



# Investorenupdate Q1 2023

## Tigris Small & Micro Cap Growth Fund



### Strategie

- Wachstumsstarke & profitable Marktführer mit hoher CF-Generierung
- Bis 1,0 Mrd. € Marktkapitalisierung
- D-A-CH-Region

### Methode

- Fokussiert (20-30 Werte)
- Qualitativ, quantitativer Bottom-up-Ansatz
- Eigene Bewertungsmodelle
- C-Level Kontakt

### Wachstum

- Zielrendite: 15% p.a. über einen Wirtschaftszyklus von 5 Jahren
- Hohes Renditepotenzial durch fokussierten Ansatz & Nutzung v. Ineffizienzen

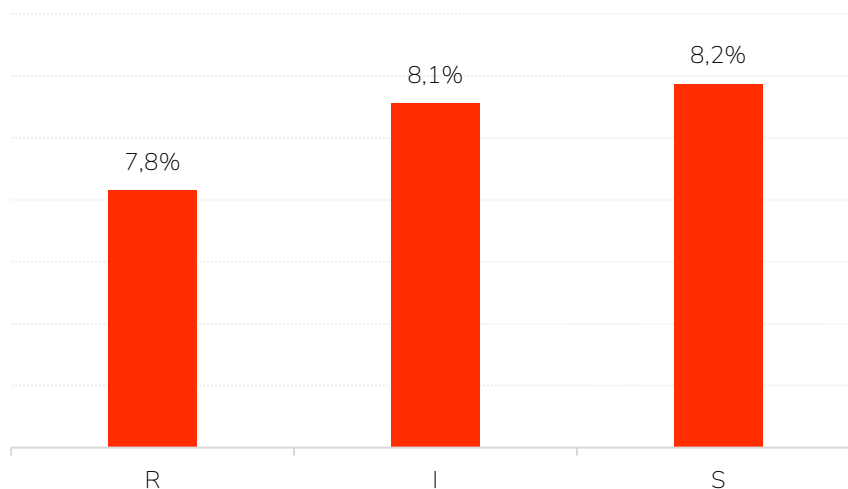
Sehr geehrte Damen und Herren,

hiermit möchten wir Ihnen ab sofort einen vierteljährlichen Überblick zur Entwicklung im Tigris Small & Micro Cap Growth Fund geben. Dabei soll der Schwerpunkt auf den wichtigsten Entwicklungen und Veränderungen im zurückliegenden Quartal liegen und auf besondere Ereignisse – sowohl negativ als auch positiv – auf Unternehmensebene eingegangen werden. Damit möchten wir neben bestehenden auch potenziellen Investoren einen tieferen Einblick in den von uns beratenen Aktienfonds geben.

### Entwicklung des Fonds in Q1 2023 (aufgeteilt nach Tranchen)

Die Aktienmärkte haben sich im ersten Quartal 2023 wieder deutlich positiver entwickelt als im vergangenen Geschäftsjahr. Auch die Small Caps konnten von diesem Trend profitieren, wenngleich in unterschiedlichem Ausmaß. Im vergangenen Jahr haben wir einen verstärkten Rückzug von Investoren aus illiquideren Werten wie Small & Micro Caps gesehen. In der Folge hatten diese Aktien im Jahr 2022 deutlich stärker an Wert verloren wie größere Unternehmen. Zugleich zeigt sich darüber hinaus zwischen denjenigen Werten in einem Index (beispielsweise dem SDAX) und anderen Werten unterhalb, dass hier zusätzlich unterschieden werden muss. Eine Grafik zum Anteil der Fondsfirmen im SDAX finden Sie auf Seite 3.

Durch eine temporär erhöhte Liquiditätsquote im vergangenen Jahr wurde Liquidität vorgehalten, um auf aufkommende Opportunitäten besser reagieren zu können und das Risiko für Rückschläge etwas zu reduzieren. Ab November hatten wir damit begonnen, die Investitionsquote wieder sukzessive zu erhöhen, da sich mit den Zahlen zum dritten Quartal 2022 gezeigt hatte, dass sich die Unternehmenszahlen bei Weitem nicht so schlecht wie befürchtet entwickeln. Der positive Blick auf die Unternehmen hält weiterhin an und die Gesellschaften können Großteils überraschend gut den geo- und makroökonomischen Beeinträchtigungen Stand halten.



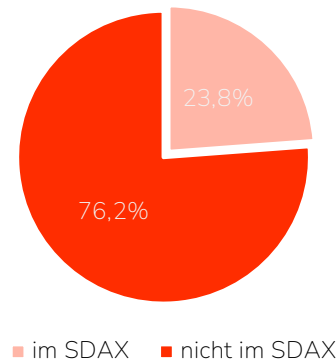
Vermögensaufstellung (per 31.03.2023)

Per Ende März befanden sich 21 Unternehmen im Fonds. Zugleich war der Fonds mit einer Liquiditätsquote von 6,4% nahezu voll investiert.

| <b>Position</b>          | <b>Anteil</b> | <b>Branche</b>         | <b>Veränderungen Q1</b> |
|--------------------------|---------------|------------------------|-------------------------|
| LIMES SCHLOSSKLINIKEN AG | 7,81%         | Gesundheit             | ↑                       |
| ALLGEIER SE              | 7,40%         | IT / Software          | ↓                       |
| AMADEUS FIRE AG          | 6,67%         | Personaldienstleistung | ↑                       |
| NAGARRO SE               | 6,60%         | IT / Software          | ↓                       |
| GFT TECHNOLOGIES SE      | 6,01%         | IT / Software          | ↑                       |
| SUESS MICROTEC SE        | 5,43%         | Halbleiter             | ↓                       |
| EASY SOFTWARE AG         | 4,86%         | IT / Software          | ↑                       |
| TECHNOTRANS SE           | 4,73%         | Technologie            | NEU                     |
| CENIT AG                 | 4,66%         | IT / Software          | ↑                       |
| NEW WORK SE              | 4,56%         | Internet               | ↑                       |
| SNP SCHNEID.-NEUREIT. SE | 4,55%         | IT / Software          | ↑                       |
| ENDOR AG                 | 3,94%         | Gaming                 | ↑                       |
| ADESSO SE                | 3,91%         | IT / Software          | ↑                       |
| STEMMER IMAGING AG       | 3,76%         | Technologie            | ↑                       |
| YOC AG                   | 3,60%         | Media                  | →                       |
| EQS GROUP AG             | 3,51%         | IT / Software          | →                       |
| ECOTEL COMMUNICATION AG  | 3,41%         | Telekommunikation      | ↓                       |
| NYNOMIC AG               | 2,77%         | Technologie            | →                       |
| PFERDEWETTEN.DE AG       | 2,48%         | Glücksspiel            | →                       |
| SBF AG                   | 1,91%         | Verkehrstechnologie    | ↓                       |
| SHS VIVEON AG            | 1,01%         | IT / Software          | →                       |
|                          |               |                        |                         |
| Bankguthaben             | 6,42%         |                        |                         |

