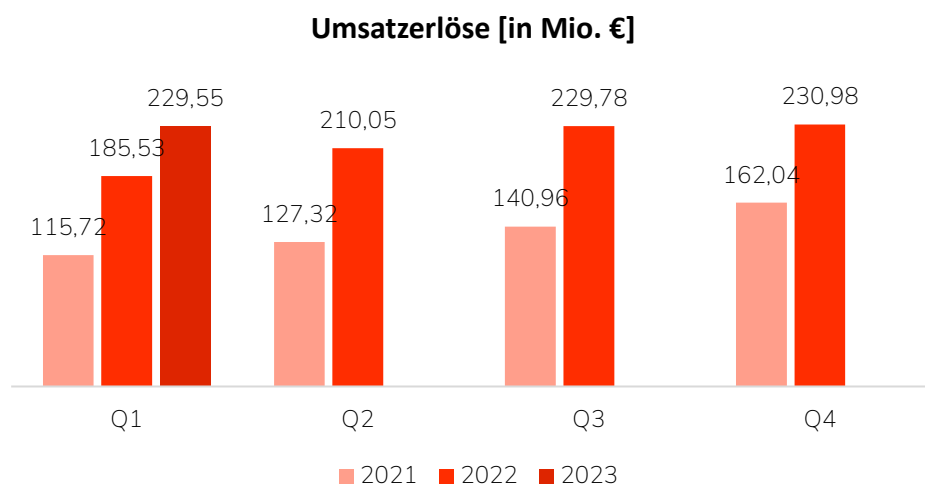
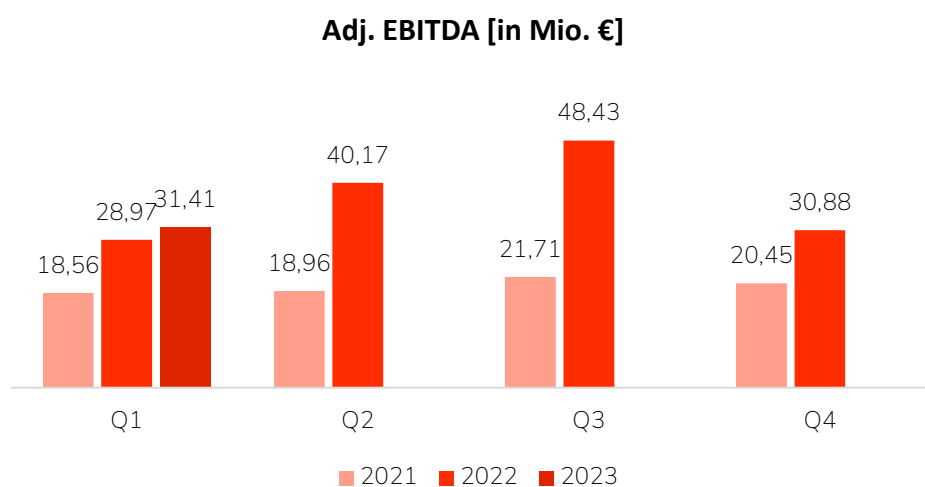


Kurzfristige Eintrübung der Perspektiven

Nagarro hat Anfang vergangener Woche Zahlen für das erste Quartal 2023 veröffentlicht und über ein weiterhin hohes Wachstum berichtet. Demnach stiegen die Umsatzerlöse um 23,7% auf 229,55 Mio. €, getrieben durch ein starkes Wachstum in den Branchen Finanzdienstleistungen & Versicherungen (+39,3%), Management Consulting & Business Information (+34,5%) sowie Energie, Versorgung & Gebäudetechnik (+32,2%). Regional betrachtet resultierte die starke Wachstumsdynamik insbesondere durch die Regionen Rest of World (+32,5%) und Rest of Europe (+29,1%). Wechselkursbereinigt lag das Wachstum im Konzern bei 22,9% und ist darauf zurückzuführen, dass der Euro gegenüber dem US-Dollar im ersten Quartal 2022 trotz des Anstiegs der vergangenen Monate noch höher notierte als im ersten Quartal 2023. Das organische Wachstum lag im ersten Quartal bei 22,2% und bereinigt um Währungseffekte bei 21,4%. Das bereinigte EBITDA erhöhte sich um 8,4% auf 31,41 Mio. € und war durch leicht gestiegene Personalaufwendungen pro Mitarbeiter sowie durch überproportional erhöhte sonstige Aufwendungen belastet, während die Rohmarge leicht verbessert werden konnte.

