



Investorenupdate Q3 2024

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

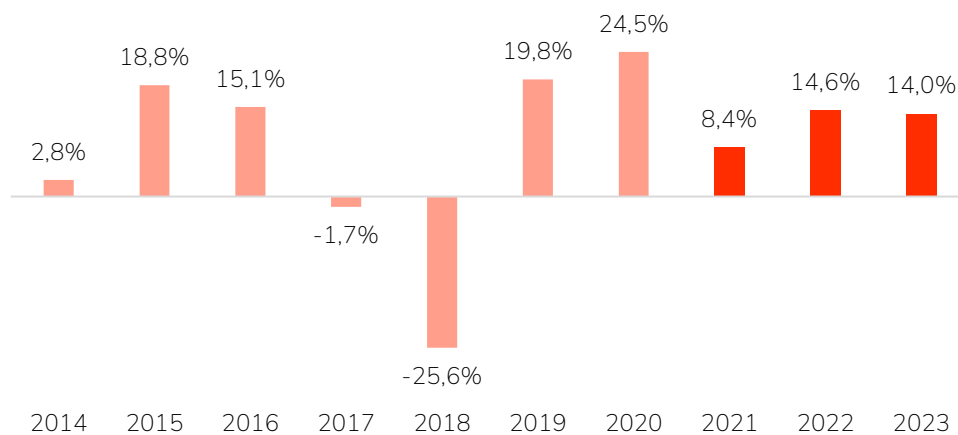
Sehr geehrte Damen und Herren,

hiermit möchten wir Ihnen das Investorenupdate zur Entwicklung des Tigris Small & Micro Cap Growth Fund im dritten Quartal 2024 zur Verfügung stellen.

Das dritte Quartal verlief für Small & Micro Caps unerfreulich. Die negative Entwicklung aus dem Juni hat sich im dritten Quartal fortgesetzt und während Large Caps sich von den Kurseinbrüchen Anfang August wieder schnell erholen konnten, war dies bei Small Caps nicht der Fall. Auch wenn die Sommermonate saisonal betrachtet eher schwache Monate sind, konnte sich die Aufholbewegung von Small Caps bisher noch nicht einstellen. Mit Blick auf die kommenden Monate sieht das Bild dagegen deutlich anders aus. Die letzten drei Monate des Jahres sind statistisch betrachtet dagegen sehr gute Monate, weshalb sich aus unserer Sicht aktuell ein attraktiver Einstieg in das Segment bietet. In den vergangenen zehn Jahren konnte in acht Jahren eine positive Kursentwicklung in der Strategie erzielt werden. Zugleich hat sich jedoch auch im dritten Quartal gezeigt, dass die Aktienkurse der Unternehmen nicht der operativen Entwicklung der Unternehmen gefolgt sind, obwohl die Zahlen für das zweite Quartal überwiegend positiv ausgefallen sind. Details dazu auf S. 9.

Die Ausblicke für dieses Jahr sind – bezugnehmend auf die Unternehmen im Tigris Small & Micro Cap Growth Fund – unverändert positiv. Im Durchschnitt wird ein Umsatzwachstum von 13,8% sowie eine Ergebnissteigerung i.H.v. 18,2% für 2024 prognostiziert¹.

Rendite Ende September bis Ende Dezember



Hinweis: 2014-2020 wikifolio Zertifikat LS9BNT, 2021-2023 Tigris Small & Micro Cap Growth Fund

In der Eurozone hat die EZB inzwischen das dritte Mal in Folge die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf zuletzt 3,25% gesenkt. Weitere dürften in den kommenden Monaten folgen, da die Inflationsrate mit 1,7% zuletzt unter das Ziel von 2,0% gefallen ist. Ebenso in den USA wurde im September der Leitzins gesenkt. Die FED senkte diesen dabei sogar um 50 Basispunkte auf 4,75-5,00%. Gleichzeitig haben sich die Zinserwartungen der FED-Mitglieder für die Jahre 2024, 2025 und 2026 gegenüber Juni spürbar reduziert. Aufgrund der auf zuletzt 2,4% gesunkenen Inflationsrate dürfte daher weiterer Spielraum für Zinssenkungen in den USA vorhanden sein. Zinssenkungen sollten sich als klar positiv für das

¹ Bezogen auf 18/19 Unternehmen im Umsatz & 17/19 im Ergebnis

Small & Micro Cap Segment auswirken, da dies auch die Risikoaffinität von Investoren erhöht und andere Anlageklassen unattraktiver werden.

Zinserwartungen der Fed-Mitglieder

In %	Central Tendency ²			
	2024	2025	2026	Langfristig
September 2024	4,4-4,6	3,1-3,6	2,6-3,6	2,5-3,5
Juni 2024	4,9-5,4	3,9-4,4	2,9-3,6	2,5-3,5
März 2024	4,6-5,1	3,4-4,1	2,6-3,4	2,5-3,1
Dezember 2023	4,4-4,9	3,1-3,9	2,5-3,1	2,5-3,0

In %	Range ³			
	2024	2025	2026	Langfristig
September 2024	4,1-4,9	2,9-4,1	2,4-3,9	2,4-3,8
Juni 2024	4,9-5,4	2,9-5,4	2,4-4,9	2,4-3,8
März 2024	4,4-5,4	2,6-5,4	2,4-4,9	2,4-3,8
Dezember 2023	3,9-5,4	2,4-5,4	2,4-4,9	2,4-3,8

Quelle: The Federal Reserve System, Darstellung Tigris Capital GmbH

Entwicklung des Fonds (aufgeteilt nach Tranchen)

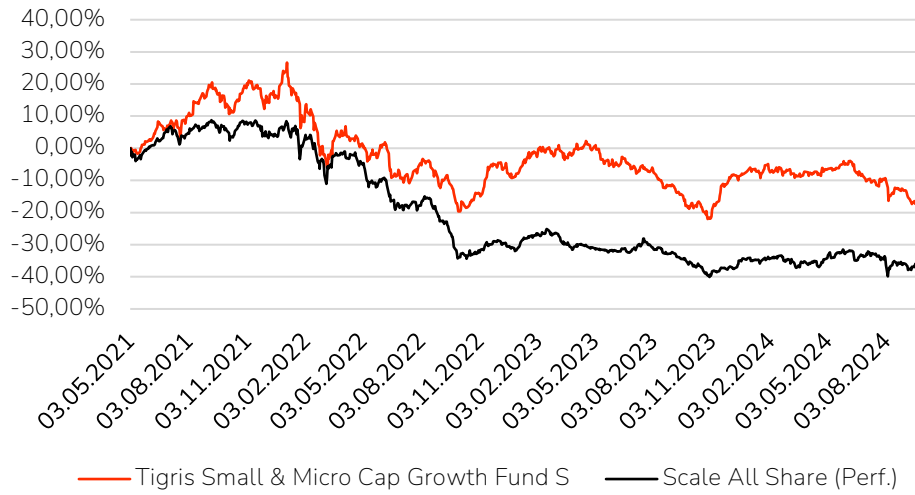
Nach dem weitgehend stabilen und nur leicht negativen Verlauf im ersten Halbjahr haben sich die Kurse im dritten Quartal spürbar negativer entwickelt. Unverändert stehen die Aktienkurse der meisten Nebenwerte im Gegensatz zu vielen Blue Chip Werten daher noch weit unter ihren Höchstständen. Dies haben wir auf S. 20 auch einmal grafisch dargestellt.

Periode	S-Tranche	I-Tranche	R-Tranche
Seit Auflage (03.05.2021)	-14,25%	-14,93%	-17,57%
03.05.2021 – 03.05.2022	+0,39%	+0,05%	-0,84%
03.05.2022 – 03.05.2023	+0,07%	-0,09%	-1,04%
03.05.2023 – 03.05.2024	-6,81%	-7,00%	-7,88%
Ab 03.05.2024	-8,41%	-8,49%	-8,82%
2024	-7,80%	-7,93%	-8,57%
Q3 2024	-6,00%	-6,06%	-6,27%

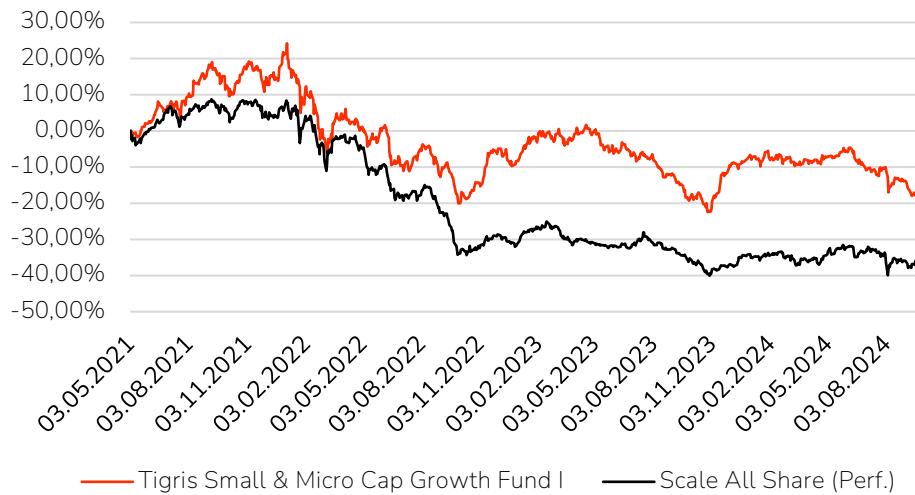
*Daten per 30.09.2024, Quelle: HANSAINVEST INFORMATIONSPORTAL (HIP)