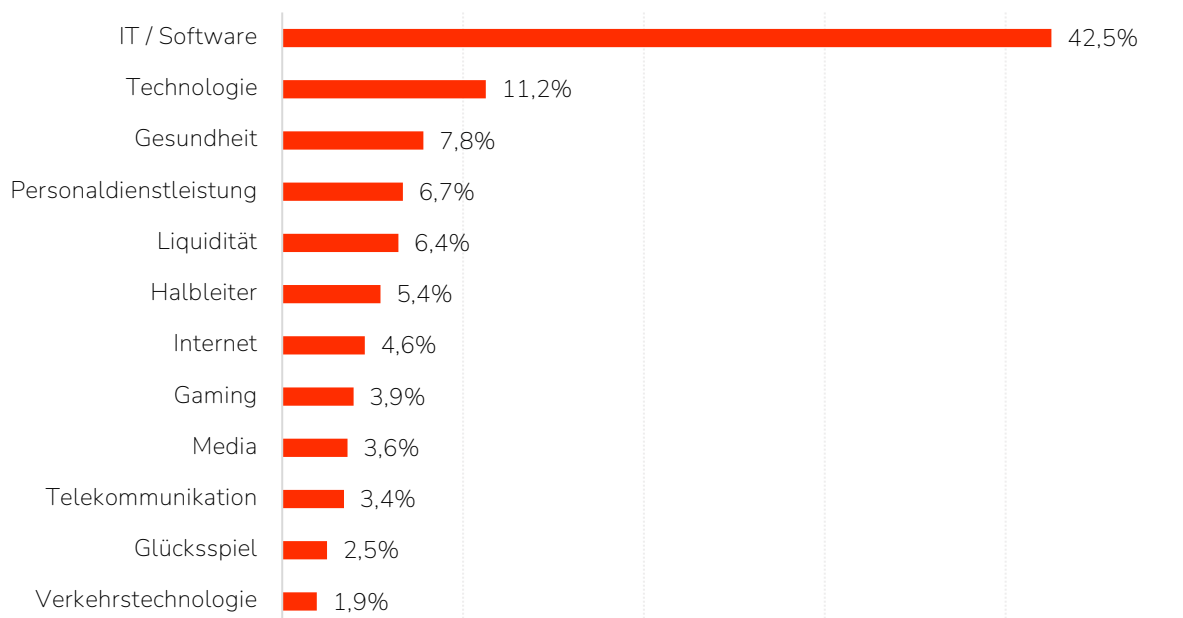
### Anteil der Unternehmen im SDAX (per 31.03.2023)

Gemäß der Strategie, in Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von <1 Mrd. € im Zeitpunkt des Kaufs zu investieren, ist die Überschneidung mit dem SDAX weiterhin sehr gering.



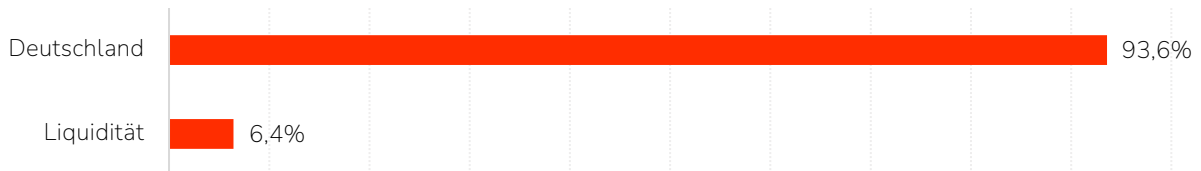
### Sektoren (per 31.03.2023)

Mit Blick auf die Aufteilung nach Branchen haben sich im Fonds in den vergangenen Monaten keine wesentlichen Veränderungen ergeben. Der Bereich IT / Software ist nach wie vor übergewichtet, da wir hier unverändert sehr interessante Unternehmen mit entsprechendem Kurspotenzial finden. Gleichzeitig profitieren die Gesellschaften unverändert vom steigenden Digitalisierungsbedarf in der Privatwirtschaft sowie im öffentlichen Sektor, weshalb die Markterwartungen sowohl in Deutschland als auch weltweit weiterhin ein überdurchschnittliches Wachstum aufzeigen. Da es sich jedoch nicht um eine Technologiestrategie handelt, kann sich dieser Anteil zukünftig auch wieder ändern.



### Regionen (per 31.03.2023)

Auch wenn die Strategie auf die D-A-CH Region ausgerichtet ist, sehen wir derzeit in Deutschland die attraktivsten Chancen in unserem Marktsegment. Dennoch haben wir auch Unternehmen aus Österreich und der Schweiz im Blick, sodass sich diese Aufteilung zukünftig ändern kann.



### Allokation (per 31.03.2023)

Wie bereits zuvor beschrieben, ist der Fonds per Ende März nahezu voll investiert, da wir trotz der weiterhin bestehenden makro- und geopolitischen Unsicherheiten vielversprechende Potenziale bei denen im Fonds enthaltenen Unternehmen sehen.



### Positions-Veränderungen

Mit Blick auf das Portfolio wurde weiterhin auf eine hohe Umschlagshäufigkeit, d.h. den häufigen Kauf und Verkauf von Positionen verzichtet. Bei einigen Aktien im Fonds gab es Aufstockungen, bei anderen wurden, insbesondere zur Einhaltung von vorgegebenen Grenzen, Reduzierungen vorgenommen.

Nach dem Übernahmeangebot durch Fujitsu Anfang März wurde die GK Software Aktie mit einem Gewinn von 42,2% (Mischkurs bei Verkauf ggü. Mischkurs bei Kauf) verkauft und konnte somit einen wertvollen Beitrag zur Fondsentwicklung liefern. Nach den Übernahmeangeboten für die Schaltbau Holding AG im August 2021 sowie die SLM Solutions AG im September vergangenen Jahres war dies zugleich bereits das dritte Übernahmeangebot für einen Portfoliowert.

Neu aufgenommen wurde in der Folge die Technotrans SE, ein Anbieter von Thermomanagementlösungen zur energetischen Optimierung & Steuerung des Temperaturhaushalts technologischer Anwendungen. Aufgrund der vielversprechenden Perspektiven für Umsatz & Profitabilität bis 2025 sehen wir bei der Aktie ein attraktives Chance-Risikoverhältnis.