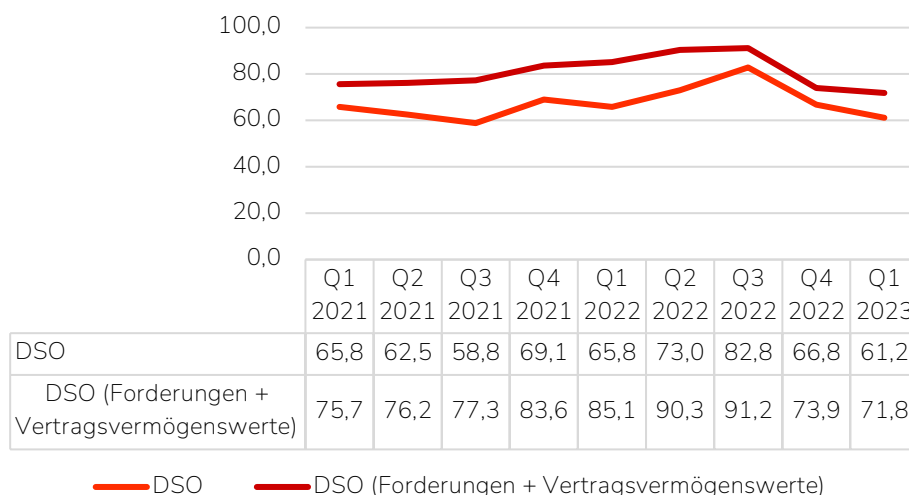


Quelle: Nagarro SE, Darstellung Tigris Capital GmbH



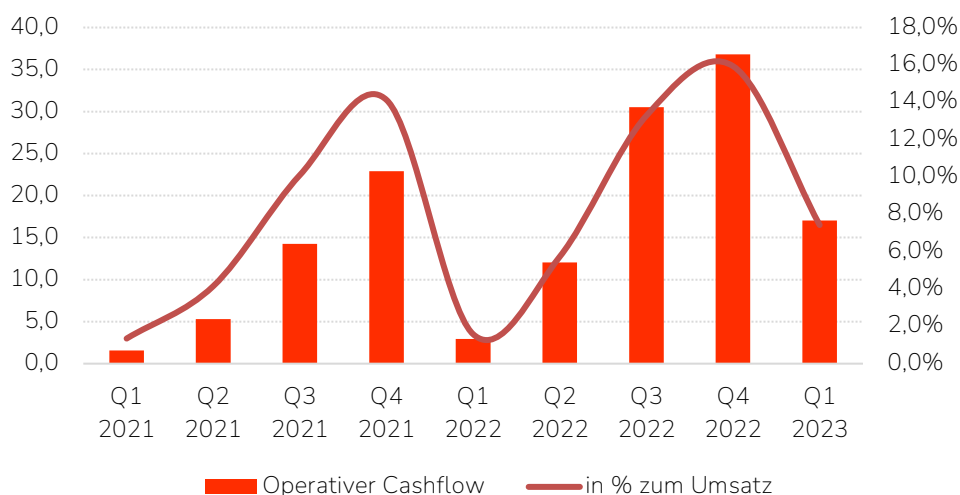
Quelle: Nagarro SE, Darstellung Tigris Capital GmbH

Gleichzeitig konnten der operative Cashflow und der Free Cashflow deutlich gesteigert werden. Der operative Cashflow verbesserte sich sehr deutlich von 2,9 Mio. € im ersten Quartal 2022 auf 17,0 Mio. € im ersten Quartal 2023, obwohl die Factoring Linie um 8,4 Mio. € zurückgeführt wurde. Bereinigt man beide Werte um den Factoring Effekt (im Vj. positiv), ergibt sich ein Anstieg von 0,3 Mio. € auf 25,5 Mio. €. Hierbei konnte Nagarro insbesondere die Forderungen eines US-Kunden aus dem öffentlichen Sektor liquidieren. Dadurch reduzierte sich auch die Debitorenlaufzeit (DSO) auf Basis der Umsätze in den letzten 12 Monaten, ebenso unter Berücksichtigung der Vertragsvermögenswerte.

