandemie Effekt vs. Pre-Sounding:**
 Trotz stabiler Börsenbewertungen im Softwareumfeld erwarten Käufer mit einer strategischen Kaufabsicht einen Abschlag auf herrschende Bewertungsniveaus.

Sensitivitäts Analyse einer exemplarischen Bewertung

Sensitivitätsanalyse zur exemplarischen Bewertung eines **Collaboration Software Unternehmens** mit 10 mEUR Umsatz (Mai 2020)

Umsatz Multiples	Umsatz FY'20				
	-15%	-10%	actual	10%	15%
	8,5	9,0	10,0	11,0	11,5
4,2x	35,4	37,5	41,7	45,8	47,9
4,4x	37,5	39,7	44,1	48,5	50,7
4,9x	41,7	44,1	49,0	53,9	56,4
5,4x	45,8	48,5	53,9	59,3	62,0
5,6x	47,9	50,7	56,4	62,0	64,8



Ergebnisse und indikative Bewertungsranges der Peer Groups

Positive Trends im weiteren Verlauf der Corona Krise sind in allen Peer Groups feststellbar

Ergebnisse der Multiple Analyse

- Die aktuellen Comparable Company Bewertung (CoCo Peer Group Analysen) zeigen nach wie vor stabile und starke Multiples. Die Abschläge für kleinere Firmen sollten aktuell **zwischen 30% - 40% liegen**.
- Transaktions-Multiples gewichten in einer Exit-Bewertungsanalyse stärker als CoCo-Multiples. Aus diesem Grund sollten Sie eine **Floor-Bewertung** repräsentieren. Aufgrund der Größe und der Corona-Pandemie muss hier mit **Abschlägen von 10% - 30%** gerechnet werden.