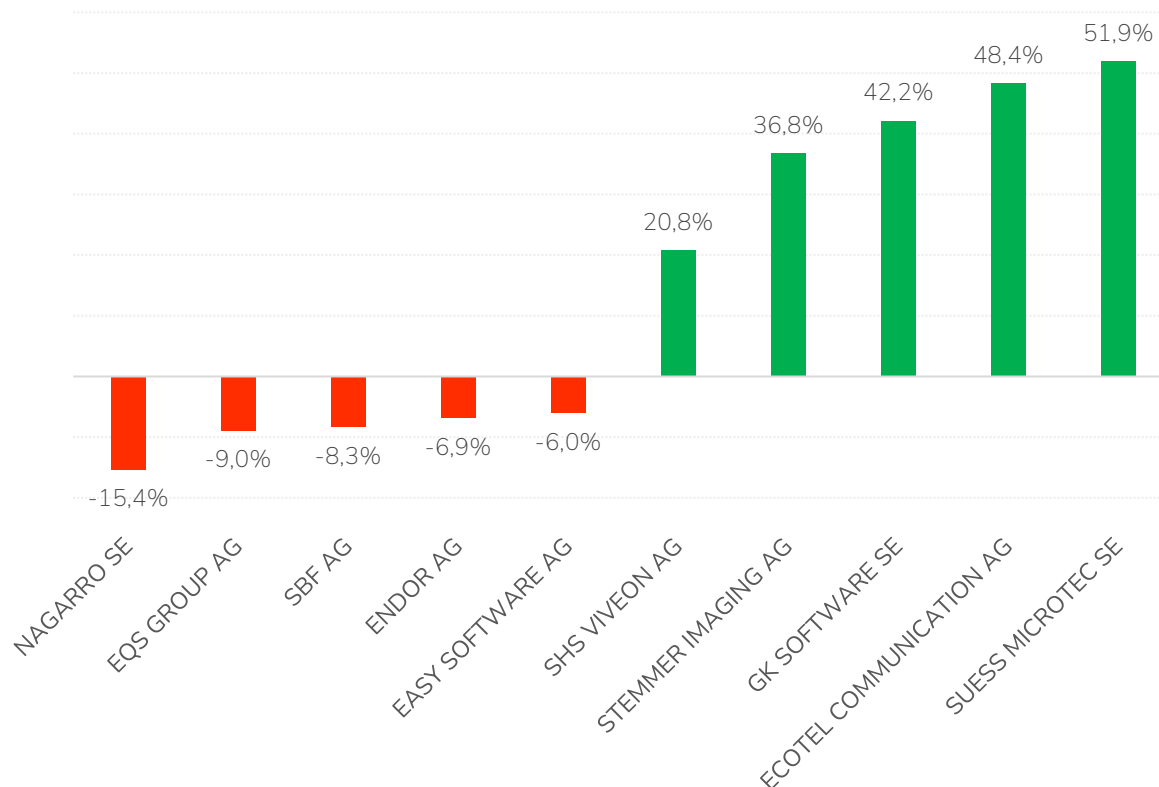
| <b>Aufstockungen</b>     | <b>Reduzierungen</b>    |
|--------------------------|-------------------------|
| LIMES SCHLOSSKLINIKEN AG | ALLGEIER SE             |
| AMADEUS FIRE AG          | NAGARRO SE              |
| GFT TECHNOLOGIES SE      | SUESS MICROTEC SE       |
| EASY SOFTWARE AG         | ECOTEL COMMUNICATION AG |
| CENIT AG                 | SBF AG                  |
| NEW WORK SE              |                         |
| SNP SCHNEID.-NEUREIT. SE |                         |
| ENDOR AG                 |                         |
| ADESSO SE                |                         |
| STEMMER IMAGING AG       |                         |

| <b>Neu aufgenommen</b> | <b>Vollständig verkauft</b> |
|------------------------|-----------------------------|
| TECHNOTRANS SE         | LPKF LASER+ELECTR. SE       |
|                        | FUNKWERK AG                 |
|                        | GK SOFTWARE SE              |

### Tops und Flops Q1 2023

Die Entwicklung der Einzelwerte war in Summe positiv – 16 Werte konnten ein Kursplus verzeichnen – wenngleich es sowohl sehr positive als auch negative Entwicklungen gab. Auf der Negativseite gab es Ende Februar einen negativen Presseartikel zu Nagarro, auf den im Anhang ausführlich eingegangen wird. Bei der EQS führt die Verschiebung der Einführung des Hinweisgeberschutzgesetzes in Deutschland zu einer langsamer als ursprünglich geplanten Umsatz & Ergebnisentwicklung.

Sehr positiv konnten sich die Aktien von Süss Microtec, ecotel und GK Software entwickeln, die jeweils >40% an Wert gewannen. Während Süss Microtec über ein besser als erwartetes viertes Quartal berichtete, erfreute das ecotel Management die Aktionäre mit einer hohen geplanten Ausschüttung für 2022. Bei GK Software wurde ein Übernahmeangebot durch Fujitsu angekündigt. Genauere Details dazu finden Sie ebenfalls auf den nachfolgenden Seiten.



### Unternehmensmeldungen

Nachfolgend soll auf die wichtigsten Unternehmensmeldungen der jeweils fünf besten und schlechtesten Aktien im ersten Quartal eingegangen werden.

#### **Unternehmen:** Nagarro SE

Branche: IT / Software

Kurs per 31.03.2023: 93,60 €

Marktkapitalisierung: 1.288,9 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 111,38 €

Entwicklung seit Kauf: -16,0%

#### Nachrichten

Nagarro konnte das Geschäftsjahr 2022 sehr gut abschließen und die Jahresprognose übertreffen. So stieg der Umsatz um 56,8% auf 856,4 Mio. € und übertraf die im November auf 850 Mio. € erhöhte Umsatzprognose leicht. Die Umsatzentwicklung war dabei neben einem starken organischen Wachstum von 39,0% auch durch Währungs- und Akquisitionseffekte beeinflusst. Das bereinigte EBITDA lag bei 148,1 Mio. €, woraus eine bereinigte EBITDA-Marge von 17,3% resultierte und die damit oberhalb der letzten Prognose von 16,0% lag. Im Januar hatte das Unternehmen eine weitere Umsatzsteigerung auf 1.020 Mio. € sowie eine bereinigte EBITDA-Marge von 15,0% für 2023 angekündigt. Ein negativer Presseartikel, dem eine Erhöhung von Shortsellern vorausgegangen war, hatte die Aktie Ende Februar dann unter Druck gebracht. Weitere Details dazu finden Sie ausführlich im Anhang.

**Unternehmen: EQS Group AG**

Branche: IT / Software

Kurs per 31.03.2023: 22,30 €

Marktkapitalisierung: 223,2 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 32,06 €

Entwicklung seit Kauf: -30,5%

Nachrichten

Mit großer Zuversicht war das EQS Management in das Geschäftsjahr 2022 gestartet. Nachdem das Hinweisgeberschutzgesetz bereits ab Mitte Dezember 2021 in allen EU-Ländern in nationales Gesetz hätte umgesetzt werden müssen, verzögerte sich dies insbesondere im wichtigen Heimatmarkt Deutschland. Bis heute ist das Gesetz aufgrund von Unstimmigkeiten zwischen den Regierungsparteien und CDU/CSU, die das Gesetz im Bundesrat Anfang Februar blockiert hatten, noch nicht beschlossen. Daher fiel die Umsatzsteigerung mit 22,3% auf 61,4 Mio. € auch geringer aus als noch Anfang des Jahres (65-75 Mio. €) geplant. Aufgrund des geringer als geplanten Umsatzes konnte ebenso das EBITDA-Ziel von zuletzt 6 Mio. € mit 4,6 Mio. € nicht erreicht werden. Positiv dagegen: der neu hinzugewonnene, jährlich wiederkehrende, Umsatz konnte mit 9,3 Mio. € das Ziel von 9,0 Mio. € ebenso erreichen wie die Zahl der Neukunden (1.044 vs. rd. 1.000 geplant). Der Anteil wiederkehrender Umsätze lag daher auch im vergangenen Geschäftsjahr bei 88% vom Gesamtumsatz (Vj. 85%) und gibt dem Management eine gute Planungssicherheit. Für Investoren ist dies ebenfalls ein sehr positiver Aspekt, da es das Unternehmen resilienter gegenüber exogenen Faktoren macht.