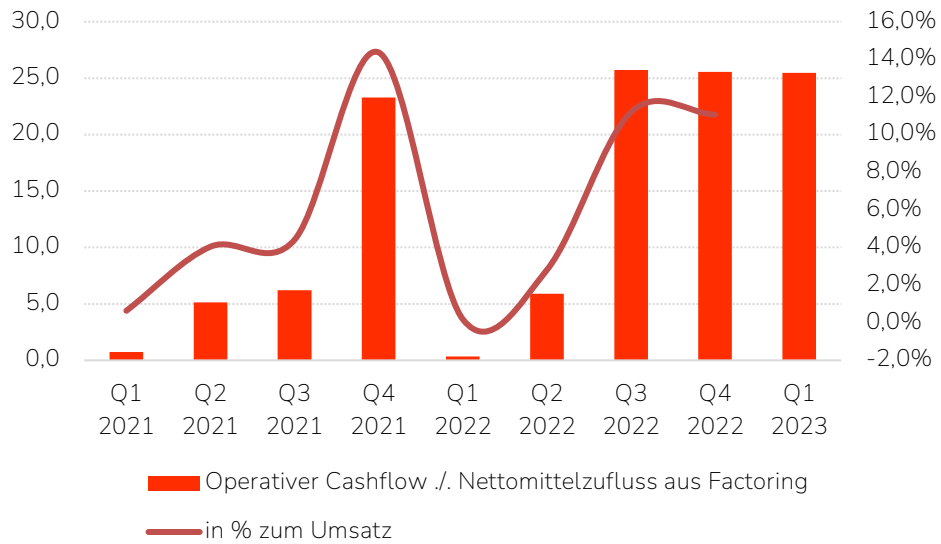


Quelle: Nagarro SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Tagen

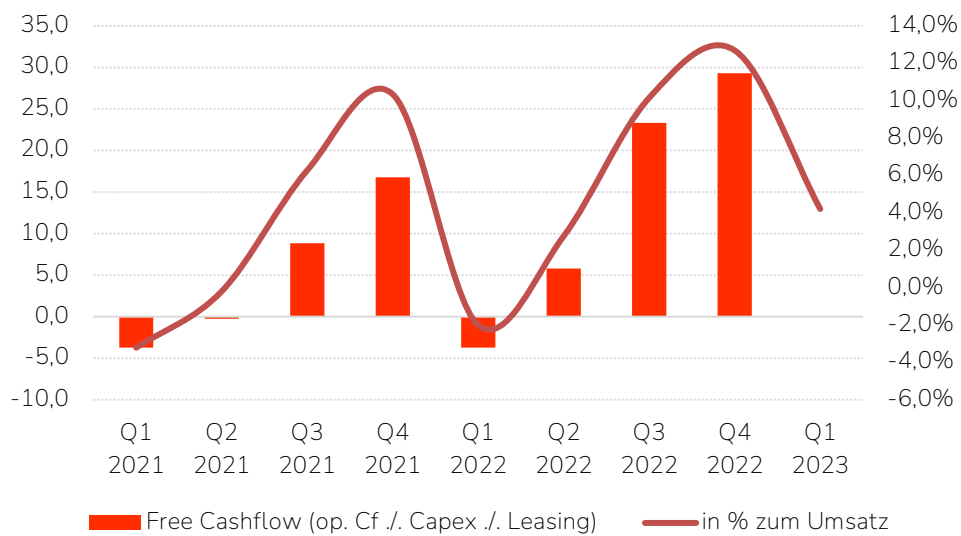
Ebenso der Free Cashflow (operativer Cashflow abzgl. Investitionen in immaterielle Vermögenswerte & Sachanlagen sowie Leasingtilgungen) verbesserte sich, sowohl inklusive als auch exklusive der Factoring Effekte, deutlich und erreichte 9,6 Mio. € (Vj. -3,7 Mio. €) vor Factoring bzw. 18,1 Mio. € (Vj. -6,3 Mio. €) nach Factoring. Damit konnte Nagarro in den vergangenen 3 Quartalen jeweils einen um Factoring Effekte bereinigten Free Cashflow von >18 Mio. € erzielen. In den letzten 12 Monaten erzielte das Unternehmen damit einen um Factoring bereinigten Free Cashflow von 54,31 Mio. € bzw. 6,0% vom Umsatz.