² Bereinigt um die drei niedrigsten und drei höchsten

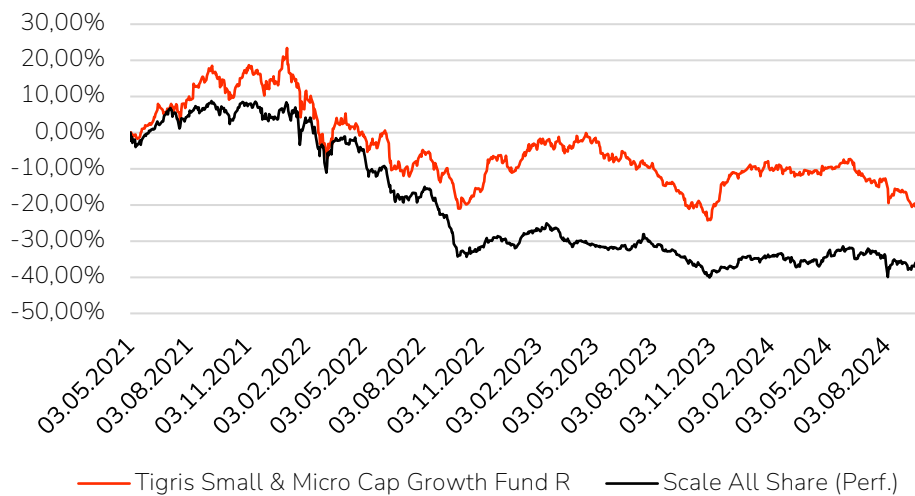
³ Enthält alle FED-Mitglieder



Quelle: Ariva.de, Darstellung Tigris Capital GmbH, Zeitraum: 03.05.2021-30.09.2024



Quelle: Ariva.de, Darstellung Tigris Capital GmbH, Zeitraum: 03.05.2021-30.09.2024



Quelle: Ariva.de, Darstellung Tigris Capital GmbH, Zeitraum: 03.05.2021-30.09.2024

Vermögensaufstellung (per 30.09.2024)

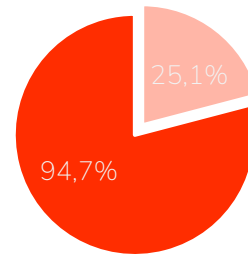
Per Ende September befanden sich im Fonds 19 Unternehmen und der Fonds war nahezu vollständig investiert.

Position	Anteil	Branche	Δ Q3*
LIMES SCHLOSSKLINIKEN AG	8,97%	Gesundheit	↑
ECKERT & ZIEGLER SE	6,58%	Medizintechnik	↑
GFT TECHNOLOGIES SE	6,54%	IT / Software	↑
INIT INNOVATION SE	6,33%	IT / Software	↑
CENIT AG	5,95%	IT / Software	↑
SNP SCHNEID.-NEUREIT. SE	5,39%	IT / Software	↓
EASY SOFTWARE AG	4,69%	IT / Software	↓
ALLGEIER SE	4,60%	IT / Software	↑
FABASOFT AG	4,60%	IT / Software	↓
ADESSO SE	4,58%	IT / Software	↓
EXASOL AG	4,51%	IT / Software	↓
PVA TEPLA AG	4,48%	Halbleiter	↓
YOC AG	4,47%	Media	↓
NYNOMIC AG	4,41%	Technologie	↓
ALL FOR ONE GROUP SE	4,31%	IT / Software	↓
BROCKHAUS TECHNOLOGIES AG	3,62%	Beteiligungen	Neuaufnahme
TECHNOTRANS SE	3,40%	Technologie	↓
PFERDEWETTEN.DE AG	3,19%	Glücksspiel	↑
AMADEUS FIRE AG	2,89%	Personaldienstleistung	↓
Bankguthaben	6,50%		

*ΔQ3: Die Veränderung bezieht sich auf die Gewichtung im Vergleich zum Vorquartal. Eine Erhöhung oder Reduzierung kann dabei sowohl aktiv als auch passiv (durch Kursveränderung) erfolgt sein

Anteil der Unternehmen im SDAX (per 30.09.2024)

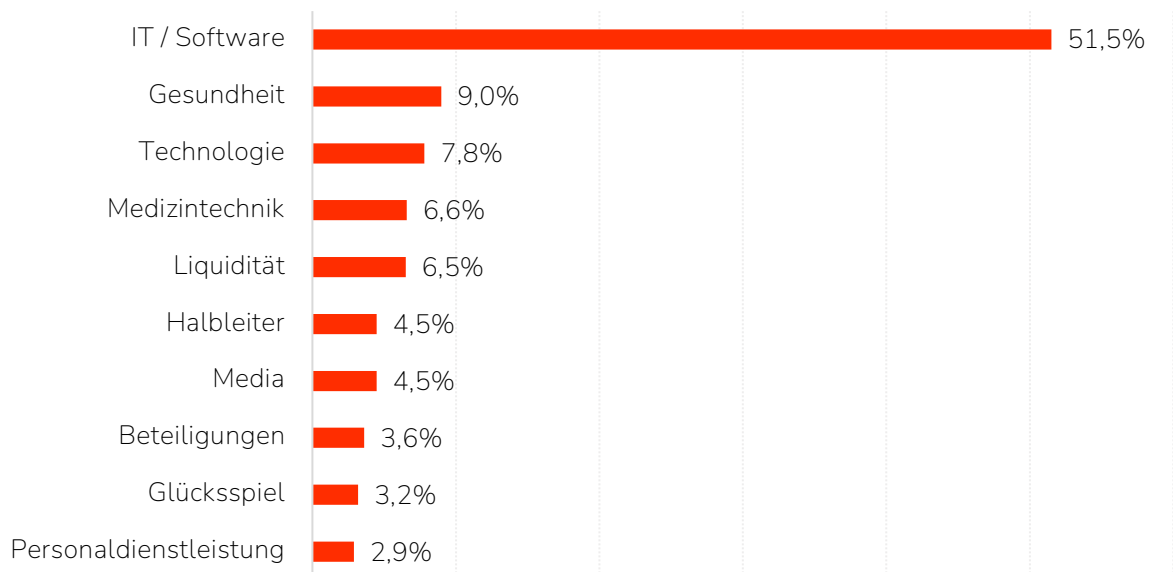
Gemäß der Strategie, in Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von <1 Mrd. € im Zeitpunkt des Kaufs zu investieren, ist die Überschneidung mit dem SDAX weiterhin gering. Derzeit befinden sich fünf Unternehmen aus dem SDAX mit einem Anteil von 25,1% im Fonds.



■ im SDAX ■ nicht im SDAX

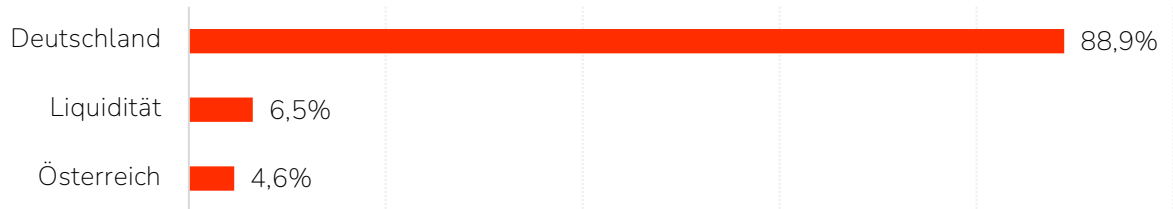
Sektoren (per 30.09.2024)

Mit Blick auf die Aufteilung nach Branchen haben sich im Fonds in den vergangenen Monaten keine wesentlichen Veränderungen ergeben. Neu hinzugekommen ist durch die Neuaufnahme der Brockhaus Technologies Aktie der Bereich Beteiligungen. Der Bereich IT / Software ist nach wie vor Übergewichtet, da wir hier unverändert sehr interessante Unternehmen mit entsprechendem Wachstums- und Kurspotenzial finden. Gleichzeitig profitieren die Gesellschaften weiterhin vom steigenden Digitalisierungsbedarf in der Privatwirtschaft sowie im öffentlichen Sektor, weshalb die Markterwartungen, sowohl in Deutschland als auch weltweit, ein überdurchschnittliches Wachstum aufzeigen. So erwartet der Branchenverband Bitkom für Deutschland für 2024 (Stand Juni 2024) ein Wachstum von 2,8% (2023: -6,1%) im Bereich IT-Hardware, von 9,8% (2023: 12,1%) im Bereich Software und von 4,5% (2023: 5,0%) im Bereich IT-Services. Gartner (Stand Juli 2024) erwartet für das weltweite Wachstum Zuwächse in diesen Bereichen von 5,4% (2023: -6,5%), 12,6% (2023: 11,5%) sowie 7,1% (2023: 4,9%). Da es sich jedoch nicht um eine reine Technologiestrategie handelt, kann sich dieser Anteil im Fonds zukünftig auch wieder ändern.



Regionen (per 30.09.2024)

Auch wenn die Strategie auf die D-A-CH Region ausgerichtet ist, sehen wir derzeit in Deutschland die attraktivsten Chancen in unserem Marktsegment. Dennoch schauen wir uns regelmäßig Unternehmen aus Österreich und der Schweiz an.



Allokation (per 30.09.2024)

Aufgrund der positiven Ausblicke für 2024 sowie der unverändert attraktiven Chancen ist die Investitionsquote weiterhin sehr hoch. Dennoch behalten wir uns eine gewisse Liquiditätsquote als Handlungsspielraum offen.



Positions-Veränderungen Q3 2024

Im dritten Quartal gab es nur wenige Veränderungen. Allerdings haben wir in den Gewichtungen Veränderungen vorgenommen. So wurden beispielsweise die Eckert & Ziegler Aktie sowie die init Aktie in die Top-5 aufgenommen, da beide Gesellschaften derzeit eine sehr positive operative Geschäftsentwicklung verzeichnen und die Ausblicke gleichzeitig vielversprechend sind. Verkauft wurde die Aktie der Stemmer Imaging AG Ende Juli im Zuge der Ankündigung von MiddleGround Capital ein Angebot zu 48,00€ je Aktie zu veröffentlichen. Dies entsprach einem Aufschlag von rund 52% gegenüber dem Schlusskurs des Vortages. Da die Aktie im Zeitpunkt der Ankündigung mit 4,35% gewichtet war, hat die Position damit einen positiven Renditebeitrag von rund 2,3% geleistet.