Für 2023 wird ein weiteres Wachstum von 15-20% erwartet, wenngleich sich das ursprünglich für 2025 angestrebte Ziel von 130 Mio. € Umsatz und >30% EBITDA-Marge aufgrund der Verzögerungen in der Gesetzgebung um 12-18 Monate verschieben wird. Das EBITDA soll sich in diesem Jahr deutlich auf 9-11 Mio. € verbessern und durch eine erwartete Einführung des Gesetzes spätestens im dritten Quartal plant das Unternehmen mit 2.000-3.000 Neukunden in diesem Jahr.

**Unternehmen: SBF AG**

Branche: Verkehrstechnologie

Kurs per 31.03.2023: 7,15 €

Marktkapitalisierung: 69,4 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 8,65 €

Entwicklung seit Kauf: -17,3%

Nachrichten

SBF hat ein schwieriges Geschäftsjahr 2022 hinter sich. Deutlich erhöhte Materialpreise und Beeinträchtigungen in den Lieferketten haben das Geschäft des Unternehmens im vergangenen Jahr negativ beeinflusst. Gleichzeitig können Preise aufgrund langlaufender Kundenverträge nicht kurzfristig, sondern erst mit einem gewissen Zeitverzug weitergegeben werden. Insbesondere der Geschäftsbereich öffentliche & industrielle Beleuchtung war von den Beeinträchtigungen in den Lieferketten beeinträchtigt. In der Folge stieg der Umsatz im Gesamtkonzern 2022 zwar um 11,6% auf 34,8 Mio. € an, blieb jedoch unterhalb der Prognose von >36,0 Mio. €. Laut Unternehmensangaben haben neben



den zuvor beschriebenen Faktoren auch Auftragsverschiebungen in das Jahr 2023 dazu beigetragen. Ebenso das EBITDA fiel mit 2,4 Mio. € gegenüber prognostizierten 3,7 Mio. € geringer aus. Im Geschäftsbereich öffentliche & industrielle Beleuchtung plant die Gesellschaft zukünftig mit einem starken Wachstum durch den Einsatz intelligenter und energieeffizienter LED-Beleuchtungen. Bereits in den Jahren 2021 & 2022 wurden Produktionskapazitäten erworben, die der Gesellschaft ein sehr deutliches Wachstum in diesem Bereich ermöglichen. Für 2023 plant das Management mit einem Umsatzanstieg auf >40 Mio. € sowie einem steigenden EBITDA.

**Unternehmen: Endor AG**

Branche: Gaming

Kurs per 31.03.2023: 12,20 €

Marktkapitalisierung: 189,1 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 17,94 €

Entwicklung seit Kauf: -32,0%

## Nachrichten

Endor konnte trotz Beeinträchtigungen in den Lieferketten bzw. bei der Verfügbarkeit von notwendigen Chips im vergangenen Geschäftsjahr ein deutliches Umsatzwachstum von 51,0% auf 123,6 Mio. € erzielen. Die Umsatzprognose, die einen erstmalig dreistelligen Millionen Eurobetrag vorsah, wurde damit komfortabel erreicht. Aufgrund der eingeschränkten Materialverfügbarkeit hat sich die Umsatzdynamik in der zweiten Jahreshälfte spürbar abgeschwächt und sollte mit einer verbesserten Teilverfügbarkeit ab dem zweiten Quartal 2023 wieder anziehen. Die sehr positive Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr 2022 war dabei vor allem auf gestiegene Verkäufe mit dem SONY-Launch der Spielesoftware „Gran Turismo 7“ zurückzuführen. Das EBIT habe gemäß der Prognose im zweistelligen Millionen Eurobereich gelegen, wengleich bereits nach 9 Monaten ein EBIT von 18,3 Mio. € erzielt worden war. Mittelfristig strebt Endor einen Umsatzanstieg auf 250-300 Mio. € sowie eine EBIT-Marge von >25% an.

**Unternehmen: EASY Software AG**

Branche: IT / Software

Kurs per 31.03.2023: 14,00 €

Marktkapitalisierung: 90,2 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 13,41 €

Entwicklung seit Kauf: 4,4%

## Nachrichten

Bei der Easy Software AG gab es im ersten Quartal keine Neuigkeiten. Nach einem fragwürdigen Erwerbsangebot der Deeland Investments Ltd. Ende Dezember für 1,25 Mio. Stückaktien zu einem Preis von 16,90€ je Aktie war der Kurs Ende 2022 angestiegen und hatte sich in den ersten drei Monaten 2023 wieder auf das Niveau von zuvor zurückbewegt.

**Unternehmen: SHS Viveon AG**

Branche: IT / Software

Kurs per 31.03.2023: 1,86 €

Marktkapitalisierung: 4,6 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 14,41 €

Entwicklung seit Kauf: -87,1%

**Nachrichten**

SHS blickt auf ein sehr schlechtes Geschäftsjahr 2022 zurück. Nachdem zu Jahresbeginn nicht die erhoffte Liquidität im Rahmen einer Kapitalerhöhung zur Finanzierung der Supply-Chain-Lösung vereinnahmt werden konnte, musste das Investitionsprogramm entsprechend angepasst werden. Zugleich gelang es bislang nicht, Kunden für die neue Lösung zu gewinnen. Auch insgesamt hat sich das Geschäft schwach entwickelt. Nach drei Neukunden im ersten Halbjahr gelang es lediglich einen weiteren Kunden im zweiten Halbjahr zu gewinnen. Das Ziel von 10 Neukunden wurde damit deutlich verfehlt. In der Folge reduzierte sich der Umsatz um rund 17% auf knapp über 9 Mio. €, das EBITDA fiel aufgrund der durchgeführten Investitionen mit -2,85 Mio. € entsprechend negativ aus. In Folge der ausgebliebenen Vertriebsfolge im Bereich Lieferkettenlösung wurden die Investitionen zuletzt angepasst, sodass für das Geschäftsjahr 2023 ein EBITDA von plus/minus Null angestrebt wird. Der Umsatz soll sich auf Vorjahresniveau bewegen. Auch wenn der Umsatz im vergangenen Jahr – vermutlich insbesondere wegen geringerer Lizenzumsätze – rückläufig war, konnten die wiederkehrenden Umsätze mit ca. 5 Mio. € stabil gehalten werden und betragen etwa 55% vom Gesamtumsatz (Vj. 46%).