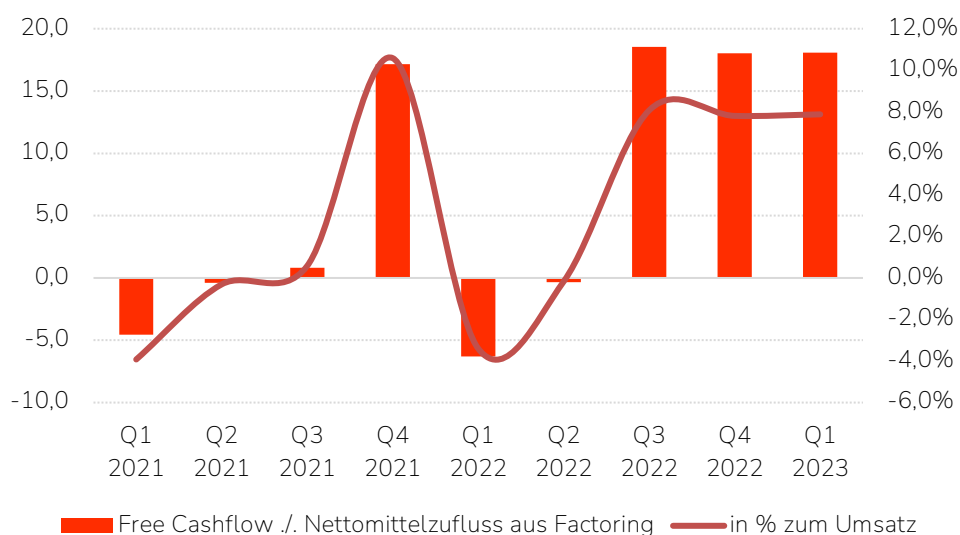
Quelle: Nagarro SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €



Quelle: Nagarro SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €



Quelle: Nagarro SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €

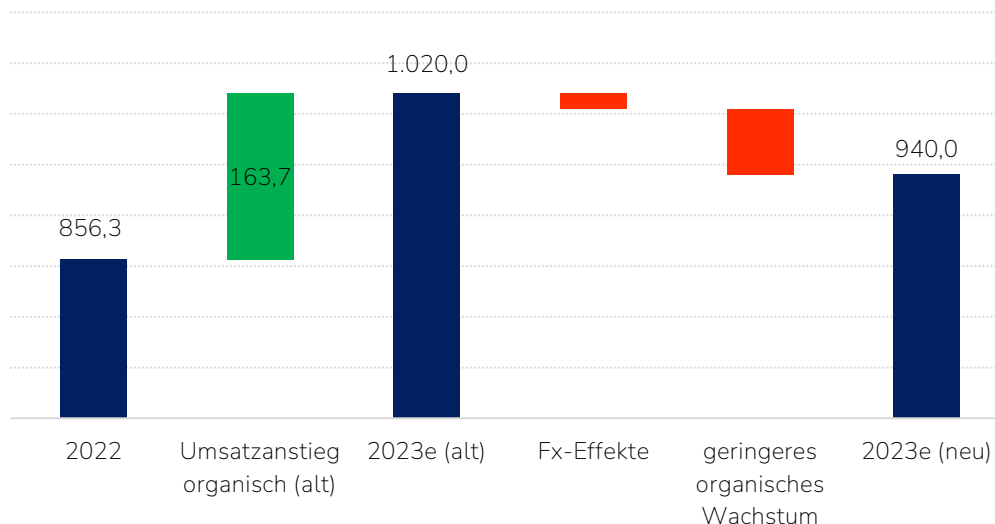


Quelle: Nagarro SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €

Neben den genannten positiven Aspekten musste das Management jedoch negative Effekte im Zusammenhang mit dem US-Bankensektor feststellen, die sich auch auf Europa und weitere Regionen ausgewirkt habe. Zudem belasteten die gestiegenen Zinsen vor allem Investitionen in schnell wachsende Technologieunternehmen und hatten zur Folge, dass diese Unternehmen einen Teil ihrer Investitionen mit Partnern reduzierten.