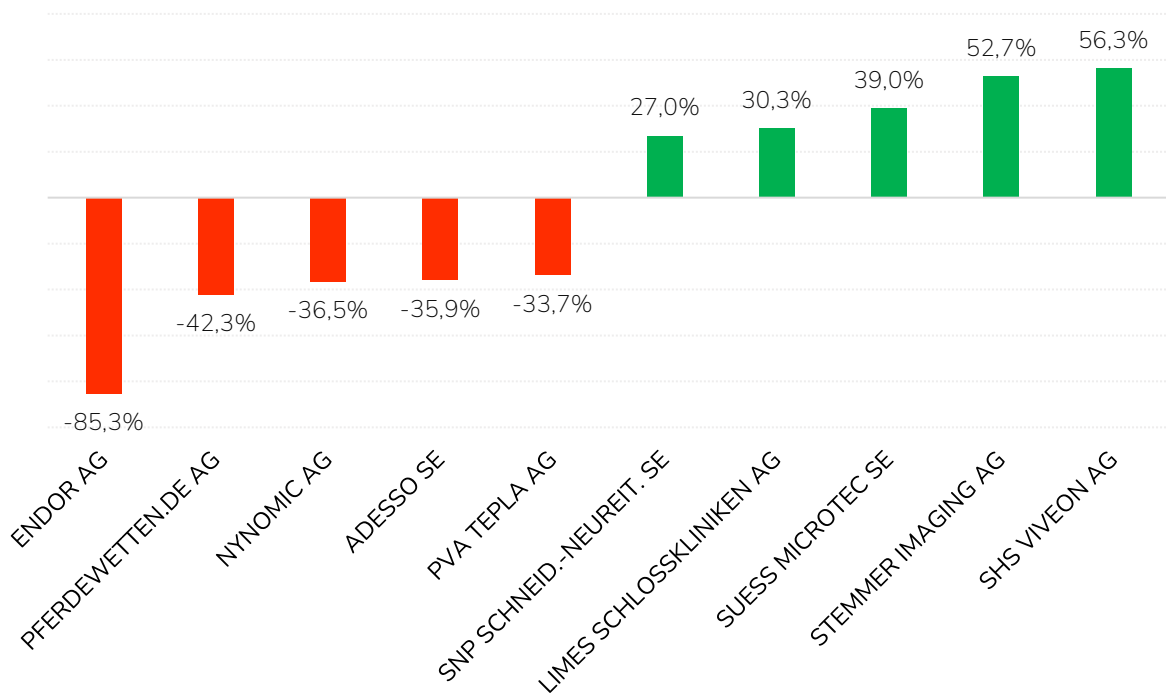
Neu aufgenommen wurde im dritten Quartal die Brockhaus Technologies AG. Das Unternehmen ist eine Beteiligungsholding mit dem Fokus auf wachstumsstarke sowie hochprofitable Technologie- und Innovationsunternehmen mit B2B-Geschäftsmodellen. Derzeit umfasst das Portfolio zwei Beteiligungen. Einerseits die IHSE GmbH, einem Anbieter von IT-Komponenten zur hochsicheren Datenübertragung im KVM-Segment (Keyboard, Video, Mouse). Zum anderen die Firma Bikeleasing, die sich auf die Vermittlung, Finanzierung und Verwaltung von Dienstradleasingverträgen über den Arbeitgeber spezialisiert hat.

Darüber hinaus wurde im April dieses Jahres über die Bikeleasing die Probonio GmbH erworben, ein Anbieter für das Management einer Vielzahl von Mitarbeiter Benefits. Auf der selbst entwickelten Plattform werden derzeit mehr als zehn verschiedene Benefits angeboten. Damit vollzieht Bikeleasing den strategischen Schritt, sich zu einer Multi-Benefit-Software zu entwickeln. Mit bereits 67.000 Firmenkunden bei Bikeleasing, die wiederum 3,6 Millionen Mitarbeiter beschäftigen, ergibt sich für die Probonio Plattform ein großer Hebel. In diesem Jahr plant Brockhaus einen Umsatz von 220-240 Mio. € sowie ein adjustiertes EBITDA von 80-90 Mio. €. Die bereinigte EBITDA-Marge wird somit bei >35% erwartet. Durch das angestrebte Wachstum und das steigende Ergebnis wird sich einerseits die noch auf das Nettoergebnis belastende Abschreibung aus Kaufpreisallokation (PPA) weniger stark auswirken. Zudem sollte die weitere Rückführung von Akquisitionsdarlehen das Finanzergebnis entlasten und somit auch zu einem nachhaltig positiven Nettoergebnis führen. Aufgrund des Verkaufs einer Beteiligung im Jahr 2022 (Palas) sowie der zwischenzeitlich erzielten Cashflows, die wiederum finanziellen Spielraum bieten, ist Brockhaus unverändert auf der Suche nach neuen Portfoliounternehmen.

Tops und Flops Q3 & 9M 2024

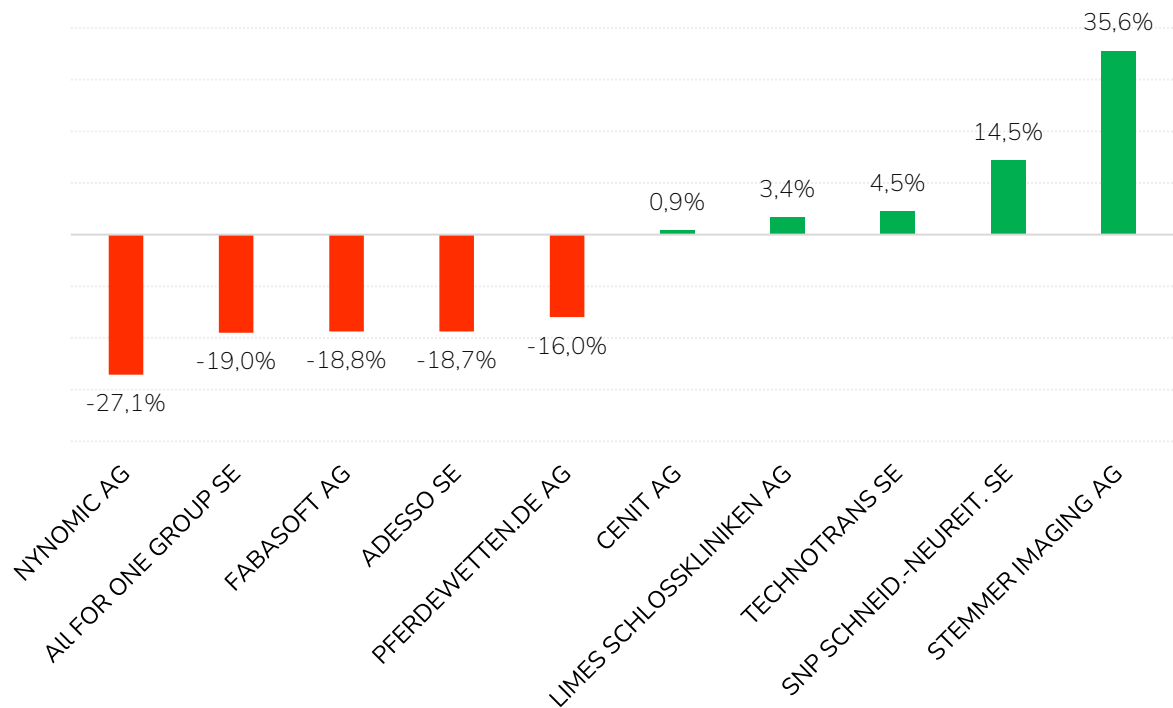
Genauere Details zu den Gewinnern und Verlierern des dritten Quartals finden Sie ab S. 11.

Wertentwicklung 9M 2024



*Wertentwicklung bei bei Endor AG, SHS Viveon AG, Stemmer Imaging AG & Süss Microtec SE bezogen auf den Verkaufskurs; Angaben inkl. Dividenden.

Wertentwicklung Q3 2024

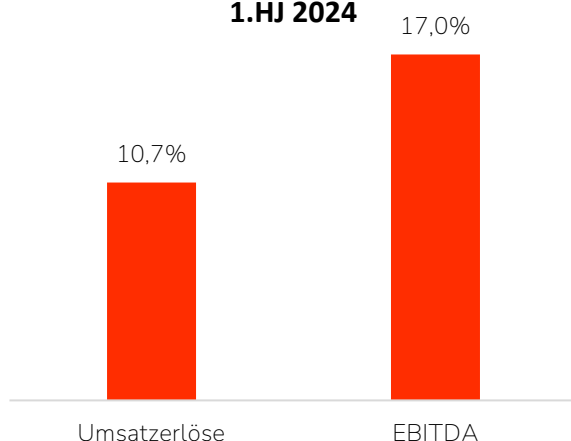
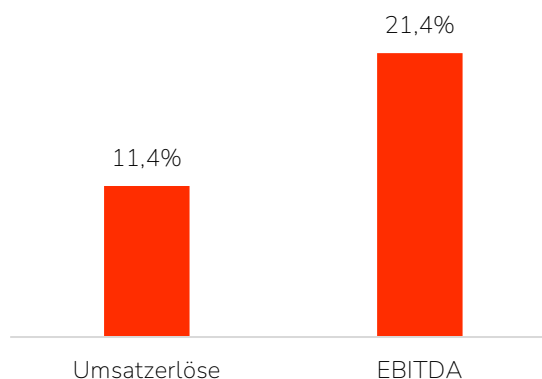
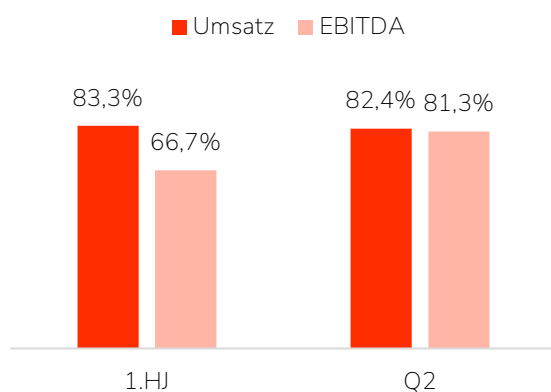
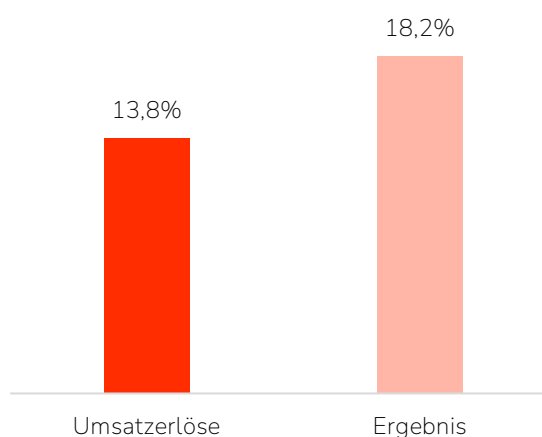