**Unternehmen: Stemmer Imaging AG**

Branche: Technologie

Kurs per 31.03.2023: 42,00 €

Marktkapitalisierung: 273,0 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 32,57 €

Entwicklung seit Kauf: 29,0%

**Nachrichten**

Stemmer konnte über ein sehr gelungenes Geschäftsjahr 2022 berichten. Der Umsatz stieg um 19,4% auf 155,4 Mio. € und erreichte damit das obere Ende der zuletzt erhöhten Zielspanne von 150-156 Mio. €. Noch deutlich positiver hat sich das EBITDA im Geschäftsjahr 2022 entwickelt, das um 62,7% auf 28,2 Mio. € anstieg und somit die im November angehobene Prognose von 24,0-27,5 Mio. € leicht übertroffen konnte. Besonders erfreulich: fast 50% des EBITDA wurden als Free Cashflow generiert, sodass das Management neben einer Regeldividende i.H.v. 1,00€ (Vj. 0,75€) eine Sonderdividende von 2,00€ vorgeschlagen hat. Für 2023 wird ein weiteres Wachstum auf 163-176 Mio. € und ein EBITDA von 26-32 Mio. € prognostiziert. Zugleich wurde der mittelfristige Ausblick für 2024, der eine Umsatzsteigerung auf 200 Mio. € vorsieht, bestätigt. Das Margenziel von bislang 13-16% wurde jedoch spürbar auf 15-19% angehoben.

**Unternehmen:** GK Software SE

Branche: Software für Lebensmitteleinzelhandel und Handel

Verkaufskurs: 187,64 €

Marktkapitalisierung: 424,1 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 134,65 €

Entwicklung seit Kauf: 39,4%

Nachrichten

Am 01.03.2023 hat Fujitsu angekündigt, ein freiwilliges Übernahmeangebot für alle Aktien der GK Software SE zu einem Übernahmepreis i.H.v. 190,00€ zu unterbreiten. Dies entspricht einer Prämie von 31,0% auf den Schlusskurs des Tages vor Ankündigung des Übernahmeangebots. Die beiden Gründer, die zusammen 40,65% der Anteile am Unternehmen halten, haben sich bereits dazu verpflichtet, das Übernahmeangebot anzunehmen. Auch wenn wir den fairen Wert der GK Software noch etwas höher eingeschätzt hatten, haben wir dies als Gelegenheit genutzt, die Gewinne zu realisieren und haben die Aktie vollständig verkauft.

**Unternehmen:** ecotel Communication AG

Branche: Telekommunikation

Kurs per 31.03.2023: 45,70 €

Marktkapitalisierung: 160,4 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 25,61 €

Entwicklung seit Kauf: 78,4%

Nachrichten

ecotel blickt auf ein ereignisreiches Geschäftsjahr 2022 zurück. Dabei stand vor allem der Verkauf der Mehrheitsbeteiligung i.H.v. 51% an der Tochtergesellschaft easybell im Fokus, woraus die Gesellschaft einen Mittelzufluss von 49,5 Mio. € generierte. Nach dem Verkauf will sich das Unternehmen vollständig auf das B2B Segment mit Geschäftskunden fokussieren und in Deutschland in den kommenden Jahren durch einen verstärkten Vertrieb in diesem Jahr stärker als der Markt wachsen. Im Rahmen dessen plant der Vorstand möglichst schnell wieder das Ergebnisniveau vor dem easybell Verkauf zu erreichen. Für 2023 wird ein leichtes Umsatz- und Ergebniswachstum angestrebt, dass sich ab 2024 beschleunigen soll.

Besonders positiv wurde vom Aktienmarkt die angekündigte Dividende i.H.v. insgesamt 18,82€ (Regeldividende von 0,82€ + Sonderdividende von 18,00€) aufgenommen, die im Zeitpunkt der Ankündigung einer Dividendenrendite von rund 55% entsprach. Aufgrund des deutlichen Kursanstiegs in den darauffolgenden Wochen bis heute und des damit einhergehenden nur noch geringen Kurspotenzials wurde die Position jedoch sukzessive reduziert. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Updates war die Aktie vor der Hauptversammlung am 20.04.2023 vollständig verkauft.

**Unternehmen: Süss Microtec SE**

Branche: Halbleiter

Kurs per 31.03.2023: 23,00 €

Marktkapitalisierung: 439,8 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 17,13 €

Entwicklung seit Kauf: 34,3%

## Nachrichten

Süss Microtec konnte über ein besser als erwartetes viertes Quartal berichten, wodurch der Umsatz im Gesamtjahr mit 299,1 Mio. € das obere Ende der Prognosespanne von 270-300 Mio. € erreicht hat. Mit den Q3-Zahlen hatte das Management noch das untere Ende in Aussicht gestellt. Bei der EBIT-Marge konnte mit 11,0% die Margenprognose (unteres Ende von 8,5-10,5%) sogar übertroffen werden. Dies war jedoch auch durch einen positiven Einmaleffekt i.H.v. 3,1 Mio. € beeinflusst. Bereinigt um diesen Effekt lag die EBIT-Marge bei 9,9%. Sehr erfreulich entwickelten sich auch der Auftragseingang (446,2 Mio. € / +32,4%) sowie der Auftragsbestand (346,4 Mio. € / +78,7%). Für 2023 wird ein weiteres Umsatzwachstum auf 320-360 Mio. € prognostiziert, wobei 60-80% aus dem Auftragsbestand per Ende 2022 in diesem Jahr zu Umsatz werden sollen. Die EBIT-Marge soll bei 10-12% liegen. Zugleich wurden Anfang Februar die Mittelfristziele für 2025 (>400 Mio. € Umsatz & >15% EBIT-Marge) bestätigt und auch bis 2030 wurde weiteres Wachstum in Aussicht gestellt.

Aktuelle Bewertung

Nachfolgend finden Sie die wichtigsten Kennzahlen zu den im Fonds enthaltenen Unternehmen. Dabei zeigt sich, dass die Unternehmen in diesem Jahr erneut ihre Umsätze deutlich steigern und zugleich die Profitabilität verbessern können. Wichtig ist ebenso die hohe Cash-Generierung sowie der geringe Verschuldungsgrad. Wir sehen daher weiter attraktive Kurschancen bei den bestehenden Portfoliowerten, die durch das gewichtete Kurspotenzial von knapp 61% deutlich werden.

| <b>Kennzahl</b>                 | <b>Mittelwert</b> | <b>Median</b> |
|---------------------------------|-------------------|---------------|
| Umsatzwachstum 23e              | 11,9%             | 11,4%         |
| EBITDA-Wachstum 23e             | 16,6%             | 15,7%         |
| EBITDA-Marge 23e                | 18,5%             | 15,7%         |
| EBIT-Marge 23e                  | 10,5%             | 10,8%         |
| EV / EBITDA 23e                 | 8,9               | 9,2           |
| ROCE 23e                        | 50,1%             | 45,9%         |
| Eigenkapitalrendite (ROE) 23e   | 20,6%             | 14,9%         |
| Nettoverschuldung / EBITDA 2022 | 0,7               | 0,6           |
| Free Cashflow Rendite 23e       | 4,4%              | 4,6%          |
| Kurspotenzial                   | 54,9%             | 50,1%         |

Quelle: Schätzungen &amp; Erwartungen Tigris Capital GmbH, Daten per 19.04.2023

Ich hoffe wir konnten Ihnen hiermit einen tieferen Einblick in den Tigris Small & Micro Cap Growth Fund sowie unsere Arbeit geben und freuen uns auf Rückmeldungen Ihrerseits.