Aufgrund dessen hat der Vorstand seine Gesamtjahresprognose für den organischen Umsatzanstieg von bisher 1.020 Mio. € auf 940 Mio. € reduziert. Dabei sind die im Jahr 2023 getätigten Übernahmen Infocore & MBIS (Genehmigung der türkischen Wettbewerbsbehörden steht noch aus) nicht berücksichtigt. Der CEO Manas Human begründete den reduzierten Ausblick im Conference Call insbesondere damit, dass sich weiteres erwartetes Wachstum für dieses Jahr im Finanzdienstleistungssektor nicht in dem Maße einstellen wird, wie dies noch zu Jahresbeginn erwartet wurde. Zugleich wurde betont, dass die Prognoseanpassung nicht durch einen Kundenverlust o.ä. ausgelöst sei. Der Währungseffekt, der im Gesamtjahr negativ sein dürfte, habe ebenso nur einen kleinen Effekt.

Mittelfristig erwartet das Unternehmen jedoch ein weiterhin starkes organisches Wachstum über Jahre hinweg und bestätigte zugleich den Zielwert von mindestens 18,0% für die bereinigte EBITDA-Marge im Jahr 2026. Mit Blick auf die Wachstumstreiber erwartet Nagarro zukünftig weitere Impulse aus dem Bereich der künstlichen Intelligenz sowie Big Data. Die verbesserten Möglichkeiten von auf künstlicher Intelligenz basierenden Lösungen dürften in den einzelnen Branchen zu einem weiteren Wettrüsten mit dem Ziel führen, von dieser neuen Technologie bei der Verbesserung des Kundenerlebnisses und der Wertschöpfung zu profitieren und das Wachstum zu steigern, Marktanteile zu gewinnen und die Sicherheit und Effizienz zu erhöhen, heißt es vom Unternehmen. Um dieses Ziel zu erreichen, bedarf es einer Menge Digital Engineering.



Quelle: Nagarro SE, Darstellung Tigris Capital GmbH, Angaben in Mio. €

	<u>2022</u>	<u>Prognose (alt)</u>	<u>Prognose (neu)</u>	<u>2026e</u>
Umsatzerlöse [in Mio. €]	856,33	1.020,00	940,00	
Wachstum (organisch)	+39,0%	+19,1%	+9,8%	
Gross Marge	28,9%	28,0%	28,0%	
Adj. EBITDA-Marge	17,3%	15,0%	15,0%	>18,0%

Quelle: Nagarro SE, Darstellung Tigris Capital GmbH

Zusammenfassung

Kurzfristig haben sich die Perspektiven durch die reduzierte Prognose für das laufende Geschäftsjahr eingetrübt. Auch andere Unternehmen aus dem IT-Sektor sehen in diesem Jahr eine Abschwächung der Wachstumsdynamik nach sehr hohen Wachstumsraten in den Vorjahren. Nagarro hat jedoch in den vergangenen Jahren gezeigt, dass es dem Unternehmen gelingt, über Jahre hinweg ein starkes Wachstum zu genießen und vom Digitalisierungstrend in der Industrie und im öffentlichen Sektor zu profitieren. Darüber hinaus wird das organische Wachstum durch gezielte Akquisitionen ergänzt. Zugleich haben sich in den vergangenen Quartalen wichtige KPI's wie Forderungslaufzeit und Free Cashflow deutlich verbessert. Das Management ist sich der Factoring Thematik bewusst und hat im CC angedeutet, dieses möglicherweise sukzessive abzubauen bzw. zu reduzieren. Per Ende März betrug das Netto-Factoring Volumen noch 34,3 Mio. €. Auf Basis einer von uns erwarteten Free Cashflow Rendite von >4% für dieses Jahr erachten wir die Aktie jedoch nach wie vor als attraktiv. Dennoch muss das Management weiter an seiner Investor Relations Kommunikation arbeiten, die wir nach wie vor nicht für ausreichend erachten. Ebenso die Professionalität im Bereich Investor Relations erachten wir für einen TecDax Konzern als ungenügend.

Disclaimer

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, die „KI“ richtet sich an natürliche und juristische Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt. Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde Sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken – z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko – und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie hier die „PRIPs KID“ und den Wertpapierprospekt: <https://www.hansainvest.com/deutsch/fondswelt/fondsdetails.html?fondsid=1490&dpage=zusammenfassung>

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet.
Datum: 26. Mai 2023

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.