*Wertentwicklung bei Stemmer Imaging AG bezogen auf den Verkaufskurs; Angaben inkl. Dividenden.

HJ-Zahlen 2024 & Ausblick 2024

Von insgesamt 19 Portfoliounternehmen haben 17 Gesellschaften Zahlen für das Quartal April bis Juni 2024 bzw. 18 Firmen für den Zeitraum Januar bis Juni 2024 veröffentlicht. Insbesondere im zweiten Quartal war die Umsatz- und Ergebnisentwicklung sehr positiv mit einer steigenden Dynamik gegenüber dem Vorquartal. Für beide Betrachtungszeiträume ergab sich erfreulicherweise eine zweistellige Umsatz- und Ergebnissteigerung. Umsatzseitig konnten im zweiten Quartal pferdewetten.de (+109,6%), Brockhaus Technologies (+37,0%) sowie Eckert & Ziegler (+29,5%) hervorstechen. Mit Blick auf das Ergebnis (EBITDA) überzeugten insbesondere YOC (+300,9%), SNP (+153,5%) und Brockhaus Technologies (+39,1%) im zweiten Quartal. 69,2% der Unternehmen haben ihre Umsatzprognose bestätigt oder angehoben, für das Ergebnis beläuft sich der Anteil auf 57,1%. Wie bereits im vorangegangenen Quartalsupdate berichtet, hatten Eckert & Ziegler sowie SNP ihre Jahresprognosen nach einem sehr guten zweiten Quartal angehoben.

Gepaart mit sinkenden Leitzinsen in den kommenden Monaten sowie einem verbesserten konjunkturellen Umfeld sollte dies eine gute Grundlage für eine positive Kursentwicklung dieser Unternehmen im weiteren Jahresverlauf und darüber hinaus sein, da dann auch bei Small Caps Wachstumsunternehmen wieder verstärkt in den Fokus geraten sollten. Weitere Details finden Sie auf den Seiten 19ff.

Umsatz- und Ergebnisentwicklung
1.HJ 2024

Umsatz- und Ergebnisentwicklung
Q2 2024

Anteil der Unternehmen die
Umsatz & EBITDA gesteigert haben

Umsatz- und Ergebnisausblick 2024


Angaben in Mio. €	2023		Prognose 2024	
	Umsatz	Ergebnis	Umsatz	Ergebnis
adesso SE	1.135,9	80,0	>1.250,0	80,0-110,0
All for One Group SE	488,0	17,7	505,0-525,0	32,0-36,0
Allgeier SE	488,8	61,0	475,0-480,0	~63,0
Amadeus Fire AG	442,4	70,4	437,0-449,0	57,0-60,0
Brockhaus Technologies AG	186,6	62,2	220,0-240,0	80,0-90,0
CENIT AG	184,7	9,2	195,0-202,0	11,7-12,2
Easy Software AG	50,9	7,5	60,0-68,0	k.a.
Eckert & Ziegler SE	246,1	46,9	265,0	55,0
Exasol AG	35,1	-5,4	+10,0%-15,0%	positiv
Fabasoft AG	81,0	13,4	k.a.	k.a.
GFT Technologies SE	801,7	73,3	885,0	82,0

init innovation SE	210,8	21,0	240,0-260,0	24,0-28,0
Limes Schlosskliniken AG	37,2	7,4	44,0	9,7
Nynomic AG	118,0	15,4	100,0-110,0	7,0-9,9
pferdewetten.de AG	25,4	-9,6	Prozentual hoher 2-stelliger Zuwachs	Mittlerer 1-stelliger neg. Mio. € Betrag
Pva Tepla AG	263,4	41,5	270,0-290,0	47,0-51,0
SNP SE	203,4	11,1	240,0-250,0	21,0-25,0
Technotrans SE	262,1	14,2	245,0-270,0	13,5-20,3
YOC AG	30,6	4,3	36,0-37,0	5,0-6,0

*Quelle: Unternehmensangaben (Ergebnis bezieht sich auf die jeweilige Ergebnisgröße, die das Unternehmen für die Berichterstattung und den Ausblick zugrunde legt. Sie ist damit nicht überall identisch)

Unternehmensmeldungen

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

Unternehmen: Nynomic AG	
Branche: Technologie	
Kurs per 30.09.2024: 20,20 €	Marktkapitalisierung: 134,1 Mio. €
Kaufkurs (Mischkurs): 35,08 €	Entwicklung seit Kauf: -42,4%
<u>Nachrichten</u>	
<p>Für Nynomic verlief das erste Halbjahr durchwachsen. Der Umsatz reduzierte sich um 9,8% auf 47,66 Mio. € und das EBIT um 8,9% auf 4,16 Mio. €. Während Nynomic weiter investiert hat, konnte die Rohmarge durch einen veränderten Produktmix deutlich verbessert werden (+750 Basispunkte), wodurch insb. höhere Personalkosten kompensiert wurden. Positiv entwickelten sich dagegen Auftragseingang und Auftragsbestand. Der Auftragseingang (keine offizielle KPI) dürfte um rund 20% gestiegen sein und das Book-to-Bill bei ca. 1,12 gelegen haben. Der Auftragsbestand ging zwar im Vorjahresvergleich um 26,5% auf 59,50 Mio. € zurück, erhöhte sich jedoch in der ersten Jahreshälfte gegenüber dem 31.12.2023 um 10,4%. Dies solle u.a. die Basis für eine deutlich verbesserte Entwicklung im zweiten Halbjahr bilden, wenngleich die Aussagen zur Umsatzentwicklung im Gesamtjahr leicht adjustiert wurden. Ging das Management bislang von einem Umsatzanstieg im mindestens einstelligen Prozentbereich aus, wird nunmehr ein Umsatzanstieg im einstelligen Prozentbereich erwartet. Gleichzeitig plant der Vorstand unverändert mit einer leichten Margensteigerung. Mittelfristig wird zudem weiterhin eine Umsatzsteigerung, auch unterstützt durch Übernahmen, auf 200 Mio. € bei einer EBIT-Marge von 16-19% erwartet.</p>	

Unternehmen: All for One Group SE	
Branche: IT / Software	
Kurs per 30.09.2024: 48,30 €	Marktkapitalisierung: 240,5 Mio. €
Kaufkurs (Mischkurs): 55,51 €	Entwicklung seit Kauf: -13,0%
<p><u>Nachrichten</u></p> <p>All for One hat gemischte Zahlen für das dritte Quartal 2023/24 veröffentlicht. Der Umsatz stieg leicht um 1,6% auf 122,28 Mio. €, das um M&A-Effekte bereinigte EBIT hat sich gegenüber dem Vorjahresquartal deutlich von -1,86 Mio. € auf 2,97 Mio. € verbessert. Allerdings muss im Vorjahresvergleich berücksichtigt werden, dass im Q3 des Vorjahres Restrukturierungsaufwendungen i.H.v. rund 6,9 Mio. € angefallen sind. Berücksichtigt man dies, ging das EBIT vor M&A-Effekten von 5,02 Mio. € um 41,0% zurück. Dies war insbesondere auf deutlich gestiegene sonstige Aufwendungen zurückzuführen, was laut Unternehmensangaben auf Schulungen und Kundenveranstaltungen zurückzuführen sei. Im 9-Monatszeitraum erhöhte sich das berichtete EBIT vor M&A-Effekten um 81,5% auf 20,67 Mio. €, bereinigt um die Restrukturierungsaufwendungen im Vorjahr um 13,1%. Die Marge lag folglich bei 5,5%. Der Umsatz stieg in den ersten drei Quartalen um 4,1% auf 378,84 Mio. € und war insbesondere getragen durch einen Anstieg der Cloud Services und Support Umsätze (105,61 Mio. € / +12,2%). Aber auch die Softwarelizenzen erhöhten sich deutlich um 34,4% auf 23,37 Mio. €. Insgesamt stiegen die strategisch wichtigen wiederkehrenden Umsätze um 6,2% auf 219,96 Mio. €, wodurch der Umsatzanteil auf 58,1% anstieg.</p> <p>Für das vierte Quartal zeigte sich das Management sehr zuversichtlich, da sich auch der Auftragseingang sehr gut entwickelt habe. Es wird folglich weiterhin ein EBIT vor M&A-Effekten zwischen 32 Mio. € und 36 Mio. € erwartet. Der Umsatz soll auf 505-525 Mio. € ansteigen. Im kommenden Geschäftsjahr soll die Marge dann auf 7-8% ansteigen. Zudem plant All for One in den kommenden Jahren weiterhin im mittleren einstelligen Prozentbereich organisch zu wachsen und sollte hierbei durch SAP RISE und GROW sowie der Migration auf S/4HANA profitieren.</p>	