Mit freundlichen Grüßen

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'L Spang', written in a cursive style.

Lukas Spang

(Geschäftsführer Tigris Capital GmbH)

## Anhang (Exkurs Nagarro SE)

### Negativer Artikel in der Wirtschaftswoche

Die Aktie der Nagarro SE hat in der vorletzten Februarwoche 23,9% an Wert verloren. Auffällig war dabei ein erhöhtes Tagesvolumen im Zuge dessen die Aktie im Wochenverlauf an Wert verlor. Während der Montag noch keine Auffälligkeiten im Handelsvolumen zeigte, stiegen die Volumina ab Dienstag deutlich an und lagen deutlich über dem Schnitt der ersten sieben Handelswochen in diesem Jahr.

Gleichzeitig wurde im Wochenverlauf bekannt, dass zwei Investmentgesellschaften ihre Shortpositionen in der Aktie – im Falle SIH Partners sehr deutlich – ausgebaut haben. Während Kairos Investment Management Limited die Position von 0,47% auf 0,60% erhöhte, stieg die Netto-Leerverkaufsposition von SIH Partners von 0,50% auf 2,64%. Am Freitag den 24.02.2023 veröffentlichte dann die Wirtschaftswoche unter dem Titel „Rote Flaggen“ einen Artikel zu Nagarro und nannte im Rahmen dessen acht kritische Punkte. Einige dieser Punkte wurden bereits Ende August 2022 vom Londoner Analysehaus „THE ANALYST“ vorgetragen. Auf diese soll nachfolgend eingegangen werden.

|                             | <b>20.02.23</b> | <b>21.02.23</b> | <b>22.02.23</b> | <b>23.02.23</b> | <b>24.02.23</b> | <b>ØKW 1-7 2023</b> |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------------|
| Gehandelte Aktien auf Xetra | 9.212           | 46.085          | 62.812          | 32.821          | 423.748         | 16.270              |

Quelle: ARIVA, Darstellung Tigris Capital GmbH



Quelle: ARIVA, Darstellung Tigris Capital GmbH

| Positionsinhaber                            | Emittent          | ISIN                | Position      | Datum             |
|---|-------------------|---------------------|---------------|-------------------|
| <b>Kairos Investment Management Limited</b> | <b>Nagarro SE</b> | <b>DE000A3H2200</b> | <b>0,60 %</b> | <b>2023-02-23</b> |
| Kairos Investment Management Limited        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,51 %        | 2023-02-21        |
| Kairos Investment Management Limited        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,47 %        | 2023-01-18        |
| Kairos Investment Management Limited        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,52 %        | 2022-07-13        |

Quelle: Bundesanzeiger

| Positionsinhaber          | Emittent          | ISIN                | Position      | Datum             |
|---------------------------|-------------------|---------------------|---------------|-------------------|
| <b>SIH Partners, LLLP</b> | <b>Nagarro SE</b> | <b>DE000A3H2200</b> | <b>2,64 %</b> | <b>2023-02-22</b> |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 1,70 %        | 2023-02-21        |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,66 %        | 2023-02-20        |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,51 %        | 2023-02-17        |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,36 %        | 2023-01-23        |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,56 %        | 2023-01-20        |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,36 %        | 2022-11-10        |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,54 %        | 2022-11-09        |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,49 %        | 2022-11-08        |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,67 %        | 2022-11-03        |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,54 %        | 2022-10-31        |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,45 %        | 2022-10-25        |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,66 %        | 2022-10-18        |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,71 %        | 2022-10-14        |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,89 %        | 2022-10-11        |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,90 %        | 2022-10-10        |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,86 %        | 2022-09-29        |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,66 %        | 2022-09-23        |
| SIH Partners, LLLP        | Nagarro SE        | DE000A3H2200        | 0,71 %        | 2022-08-31        |

Quelle: Bundesanzeiger

## 1. Hauptaktionär steigt aus

Im Artikel wird der Spin-Off des Jahres 2020 als „Rolle Rückwärts“ nach dem Kauf 2011 bezeichnet.

Statement Tigris Capital GmbH: Im Rahmen des Spin-offs im Dezember 2020 hat jeder Allgeier Aktionär im Verhältnis 1:1 Nagarro Aktien erhalten. Hintergrund dessen war, dass das internationaler ausgerichtete Geschäft von Nagarro deutlich höhere Wachstumsraten und ebenso eine höhere Profitabilität aufwies. Zudem waren die Unternehmensphilosophien sehr unterschiedlich. Allgeier hat im Rahmen des Spin-offs aber keine Erlöse generiert, wie die Überschrift suggerieren könnte. Vielmehr wurde Wert für die Aktionäre gehoben, im Zuge

dessen beide Unternehmen heute zusammen knapp 1,6 Mrd. € an der Börse Wert sind, verglichen mit rund 970 Mio. € am Tag vor dem Spin-off.

## 2. Eigenwillige Führungsstruktur

Im Artikel wird die klare Zuständigkeit von Personen zu Positionen bemängelt. Während der CEO Vikram Seghal als Finanzvorstand nennt, hätten Personen, die mit dem Unternehmen zu tun hatten, gesagt, dass ihnen für Finanzfragen ein Ansprechpartner aus Dubai genannt worden wäre.

Statement Tigris Capital GmbH: Eine flache Führungs- bzw. Hierarchiestruktur sehen wir nicht zwingend als negativ oder nachteilig an. Wichtig ist, dass diese Struktur von allen Mitarbeitern angenommen und auch gelebt wird. Der Ansprechpartner in Dubai erklärt sich damit, dass Hr. Gagan Bakshi (gemäß seinem LinkedIn Profil in Dubai ansässig) bei Nagarro für das Thema Investor Relations verantwortlich ist. Sicher wäre es aber ratsam, auch einen deutschsprachigen Ansprechpartner für Investoren im Unternehmen zu haben.



## 3. Wenig Umsatz pro Mitarbeiter

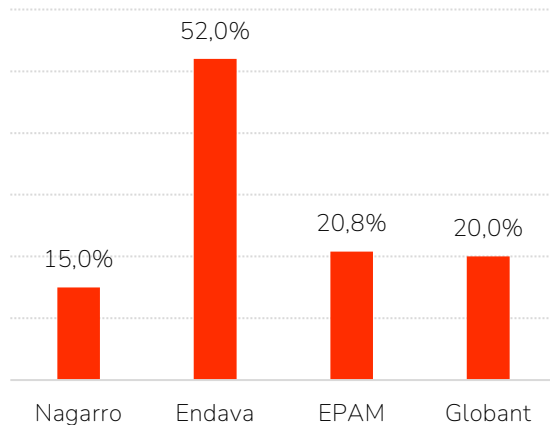
Im Artikel wird bemängelt, dass der Umsatz pro Mitarbeiter lediglich 40.000€ im Jahr 2021 betragen habe. Andere Marktteilnehmer wie EPAM und Accenture würden 56.000€ bzw. 81.000€ erzielen. Auch die indische IT-Firma Infosys würde 46.000€ Umsatz je Mitarbeiter erzielen.