Unternehmen: Fabasoft AG	
Branche: IT / Software	
Kurs per 30.09.2024: 14,95 €	Marktkapitalisierung: 163,0 Mio. €
Kaufkurs (Mischkurs): 18,14 €	Entwicklung seit Kauf: -17,6%
<p><u>Nachrichten</u></p> <p>Da Fabasoft ein verschobenes Geschäftsjahr hat, waren die letzten Zahlen die Q1-Zahlen 2024/25, wobei diese gemischt ausgefallen sind. Der Umsatz stieg um 3,8% auf 20,43 Mio. € an, wobei die wiederkehrenden Umsätze (57,1% Umsatzanteil) spürbar stärker um 11,1% auf 11,66 Mio. € angestiegen sind. Die nicht wiederkehrenden Umsätze, bestehend aus Software- und Professional Service (PS) Umsätzen, reduzierten sich um 4,6% auf 8,78 Mio. €. Dies ist insbesondere auf rückläufige PS-Umsätze zurückzuführen. Dies sei auf Ferien, die eigene Firmenweite Veranstaltung „Fabasoft Success“ sowie einem</p>	

Management Buyout in der Schweiz (ca. 1 Mio. € Jahresumsatz, rund 80% davon Professional Service) zurückzuführen. Das Ergebnis war dagegen rückläufig. Das EBITDA reduzierte sich um 17,6% auf 3,70 Mio. €, das EBIT um 34,3% auf 1,71 Mio. €. Dies sei maßgeblich auf die Fabasoft Success zurückzuführen, die gut 500TEUR gekostet habe. Zudem haben zuvor beschriebene Professional Service Umsätze gefehlt. In den Folgequartalen geht das Management daher wieder von einer besseren Entwicklung aus. Gleichzeitig investiert Fabasoft unverändert in den Bereichen Produktinnovation und künstliche Intelligenz.

Aufgrund der schwachen Kursentwicklung hat der Vorstand Mitte August ein Aktienrückkaufprogramm mit einem Umfang von bis zu 2 Mio. € beschlossen.

Unternehmen: adesso SE

Branche: IT / Software

Kurs per 30.09.2024: 68,10 €

Marktkapitalisierung: 444,0 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 110,22 €

Entwicklung seit Kauf: -38,2%

Nachrichten

Die adesso SE musste Anfang August die Ergebnisprognose reduzieren, da die angestrebten Verbesserungen in der Auslastungsquote nicht in dem Maße erreicht werden konnten wie in der Prognose zugrunde gelegt. Zudem bleibt das Lizenzgeschäft weiter schwach. Dem gegenüber steht adesso u.a. durch eine erhöhte Anzahl an Arbeitstagen gegenüber dem ersten Halbjahr vor einer deutlich verbesserten Ergebnisentwicklung im zweiten Halbjahr.

Auf der Umsatzseite konnte adesso ein fortgesetzt starkes Wachstum zeigen. Nach einem Wachstum von 14,8% im ersten Quartal hat adesso die Umsatzdynamik im zweiten Quartal leicht erhöhen und den Umsatz um 16,3% steigern können. Zum Halbjahr resultierte somit ein Wachstum von 15,5%. Mit 15,4% wurde dieses Wachstum nahezu vollständig organisch erzielt. Basis des Umsatzanstiegs war die um 15,2% gestiegene durchschnittliche Mitarbeiterzahl, infolgedessen die Dienstleistungsumsätze um 14,0% auf 606,04 Mio. € angestiegen sind. Darüber hinaus ist es adesso gelungen, die Tagessätze weiter zu erhöhen. Besonders stark stiegen die Wartungs- und Hostingumsätze an, die ein Plus von 90,2% auf 23,51 Mio. € verzeichneten, wenngleich der Umsatzanteil lediglich bei 3,9% liegt. Rückläufig entwickelten sich dagegen die Lizenzumsätze, die um 38,4% auf 1,52 Mio. € zurückgingen. Regional betrachtet war der deutsche Markt erneut der Wachstumstreiber mit einem Wachstum auf 17,2% auf 522,64 Mio. €. Da die Umsätze im Ausland lediglich um 7,9% angestiegen sind, erhöhte sich der Umsatzanteil Deutschlands von 81,6% auf 82,8%.

Mit Blick auf die Branchen konnten die Umsätze vor allem bei Utilities (+49,1%), im Gesundheitswesen (+39,8%) und im Einzelhandel (+18,5%) am stärksten gesteigert werden. Der öffentliche Sektor hat nach einem verhaltenen Jahresstart (Q1 2024: +7,4%) aufgrund der Verzögerungen in bereits budgetierten Projekten infolge des im November 2023 vorübergehend durch das Bundesverfassungsgericht gestoppten Nachtragshaushaltes der Bundesregierung im zweiten Quartal (+15,5%) das Wachstum

beschleunigen können. Zum Halbjahr resultierte in der für adesso wichtigsten Branche damit ein Umsatzzanstieg von 11,2% auf 100,40 Mio. €.

Auf der Ergebnisseite sieht das Bild dagegen nicht ganz so positiv aus. Zwar konnte die Gesellschaft im zweiten Quartal aufgrund eines Arbeitstags mehr gegenüber Q2 2023 das EBITDA deutlich um 37,1% auf 9,92 Mio. € steigern, nach den ersten beiden Quartalen stieg das EBITDA jedoch lediglich unterproportional um 10,0% auf 27,68 Mio. €.

Dies ist im Wesentlichen auf drei Faktoren zurückzuführen:

- 1.) Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum stand im ersten Halbjahr 2024 ein Arbeitstag weniger zur Verfügung
- 2.) Zwar konnte die Auslastung in den vergangenen Monaten gesteigert werden, liegt diese jedoch insgesamt noch auf einem unterdurchschnittlichen Niveau
- 3.) Investitionen in eigene Produkte bei niedrigeren Lizenzerlösen

Während das IT-Service Geschäft bei einem Wachstum von 17,3% auf 584,00 Mio. € einen positiven Ergebnisbeitrag mit einer EBITDA-Marge von 7,3% lieferte, war das IT Solutions Geschäft auch im zweiten Quartal defizitär. Im ersten Halbjahr 2024 resultierte dadurch ein EBITDA-Verlust i.H.v. 8,37 Mio. €, obwohl die Umsätze um 28,0% auf 47,06 Mio. € gestiegen waren.

Mit Blick auf die Auslastung setzt das Unternehmen unverändert Maßnahmen um, die zu einer weiter steigenden Auslastung führen sollen. Allerdings konnte diese im ersten Halbjahr nicht so schnell bzw. deutlich gesteigert werden wie geplant. Da das Ergebnis zum Halbjahr in der Folge nicht das angestrebte Niveau erreicht hat, wurde die EBITDA-Prognose vom Management von bislang 110-130 Mio. € auf 80-110 Mio. € gesenkt.

Allerdings soll das Ergebnis in der zweiten Jahreshälfte deutlich steigen. Dies ist insbesondere dem Umstand geschuldet, dass das zweite Halbjahr im Vergleich zum ersten Halbjahr fünf Arbeitstage mehr aufweist. Im Gesamtjahr ergibt sich in Summe ein zusätzlicher Arbeitstag gegenüber 2023. Der Ergebniseffekt pro Arbeitstag dürfte sich unseren Berechnungen zur Folge auf einen mittleren einstelligen Mio. € Betrag (~4 Mio. €) belaufen. Hinsichtlich der Lizenzumsätze hat sich das Management verhalten gezeigt. Die In|sure Umsätze, die mit Versicherungen erzielt werden, dürften noch bis in die zweite Jahreshälfte 2025 verhalten bleiben, bevor wieder verstärkte Lizenzverkäufe realistisch seien. Dies sei das Feedback der Kunden.

Für die Zukunft ist die strategische Ausrichtung von adesso weiterhin auf Wachstum ausgerichtet. Aufgrund der aktuellen und zu erwartenden hohen Nachfrage nach IT-Services von adesso als auch angesichts der bisherigen und weiter erwartenden Auslastungssteigerungen hat das Management entschieden weiter in hochqualifizierte Mitarbeitende und eigene Produkte zu investieren. Mit Blick auf die kommenden Jahre sollte eine weitere Auslastungssteigerung sowie die erhöhte Anzahl Arbeitstage in den Jahren 2026 & 2027 die Profitabilität wieder deutlich erhöhen und spätestens dann in den Zielkorridor von 11-13% bringen. Aufgrund der konstant hohen organischen Wachstumsraten (2014-2023: durchschnittlich 19%) und den Potenzialen in der Profitabilität bleiben wir für adesso weiterhin optimistisch für die Zukunft. Wichtig ist nun, dass das Management „liefert“ und zuletzt verlorenes Investorenvertrauen zurückgewinnen kann.