Statement Tigris Capital GmbH: Hier wurde unseres Erachtens allerdings zunächst ein handwerklicher Fehler gemacht, indem der Umsatz des Jahres 2021 durch die Mitarbeiterzahl per 31.12.2021 geteilt wurde. Da Nagarro im Jahr 2021 allerdings im Mitarbeiterbestand um 5.018 Mitarbeiter gewachsen ist, gleichbedeutend mit einem Wachstum von 57,9%, muss entsprechend der Umsatz pro Mitarbeiter auf dem Jahresdurchschnitt ermittelt werden. Auf Basis dessen lag der Umsatz pro durchschnittlichem Mitarbeiter bei 49.590€. Ungeachtet



dessen ist dieser im Vergleich zu anderen Unternehmen am Markt eher unterdurchschnittlich. Das Unternehmen begründet dies mit der noch im Vergleich zu den genannten Unternehmen

### Umsatzanteil Financial Services



geringeren Unternehmensgröße. Weitere Aspekte dürften zudem sein, dass Nagarro auch viele Junioren direkt von der Uni einstellt, die 6-9 Monate benötigen, bis sie vollumfänglich produktiv sind. Dazu erzielen Wettbewerber wie EPAM einen höheren Umsatzanteil mit Firmen aus dem Finanzsektor, wie aus der nebenstehenden Grafik zu entnehmen ist. Typischerweise können im Finanzsektor höhere Tagessätze abgerechnet werden, wodurch sowohl der Umsatz pro Mitarbeiter aber auch die Profitabilität steigt.

Quelle: Unternehmensangaben, Darstellung Tigris Capital GmbH

## 4. Nicht erreichbar

Die Wirtschaftswoche gibt an, dass von >30 genannten Telefonnummern auf Webseiten im Rahmen von Testanrufen sieben Anschlüsse nicht existieren würden, bei zehn Nummern habe es geheißen, dass der angerufene Teilnehmer nicht erreichbar sei. In sämtlichen Büros mit Telefonnummern in den USA, wäre niemand erreichbar gewesen. Der CEO habe dies auf Anfrage als „ziemlich peinlich“ bezeichnet und ergänzt, dass in vielen Ländern die Kommunikation nicht mehr via Festnetz, sondern online oder über Mobilfunk erfolge.

Statement Tigris Capital GmbH: Der Aussage des CEOs „Das ist uns ziemlich peinlich“ ist nichts hinzuzufügen. So etwas darf nicht passieren und macht völlig zurecht einen schlechten Eindruck.

## 5. Umsatz hoch, Cashflow runter

Es wird bemängelt, dass der operative Cashflow im Jahr 2020 noch knapp 17% des Umsatzes entsprach, in den ersten neun Monaten 2022 nur noch 7,3%.

Statement Tigris Capital GmbH: Korrekterweise lag die Zahl für 2016 gemäß den Zahlen aus dem Geschäftsbericht 2020 bei 16,1%. Der Rückgang ist dennoch richtig. Hintergrund dessen ist, dass bei vielen IT-Firmen im Jahr 2020 ein sehr guter operativer Cashflow zu beobachten war, einhergehend mit einem geringeren Working Capital. Seitdem hat sich dies gewandelt. Zurückzuführen ist das erhöhte Working Capital auch auf ein deutlich stärkeres Wachstum (2020: +6,9% / 2021: +26,9% / 2022e: +55,7%) und der Struktur in der IT-Branche, wonach Rechnungen oftmals erst verzögert zur Umsatzrealisierung bezahlt werden. So lag der Anteil der Forderungen und Vertragsvermögenswerte Ende 2019 bei 23,1% vom Umsatz und Ende

2020 bei 19,7%. Im Jahr 2021 ist dieser Wert dann wieder auf 22,9% gestiegen. Es zeigt sich in den ersten drei Quartalen aber auch ein Anstieg des operativen Cashflows um 115,7% auf 45,5 Mio. € gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Im dritten Quartal lag der operative Cashflow mit 30,5 Mio. € schon bei 13,3% vom Umsatz und konnte sich gegenüber dem Vorjahresquartal ebenfalls deutlich um 114,3% verbessern. Eine Übersicht zu anderen Börsen gelisteten IT-Firmen aus Deutschland sowie internationalen Vergleichsunternehmen findet sich im Anhang.

## 6. Geänderte Bilanzierung

Es wird kritisiert, dass Nagarro bei der Bilanzierung von Vertragsvermögenswerten und Forderungen eine Umstellung vorgenommen habe. Die Folge: Nagarro könne nun aus Vertragsvermögen eine Forderung machen, sobald gegenüber dem Kunden ein sicherer Zahlungsanspruch bestehe. Das Unternehmen sagt, hier sei man in der Vergangenheit konservativer als nötig gewesen.

Statement Tigris Capital GmbH: Wenn man sich die absolute Zahl der Vertragsvermögenswerte anschaut, betrug dieser Posten per Ende 2021 21,8 Mio. €. Am Ende von Q1 und Q2 32,7 Mio. € respektive 33,2 Mio. €, ehe der Wert per Ende Q3 auf 18,0 Mio. € sank. Eine schnellere Realisierung des Zahlungsanspruchs ist jedoch positiv zu sehen, da somit potenziell schneller Cashflow generiert wird. Da die absolute Varianz zudem überschaubar ist, halten wir diesen Punkt allgemein für nicht schwerwiegend.

## 7. Mehr unbezahlte Leistungen

Im Artikel wird ein überproportionaler Anstieg der Forderungen und Vertragsvermögenswerte zum Umsatz seit 2020 beschrieben und darauf hingewiesen, dass dies ein Hinweis darauf sein kann, dass mit der Bonität der Kunden etwas nicht stimmt. Der CEO begründet dies der Wirtschaftswoche gegenüber mit einem stark gestiegenen Geschäft mit der öffentlichen Hand in den USA. Dort sei der Genehmigungsprozess einer Rechnung sehr langwierig. Zudem seien auch regelmäßig Stichtagseffekte dafür verantwortlich.

Statement Tigris Capital GmbH: Wie bereits unter Punkt 5 beschrieben, war die Vergleichsbasis per Ende 2020 ungewöhnlich niedrig, wodurch das Bild verzerrt wird. Bei IT-Firmen ist ein verzögerter Geldeingang im Vergleich zur Umsatzrealisierung durchaus üblich, auch wenn dies aus Investorensicht anders wünschenswerter ist. Dennoch kann das Nagarro Management hier zukünftig noch mehr Visibilität bzw. Transparenz darüber geben, wenn es dafür konkrete Gründe gibt. Ein höherer Cashflow versetzt die Gesellschaft schließlich in eine Position der Stärke, aus der weiter in organisches, aber auch in anorganisches Wachstum und damit eine Stärkung der Marktpositionierung investiert werden kann.