Unternehmen: pferdewetten.de AG

Branche: Glücksspiel

Kurs per 30.09.2024: 7,10 €

Marktkapitalisierung: 39,5 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 19,11 €

Entwicklung seit Kauf: -62,9%

Nachrichten

Bei der pferdewetten.de AG war die Entwicklung im ersten Halbjahr in Summe weiter enttäuschend. Zwar konnte die Zahl der Retail Wettshops von 108 Ende 2023 auf 150 erhöht werden, allerdings entwickelt sich die Profitabilität bislang schlechter als erwartet. Demnach verbesserte sich in der Retail Sportwette zwar im zweiten Quartal gegenüber dem ersten Quartal 2024 (-1,86 Mio. €) und dem Vorjahresquartal (-1,95 Mio. €) das EBITDA auf -1,34 Mio. €, zum Halbjahr stand jedoch weiterhin ein substanzieller EBITDA-Verlust von -3,20 Mio. € (Vj. -4,06 Mio. €) zu Buche. Dies sei u.a. darauf zurückzuführen, dass zahlreiche neue Shops in den ersten Monaten nach Neueröffnung noch nicht die geplanten Niveaus beim Wetteinsatz und auch beim Hold erreichen. Gleichzeitig ist die Online Sportwette mit einem EBITDA von -1,41 Mio. € weiterhin defizitär. Zudem ist das Ergebnis in der Pferdewette von 1,72 Mio. € auf 0,26 Mio. € deutlich zurückgegangen. Dies sei auf den weiterhin bestehenden Wettbewerbsdruck sowie die erhöhten organisatorischen Kosten wegen des Glücksspielvertrags zurückzuführen, infolgedessen es zu einer deutlichen Verlagerung hin zu margenschwächeren Totalisatorenwetten komme. In Summe verschlechterte sich das EBITDA von -3,65 Mio. € auf -4,34 Mio. €. Da durch eine deutliche Verzögerung im Testat für 2023 einerseits ungeplante Einmalkosten entstanden sind, andererseits die Emission eines Nordic Bonds zum Erwerb eigener Shops nicht möglich war, wird auch das geplante Ergebnisniveau für 2024 nicht erreicht werden. Folglich hat der Vorstand die EBITDA-Prognose für 2024 von -2 Mio. € bis 2 Mio. € auf einen mittleren negativen einstelligen Mio. € Betrag reduziert. Im kommenden Jahr soll das Ergebnis durch die gestiegene Shop-Anzahl, wodurch sich das Ergebnis in der Retail Sportwette deutlich verbessern soll, sowie auch Einsparmaßnahmen positiv ausfallen. Höchste Priorität aus Investorensicht hat nun aber zunächst das Testat.

Unternehmen: Cenit AG

Branche: IT / Software

Kurs per 30.09.2024: 11,40 €

Marktkapitalisierung: 95,4 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 13,51 €

Entwicklung seit Kauf: -15,6%

Nachrichten

Die Cenit konnte für das erste Halbjahr 2024 über eine positive Umsatz- und Ergebnisentwicklung berichten. Der Umsatz erhöhte sich um 13,6% auf 99,36 Mio. € und das EBITDA um 0,9% auf 5,80 Mio. €. Allerdings enthielt das EBITDA in diesem Jahr negative Einmaleffekte, während der Vorjahreszeitraum durch positive Einmaleffekte geprägt war. Bereinigt um Einmaleffekte ergab sich ein Anstieg von 25,9% auf 6,41 Mio. €. Im zweiten Quartal ergab sich ein Umsatzanstieg von 10,8% und ein Rückgang des

bereinigten EBITDA von 8,4%. Der Auftragseingang erhöhte sich in den ersten sechs Monaten um 10,4% auf 117,18 Mio. €, im zweiten Quartal um 32,1% auf 51,39 Mio. €. Der Auftragsbestand zum 30.06.2024 belief sich auf 71,31 Mio. € (+20,3%). Sehr positiv fiel auch der Free Cashflow aus, der nach den ersten sechs Monaten 8,14 Mio. € (+10,9%) betrug. Der Jahresausblick mit einem Umsatz von 195-202 Mio. € sowie einem EBITDA von 11,7-12,2 Mio. € wurde bestätigt. In dieser Prognose seien M&A-Effekte noch nicht enthalten.

Im Juli gab Cenit die Übernahme von 60% an der US-amerikanischen Gesellschaft Analysis Prime (AP) bekannt, einem der weltweit führenden SAP Planning und Analytics Partner. Das profitable Unternehmen erwartet dieses Jahr einen Umsatz von weit über 25 Mio. USD. Cenit rechnet in diesem Jahr mit einem Umsatzbeitrag von 11,5 Mio. USD sowie einem EBIT-Beitrag vor PPA-Abschreibungen von 2,7 Mio. €. Mit der Übernahme von AP unternimmt Cenit einen weiteren wichtigen Schritt, um sich in Richtung des Umsatzziels von 300 Mio. € für das kommende Jahr hinzuentwickeln.

Unternehmen: Limes Schlosskliniken AG

Branche: Gesundheit

Kurs per 30.09.2024: 370,00 €

Marktkapitalisierung: 108,4 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 159,59 €

Entwicklung seit Kauf: 131,8%

Nachrichten

Die Limes Schlosskliniken AG konnte im dritten Quartal über eine sehr erfreuliche Umsatz- und Ergebnisentwicklung für das erste Halbjahr 2024 berichten. Der Umsatz erhöhte sich infolge der positiven Geschäftsentwicklung in den Stammkliniken Mecklenburgische Schweiz (+13%) und Fürstenhof (+31%) sowie der im vergangenen Jahr hinzugekommenen neuen Klinik in Liechtenstein um 32,2% auf 18,71 Mio. €. Das EBITDA erhöhte sich um 22,2% auf 3,52 Mio. € und war durch Anlaufkosten aus den beiden neuen Standorten Lindlar und Abtsee i.H.v. 0,36 Mio. € (Vj. 0,34 Mio. €) belastet. Bereinigt ergab sich ein Anstieg von 20,5% auf 3,88 Mio. €. Der unterproportionale Ergebnisanstieg ist u.a. auf eine schwächere Auslastung der Klinik in Zürich sowie die noch zu geringe Auslastung der übernommenen Liechtensteiner Klinik zurückzuführen. Für das zweite Halbjahr 2024 erwartet der Vorstand eine stärkere Entwicklung gegenüber dem ersten Halbjahr.

Die Baumaßnahmen an den zwei neuen Kliniken schreiten weiter voran und beide Kliniken sollen nächstes Jahr den Betrieb aufnehmen. Bei der Kinder- und Jugendklinik am Abtsee sollen die Umbau- und Renovierungsmaßnahmen bis Ende dieses Jahres abgeschlossen werden. Für die Klinik in Lindlar ist eine Übergabe für Anfang Q2 2025 geplant. Dann werden der Limes Gruppe 180 zusätzliche Behandlungsplätze zur Verfügung stehen, eine Steigerung um >90%.

Unternehmen: Technotrans SE

Branche: Technologie

Kurs per 30.09.2024: 18,60 €

Marktkapitalisierung: 128,5 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 26,99 €

Entwicklung seit Kauf: -31,1%

Nachrichten

Nach einem sehr schwachen ersten Quartal (Umsatz -18,0% / EBIT -88,9%) verlief das zweite Quartal erheblich besser. Hierbei muss jedoch auch berücksichtigt werden, dass das erste Quartal Einmalaufwendungen im Zusammenhang mit dem Effizienzprogramm ttSprint i.H.v. 0,7 Mio. € enthielt und das EBIT unter Berücksichtigung dieser Effekte um 69,1% zurückging. Zwar war der Umsatz auch im zweiten Quartal mit 7,6% rückläufig, das EBIT hat sich jedoch gegenüber dem Vorjahresquartal deutlich um 54,0% verbessert. Bereinigt um Einmaleffekte (0,1 Mio. €) ergab sich ein Anstieg von 58,2%. Die EBIT-Marge stieg von 0,7% im ersten Quartal auf 6,2% im zweiten Quartal an (bereinigt 6,3%). Ausschlaggebend war eine deutlich gegenüber dem ersten Quartal sowie des Vorjahresquartals verbesserte Bruttomarge, infolgedessen das Bruttoergebnis trotz Umsatzrückgang leicht um 0,9% anstieg. Dies ist einerseits durch einen leicht verbesserten Produktmix hin zu Serviceumsätzen, vor allem aber auch durch im Vorjahr noch belastende Verzögerungen von Materialpreissteigerungen zur Wirksamkeit von Preiserhöhungen sowie ergänzenden Aufwendungen für Leiharbeiter und den erhöhten Einsatz von Fremdfirmen zum Abbau des Auftragsbestands bedingt. Weiterhin konnten beispielsweise Einsparungen bei den Vertriebskosten durch reduzierte Fracht- und Verpackungskosten sowie Vertriebsprovisionen erzielt werden.

Zum Halbjahr ergab sich jedoch aufgrund des schwachen ersten Quartals ein spürbarer EBIT-Rückgang von 31,5% und eine EBIT-Marge von 3,5%. Bereinigt um die Einmaleffekte (0,8 Mio. €) resultierte eine EBIT-Marge von 4,2%. Der Umsatz ging um 12,9% auf 115,33 Mio. € zurück. Dies war insbesondere der schwachen konjunkturellen Entwicklung geschuldet, wodurch u.a. die Fokusbereiche Plastics, Healthcare & Analytics, Print sowie Laser & Machine Tools Umsatzrückgänge verzeichneten. Lediglich der Fokusbereich Energy Management konnte ein deutliches Plus erreichen. Im Fokusbereich Print muss berücksichtigt werden, dass Ende Mai / Anfang Juni nach acht Jahren wieder die für die Druckbranche wichtige Messe Drupa stattfand und die Kunden von Technotrans (z.B. Heidelberger Druck, König & Bauer) rund um die Veranstaltung sehr positive Auftragseingänge verzeichneten. Allerdings dürften diese Firmen erst im dritten und vierten Quartal wiederum ihre Aufträge bei Technotrans platzieren. Insgesamt rechnet Technotrans u.a. auch deswegen mit einer besseren zweiten Jahreshälfte und hat daher die Umsatz- (245-270 Mio. €) und Ergebnisprognose (5,5-7,5%) bestätigt. Ebenso die Mittelfristprognose für 2025, die einen Umsatz von 265-285 Mio. € sowie eine EBIT-Marge von 9-12% vorsieht, wurde bestätigt. Hierzu soll u.a. im nächsten Jahr auch das aktuelle Effizienzprogramm ttSprint beitragen. Aus unserer Sicht sind Stand heute allerdings jeweils lediglich die unteren Bereiche für Umsatz und Marge realistisch und dürften insbesondere bei der Marge für eine positive Überraschung am Markt sorgen, sollte sie erreicht werden.

Unternehmen: SNP Schneider Neureither SE

Branche: IT / Software

Kurs per 30.09.2024: 54,60 €

Marktkapitalisierung: 396,9 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 41,16 €

Entwicklung seit Kauf: 32,7%

Nachrichten

Bereits Ende Juli hatte SNP über eine sehr positive Geschäftsentwicklung im zweiten Quartal 2024 berichtet und infolgedessen die Jahresprognose angehoben. So erhöhten sich die Umsätze im zweiten Quartal um 27,8% und das EBIT stieg sehr deutlich von 1,03 Mio. € im Vorjahr auf 8,45 Mio. €. Hierin sind jedoch einmalige positive Erträge i.H.v. 3,5 Mio. € aus der Beendigung des Rechtsstreits mit der Erbgemeinschaft sowie einmalige negative Aufwendungen i.H.v. 1,4 Mio. € aus erfolgten Wertminderungen enthalten. Bereinigt um diese Effekte erhöhte sich das EBIT auf 6,35 Mio. € und die EBIT-Marge lag bei 10,2%. Der Auftragseingang entwickelte sich ebenfalls sehr dynamisch und stieg um 45,0% auf 74,10 Mio. € (Book-to-Bill von 1,20). Die Professional Service Umsätze stiegen um 13,5% auf 36,70 Mio. €, die Softwareumsätze um 58,9% auf 22,54 Mio. € und die Exa Umsätze um 38,6% auf 2,75 Mio. €. Beim Auftragseingang war die Entwicklung wie folgt: Professional Service 45,80 Mio. € (+27,6%), Software 25,20 Mio. € (+81,3%) und Exa 3,10 Mio. € (+138,5%). SNP profitiert dabei stark vom Geschäft mit SAP S/4HANA. Im zweiten Quartal stiegen die Auftragseingänge in diesem Zusammenhang um 65,1% auf 41,60 Mio. €.

Für das erste Halbjahr ergab sich im Konzern ein Umsatzanstieg von 21,4% auf 116,02 Mio. €, getrieben durch alle drei Bereiche. Professional Service erhöhte den Umsatz um 17,4% auf 72,31 Mio. €, Software um 30,9% auf 38,71 Mio. € und Exa um 13,8% auf 5,00 Mio. €. Das EBIT stieg deutlich von 3,49 Mio. € auf 12,46 Mio. €. Bereinigt um die beiden Einmaleffekte betrug das EBIT 10,36 Mio. €. Der Auftragseingang erhöhte sich um 23,1% auf 134,70 Mio. € (Book-to-Bill von 1,16) und der Auftragsbestand um 42,0% auf 199,20 Mio. €. Auch beim Auftragseingang erzielten alle drei Segmente Zuwächse. Professional Service 85,00 Mio. € (+13,6%), Software 41,30 Mio. € (+39,5%) und Exa 8,40 Mio. € (+68,0%). Zum Halbjahr erhöhte sich der Auftragseingang im Zusammenhang mit S/4HANA Projekten um 36,5% auf 75,2 Mio. €. Sehr positiv hat sich auch das strategisch wichtige Geschäft über Partner entwickelt. Der Umsatz erhöhte sich im zweiten Quartal um 65,6% auf 25,50 Mio. € und zum Halbjahr um 49,2% auf 44,60 Mio. €. Der Auftragseingang über Partner hat sich im zweiten Quartal auf 42,50 Mio. € (Vj. 20,60) mehr als verdoppelt und stieg in der ersten Jahreshälfte um 80,3% auf 73,40 Mio. €.

Mitte Juli gab es über Bloomberg zudem die Meldung, dass der Großaktionär (ca. 64%) mit Parkview Partners prüfe, ob es Interessenten für eine Übernahme gäbe. Herr Marguerre hatte erst im Mai 2023 im Rahmen eines Pflichtangebots zu 33,50€ die Aktienmehrheit übernommen. Aufgrund des weiter gestiegenen Aktienkurses, der sich zunehmend an unser Kursziel angenähert hat, haben wir in die steigenden Aktienkurse die Position leicht reduziert.

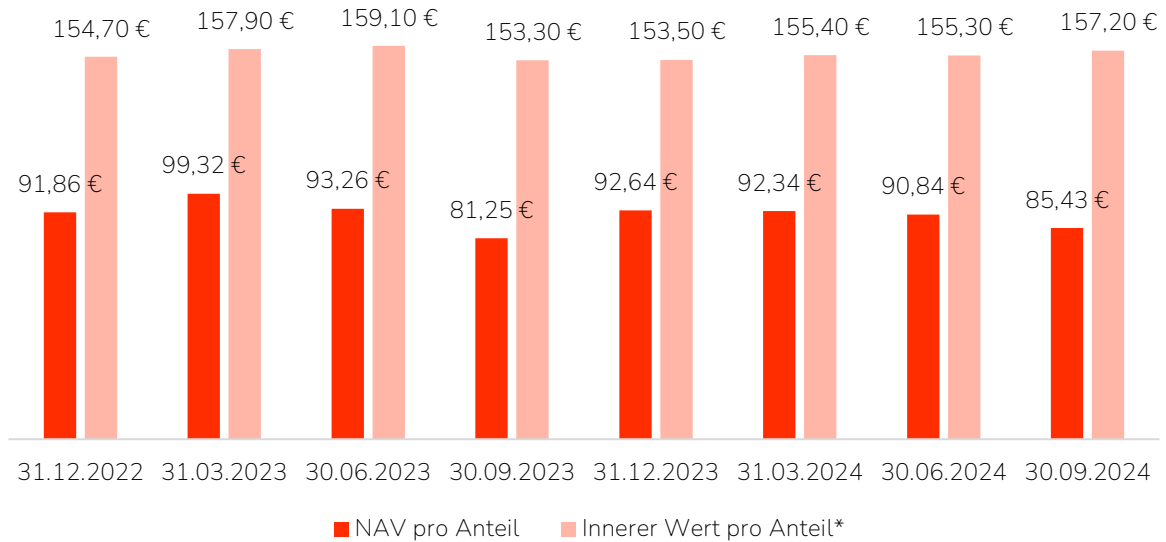
Unternehmen: Stemmer Imaging AG	
Branche: Technologie	
Verkaufskurs: 48,00 €	Marktkapitalisierung: 312,0 Mio. €
Kaufkurs (Mischkurs): 35,48 €	Entwicklung bis Verkauf: 35,3%
<u>Nachrichten</u> <p>Wie bereits in unserem Q2-Update erwähnt, hat MiddleGround Capital am 22.07.2024 bekanntgegeben, ein öffentliches Übernahmeangebot für die Stemmer Imaging AG über 48,00€ je Aktie zu veröffentlichen. Für den Fonds konnte im Zuge dessen eine positiver Performance-Beitrag i.H.v. 2,3% realisiert werden. Neben dem realisierten Kursgewinn konnten wir in diesem Jahr zudem noch eine Dividende i.H.v. 2,70€ (Brutto) vereinnahmen. Da der geplante Übernahmepreis mit 48,00€ schon recht nahe an unserem Kursziel von 58,00€ lag, haben wir entschieden die Aktie zu verkaufen und die Liquidität neu zu investieren. Im Zuge dessen war es bereits das siebte Übernahmeangebot, dass wir seit Fondsaufgabe für ein Portfoliounternehmen erhalten haben.</p>	

Aktuelle Bewertung

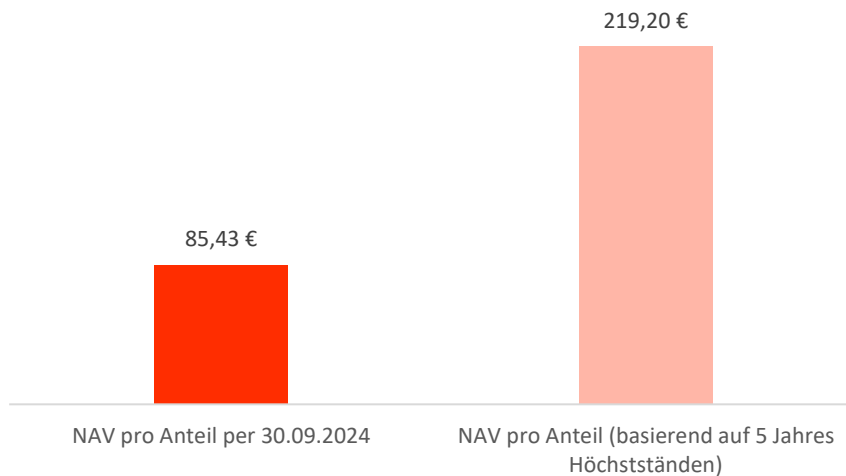
Nachfolgend zeigen wir an dieser Stelle wie gewohnt, wo der aus unserer Sicht derzeit faire innere Wert der Unternehmen im Fonds liegt. Dieser basiert auf den von uns ermittelten fairen Werten für jedes Unternehmen im Verhältnis zur Gewichtung am jeweiligen Stichtag und unter Berücksichtigung der Liquiditätsquote. Fondskosten sind in dieser Kalkulation unberücksichtigt, weshalb dieser Wert ausschließlich als Indikation dienen soll.

Es zeigt sich, dass sich der Wert im Vergleich zum 31.12.2023 leicht erhöht hat und unverändert sehr deutlich oberhalb des aktuellen Fondspreises liegt. Gegenüber dem 30.06.2024 ist der Wert leicht angestiegen. Positiv hat sich vor allem der Verkauf der Stemmer Imaging Aktie im Zusammenhang mit dem angekündigten Übernahmeangebot durch MiddleGround Capital niedergeschlagen, infolgedessen die Liquidität wiederum in Aktien mit höherem Potenzial reinvestiert werden konnte. Im Vergleich zum NAV pro Anteil liegt der innere Wert per Ende September 84,0% höher.