## 8. Vertrauter Wirtschaftsprüfer

Die Wirtschaftswoche bemängelt, dass Nagarro vom eher kleinen Bilanzprüfer Lohr+Company aus Düsseldorf geprüft werde. Bereits seit 2013 prüft die Wirtschaftsprüfungskanzlei auch die ehemalige Muttergesellschaft Allgeier. Daher kennen die Prüfer das Unternehmen gut. Es bestünde aber auch die Gefahr von zu viel Nähe zwischen Prüfer und Geprüftem, wenngleich im Falle Nagarro keine Hinweise darauf bestünden. Zudem gäbe es keine Hinweise darauf, dass der Wirtschaftsprüfer bei Nagarro keinen guten Job mache.

Statement Tigris Capital GmbH: Die Wahl des Wirtschaftsprüfers rührt noch aus der Zeit der Zugehörigkeit zum Allgeierkonzern. Dass diese Nagarro zu Beginn der Börsennotierung weiter geprüft haben, war sicher sinnvoll, um eine Konsistenz zu gewährleisten. Aufgrund der deutlich gestiegenen Unternehmensgröße, in diesem Jahr erwartet das Management einen Umsatz von 1.020 Mio. € ist es auch aus unserer Sicht sinnvoll, zukünftig eine größere Wirtschaftsprüfungskanzlei zu beauftragen. Im März hat Nagarro bekanntgegeben, dass für das Geschäftsjahr 2024 ein neuer Wirtschaftsprüfer bestimmt werden soll. Zugleich hieß es, dass bereits im Geschäftsjahr 2023 rund 60% des Umsatzes von internationalen Wirtschaftsprüfern geprüft werde.

## Schlusswort und Einschätzung

Insgesamt sind für uns die Punkte Großteils nicht überzeugend und teilweise auch auf falschen Fakten basierend. Wir sind unverändert von den zukünftigen Perspektiven des Unternehmens überzeugt und sehen weiter Potenzial im Unternehmen. Dennoch sind Aspekte wie Cashflow-Generierung oder unbekannter Wirtschaftsprüfer valide Punkte, an denen das Unternehmen arbeiten muss. Sollten wir zukünftig zu einer anderen Einschätzung kommen, werden wir dies entsprechend in unseren Handelsentscheidungen berücksichtigen.

Die Gesellschaft hatte in der Woche nach dem Presseartikel vorläufige Zahlen für 2022 bekanntgegeben, die besser als erwartet ausgefallen sind (Umsatz 856,4 Mio. € vs. Prognose 850 Mio. € / bereinigte EBITDA-Marge 17,3% vs. Prognose 16,0%). Die Prognose für 2023 (Umsatz 1.020 Mio. € & 15,0% bereinigte EBITDA-Marge) wurde zugleich bestätigt. Im Zuge dessen hatte das Management auch eine Telefonkonferenz angeboten, wobei u.a. auch auf Punkte aus dem Presseartikel eingegangen wurde. Zudem wurde für den 20. April 2023 ein Kapitalmarkttag angekündigt, bei dem das Management sowie wichtige Führungskräfte vor Investoren und Analysten das Geschäftsmodell sowie die zukünftigen Perspektiven näher erläutern werden.

Tabelle1: In Deutschland notierte IT-Unternehmen

| Daten per 30.09.2022 bzw. Q1-Q3 2022 | adesso  | Allgeier | GFT     | Nagarro |
|--------------------------------------|---------|----------|---------|---------|
| Umsatzerlöse*                        | 653,6   | 351,6    | 541,9   | 625,4   |
| Operativer Cashflow*                 | -11,6   | 6,8      | 22,9    | 45,5    |
| In % vom Umsatz                      | Neg.    | 1,9%     | 4,2%    | 7,3%    |
| Forderungen LuL*(a)                  | 130,6   | 74,8     | 127,2   | 178,7   |
| In % vom Umsatz                      | 20,0%   | 21,3%    | 23,5%   | 28,6%   |
| Vertragsvermögenswerte* (b)          | 100,4   | 15,5     | 43,2    | 18,0    |
| In % vom Umsatz                      | 15,4%   | 4,4%     | 8,0%    | 2,9%    |
| Summe (a) + (b)                      | 231,0   | 90,3     | 170,4   | 196,7   |
| In % vom Umsatz                      | 35,3%   | 25,7%    | 31,4%   | 31,5%   |
|                                      |         |          |         |         |
| Verbindlichkeiten LuL*               | 34,8    | 25,6     | 26,0    | 21,0    |
| In % vom Umsatz                      | 5,3%    | 7,3%     | 4,8%    | 3,4%    |
| Vertragsverbindlichkeiten*           | 12,4    | 7,1      | 6,6     | 11,2    |
| In % vom Umsatz                      | 1,9%    | 2,0%     | 1,2%    | 1,8%    |
|                                      |         |          |         |         |
| Netto                                | 183,8   | 57,6     | 137,8   | 164,5   |
| In % vom Umsatz                      | 28,1%   | 16,4%    | 25,4%   | 26,3%   |
| *in Mio. €                           |         |          |         |         |
| Umsatz / Mitarbeiter (im Ø)          | 98.002€ | 112.874€ | 65.750€ | 39.367€ |

Quelle: Unternehmensangaben, Darstellung Tigris Capital GmbH

Tabelle 2: Internationale Vergleichsunternehmen

| Daten per 30.09.2022 bzw. Q1-Q3 2022          | Endava** | EPAM***  | Globant*** | Nagarro**** |
|---|----------|----------|------------|-------------|
| Umsatzerlöse*                                 | 545,8    | 3.593,4  | 1.289,5    | 625,4       |
| Operativer Cashflow*                          | 91,1     | 278,0    | 76,0       | 45,5        |
| In % vom Umsatz                               | 16,7%    | 7,7%     | 5,9%       | 7,3%        |
| Forderungen LuL*(a)                           | 196,8    | 896,9    | 410,1      | 178,7       |
| In % vom Umsatz                               | 36,1%    | 25,0%    | 31,8%      | 28,6%       |
| Vertragsvermögenswerte* (b)                   | k.a.     | 20,2     | k.a.       | 18,0        |
| In % vom Umsatz                               |          | 0,6%     |            | 2,9%        |
| Summe (a) + (b)                               | 196,8    | 917,1    | 410,1      | 196,7       |
| In % vom Umsatz                               | 36,1%    | 25,5%    | 31,8%      | 31,5%       |
|   |          |          |            |             |
| Verbindlichkeiten LuL*                        | 102,2    | 28,3     | 62,2       | 21,0        |
| In % vom Umsatz                               | 18,7%    | 0,8%     | 4,8%       | 3,4%        |
| Vertragsverbindlichkeiten*                    | k.a.     | 25,7     | k.a.       | 11,2        |
| In % vom Umsatz                               |          | 0,7%     |            | 1,8%        |
|   |          |          |            |             |
| Netto   | 94,5     | 863,1    | 347,9      | 164,5       |
| In % vom Umsatz                               | 17,3%    | 24,0%    | 27,0%      | 26,3%       |
| *in Mio / **in Pfund / ***in USD / ****in EUR |          |          |            |             |
| Umsatz / Mitarbeiter (im Ø)                   | £51.412  | \$60.368 | \$51.512   | 39.367€     |

Quelle: Unternehmensangaben, Darstellung Tigris Capital GmbH

## 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 Vertragsabschluss 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: 19. April 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.