Zur weiteren Veranschaulichung der Divergenz zwischen Small Caps und Large Caps haben wir an dieser Stelle ebenfalls einmal ermittelt, wo der NAV, ebenfalls nur indikativ ohne weitere Kosten, läge, wenn alle Aktien aus dem Fonds auf 5-Jahreshoch notieren würden. Dabei ergibt sich eine Differenz von 156,6%. Dies zeigt, wie niedrig die Kurse von Nebenwerten derzeit notieren.

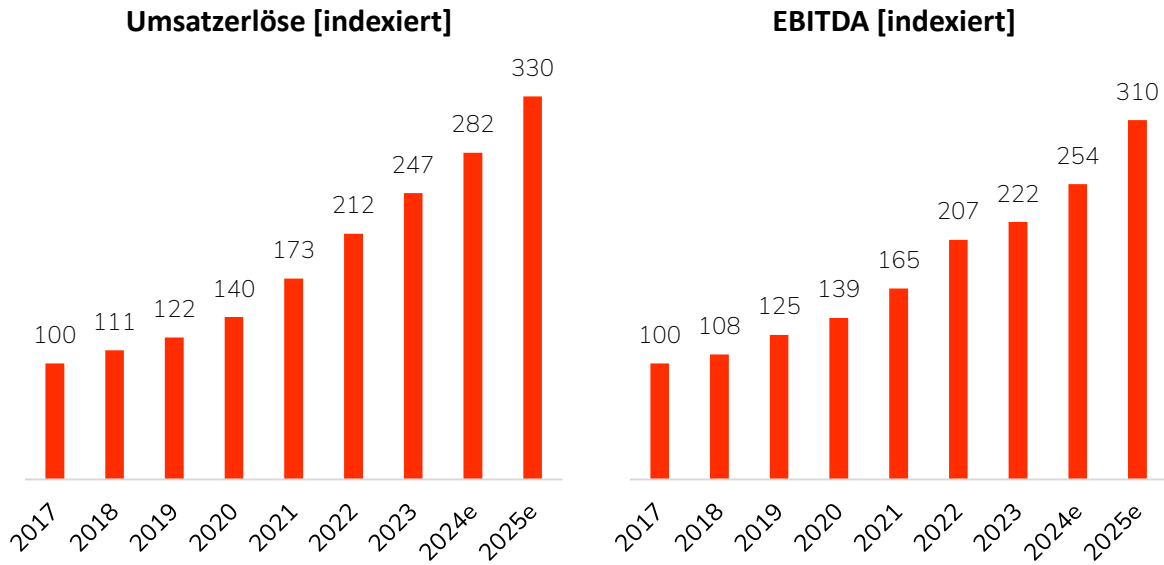


*Innerer Wert definiert als gewichteter kumulierter Wert des Kurspotenzials der Einzelwerte auf Basis eigener Bewertungsmodelle, Wert berücksichtigt keine zukünftigen Fondsgebühren

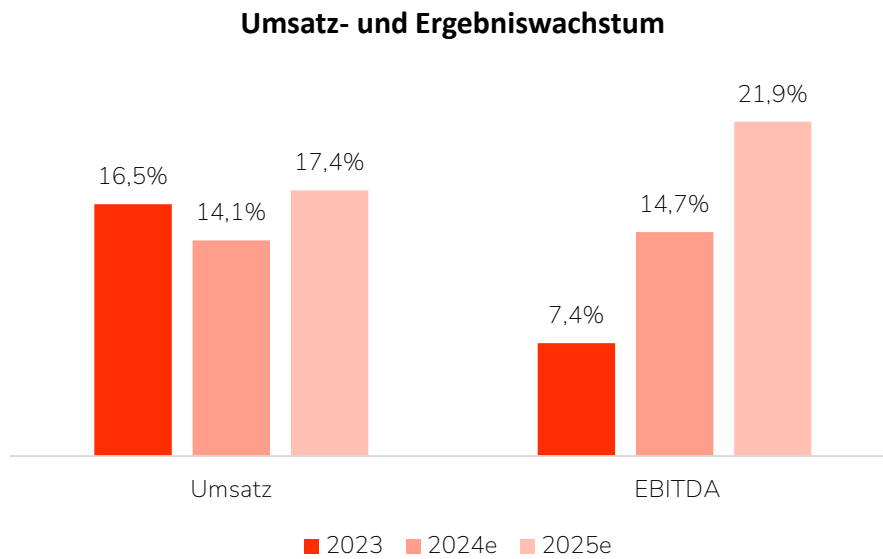


Fundamentaldaten

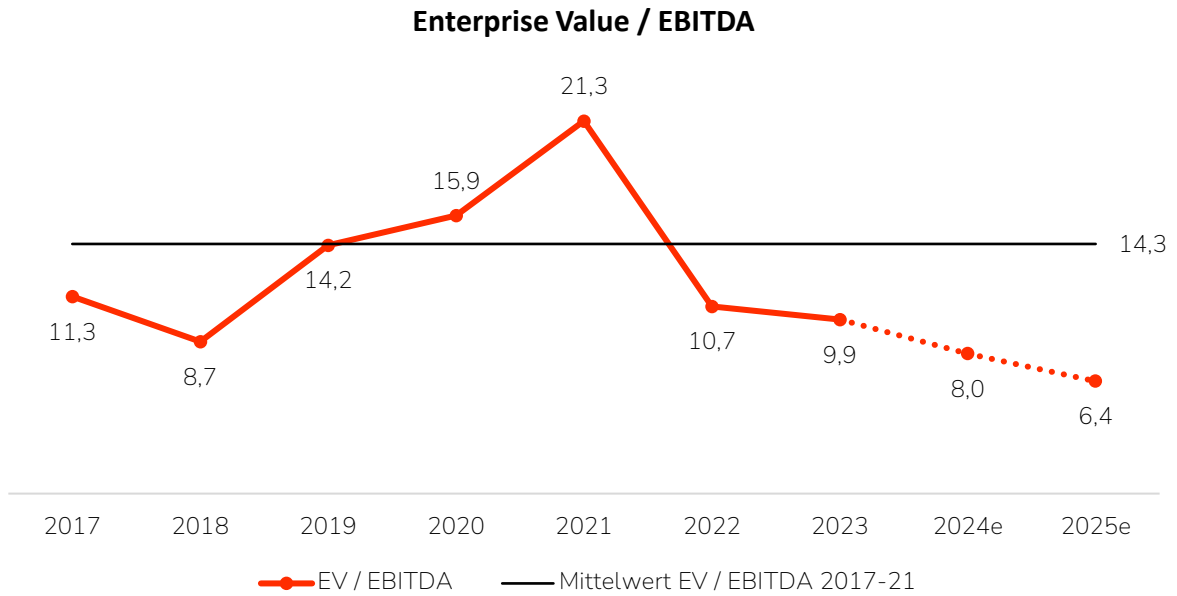
Darüber hinaus zeigt sich, dass die Wachstumsaussichten der im Fonds enthaltenen Unternehmen weiterhin sehr gut sind und für 2024 sowie 2025 zweistelliges Umsatz- und Ergebniswachstum erwartet werden kann. Dies schlägt sich auch in den Bewertungen nieder, die auf Basis der Jahre 2024 und 2025 deutlich sinken und aus unserer Sicht äußerst attraktiv erscheinen. Es zeigt sich, dass die aktuellen Bewertungsniveaus deutlich unter dem Durchschnitt der vergangenen Jahre liegen. Allerdings können auch wir nicht sagen, wann diese Potenziale gehoben werden. Wir sind jedoch davon überzeugt, dass sich diese mittelfristig positiv in den Kursen niederschlagen werden. Ein wesentlicher Treiber bleibt aus unserer Sicht dabei weiterhin eine Senkung des Leitzinses. Zudem sollte sich auch ein verbessertes konjunkturelles Umfeld sowie eine Entspannung der geopolitischen Situation (Ukraine, Israel) positiv auf die Investitionsbereitschaft in Nebenwerte auswirken.



Quelle: Unternehmenszahlen 2017-2023, 2024e & 2025e Schätzungen Tigris Capital GmbH, Daten per 30.09.2024



Quelle: Berichtete Zahlen für 2023, 2024e & 2025e Schätzungen Tigris Capital GmbH, Daten per 30.09.2024



Quelle: 2017-2023: Bewertung auf Basis des Jahres, 2024-2025e: Schätzungen Tigris Capital GmbH, Daten per 30.09.2024

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. Bei Rückfragen kommen Sie gerne auf mich zurück.

Mit freundlichen Grüßen

Lukas Spang

(Geschäftsführer 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 Anlageberatung und Anlagevermittlung (§ 2 Abs. 2 Nr. 3 und 4 WpIG) erbringen wir als vertraglich gebundener Vermittler gemäß § 3 Abs. 2 WpIG ausschließlich für Rechnung und unter der Haftung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg (NFS). Die NFS ist ein Wertpapierinstitut gem. § 2 Abs. 1 WpIG. Unsere Tätigkeit bei der Anlageberatung und Anlagevermittlung wird der NFS zugerechnet.

Dies ist eine Marketingmitteilung. Sie dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Bitte lesen Sie vor einer Anlageentscheidung die verbindlichen Verkaufsdokumente, die Ihnen Ihr Berater oder der jeweilige Emittent auf Anfrage zur Verfügung stellt.

Frühere Wertentwicklungen lassen nicht auf zukünftige Renditen schließen. Wertpapiergeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken, insbesondere dem Risiko des Totalverlustes des eingesetzten Kapitals, behaftet.

Diese Marketingmitteilung unterliegt nicht den regulatorischen Anforderungen, welche die Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen sowie das Verbot des Handels vor der Veröffentlichung der Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung vorschreiben.

Herausgeber: Tigris Capital GmbH, Oskar-von-Miller-Ring 20, 80333 München

Datum: 26. Oktober 2024.