

INVESTORENUPDATE Q2 2026

Tigris Small & Micro Cap Growth Fund

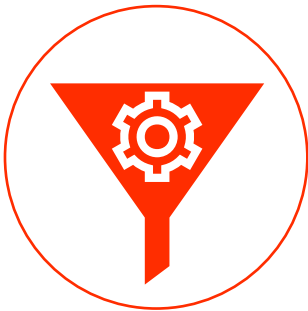
Marketingmaterial

Die wichtigsten Fakten zur Fonds-Strategie in der Übersicht



STRATEGIE

- Wachstumsstarke & profitable Marktführer mit hoher Cashflow-Generierung
- Unter 1 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 von Ineffizienzen

Liebe Investorinnen und Investoren, liebe Interessierte,

hiermit möchten wir Ihnen das Investorenupdate zur Entwicklung des Tigris Small & Micro Cap Growth Fund im zweiten Quartal 2026 zur Verfügung stellen.

Nach dem schwachen ersten Quartal aufgrund des Beginns des Irankriegs Ende Februar, hat sich der Fonds im zweiten Quartal deutlich positiver entwickelt und konnte die Verluste aus dem ersten Quartal überkompensieren. Während IT-Werte weiter unter Druck standen, waren Halbleiteraktien und diejenigen Aktien, die von den KI-Investitionen profitieren, die Lieblinge bei den Investoren.

Die weltweite Halbleiterindustrie befindet sich derzeit in einem Investitionszyklus historischen Ausmaßes. Getrieben durch den rasanten Ausbau von Künstlicher Intelligenz erhöhen führende Halbleiterhersteller, Speicherproduzenten und Ausrüster ihre Investitionsbudgets in immer kürzeren Abständen. Bemerkenswert ist dabei weniger die absolute Höhe der Investitionen als vielmehr die Tatsache, dass Unternehmen und Branchenverbände ihre Erwartungen in den vergangenen Monaten mehrfach deutlich nach oben angepasst haben. Dies unterstreicht, dass die Nachfrage nach KI-Infrastruktur derzeit schneller wächst als noch vor wenigen Monaten erwartet.

Ein eindrucksvolles Beispiel liefert Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSMC), der weltweit führende Auftragsfertiger für Halbleiter. Das Unternehmen steigerte seinen Gewinn im zweiten Quartal 2026 um 77% auf umgerechnet rund 22 Mrd. US-Dollar und erhöhte gleichzeitig seine Investitionsplanung für das laufende Jahr von ursprünglich 52–56 Mrd. US-Dollar auf 60–64 Mrd. US-Dollar. Gleichzeitig hob TSMC seine Umsatzprognose für 2026 von über 30% auf über 40% Wachstum an. Darüber hinaus kündigte das Unternehmen zusätzliche Investitionen von 100 Mrd. US-Dollar in den USA an. Zusammen mit den bereits laufenden Projekten beläuft sich das US-Investitionsprogramm inzwischen auf rund 265 Mrd. US-Dollar und umfasst neben mehreren neuen Halbleiterfabriken auch erhebliche Investitionen in Advanced Packaging.

Auch die Speicherhersteller beschleunigen ihre Investitionen. SK hynix, Weltmarktführer bei High Bandwidth Memory (HBM), nahm im Juli mit einem Emissionsvolumen von 26,5 Mrd. US-Dollar den größten Börsengang eines ausländischen Unternehmens in den USA vor. Die Erlöse fließen unter anderem in neue HBM-Fabriken, Advanced-Packaging-Kapazitäten sowie den Aufbau eines 4 Mrd. US-Dollar schweren Standorts in Indiana. Gleichzeitig geht das Management davon aus, dass die weltweite Nachfrage nach KI-Speichern das Angebot bis über das Jahr 2030 hinaus übersteigen wird und erwartet den stärksten Nachfrageüberhang im Jahr 2027.

Parallel dazu treiben Samsung Electronics und SK hynix gemeinsam mit der südkoreanischen Regierung eines der weltweit größten Industrieprogramme voran. Beide Unternehmen haben Investitionen von insgesamt 3.200 Billionen Won (rund 2,1 Billionen US-Dollar) zugesagt. Neben dem beschleunigten Ausbau des Halbleiterclusters in Yongin sollen weitere Fertigungsstandorte entstehen, um die südkoreanische Speicherchipproduktion innerhalb der

nächsten fünf Jahre zu verdoppeln. Auch Samsung zieht den Bau neuer Fabriken inzwischen vor, um der deutlich gestiegenen KI-Nachfrage früher begegnen zu können.

Nicht nur die Unternehmen selbst, sondern auch der Branchenverband SEMI wird zunehmend optimistischer. Noch Ende 2025 erwartete SEMI für den Markt der Wafer-Fab-Equipment-Investitionen (WFE) ein Volumen von 126 Mrd. US-Dollar im Jahr 2026 und 135 Mrd. US-Dollar im Jahr 2027. In der nun veröffentlichten Mid-Year-Prognose wurden diese Erwartungen deutlich angehoben: Für 2026 werden inzwischen 143,9 Mrd. US-Dollar erwartet, was einem Wachstum von 23,1% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Für 2027 prognostiziert SEMI ein weiteres Wachstum von 21,8%, gefolgt von nochmals 14,1% im Jahr 2028, womit die WFE-Investitionen erstmals die Marke von 200 Mrd. US-Dollar überschreiten würden. Über alle Equipment-Kategorien hinweg soll der Markt bis 2028 auf den Rekordwert von 229,5 Mrd. US-Dollar anwachsen. Besonders dynamisch entwickeln sich dabei Investitionen in modernste Logikprozesse, High Bandwidth Memory (HBM) sowie Advanced Packaging – genau jene Bereiche, die für KI-Anwendungen entscheidend sind.

Parallel dazu beschleunigt sich weltweit der Ausbau der Rechenzentrumsinfrastruktur. Nach aktuellen Schätzungen von Wood Mackenzie soll sich die installierte Leistung von KI-Rechenzentren von heute rund 24 Gigawatt auf etwa 110 Gigawatt bis zum Jahr 2030 mehr als vervierfachen. Diese Entwicklung löst nicht nur milliardenschwere Investitionen in Halbleiterfabriken aus, sondern erfordert entlang der gesamten Wertschöpfungskette erhebliche zusätzliche Kapazitäten – von Advanced Packaging und Hochleistungsspeichern über Transformatoren und Stromnetze bis hin zu Energieversorgung, Kühlsystemen und weiterer Datacenter-Infrastruktur. Damit entwickelt sich der Ausbau der KI-Infrastruktur zu einem der größten globalen Industrieinvestitionsprogramme der kommenden Jahre.

Aus Investorensicht ist dabei besonders interessant, dass sich diese Investitionswelle längst nicht mehr ausschließlich auf die bekannten Halbleiterhersteller beschränkt. Neben den großen Foundries und Speicherherstellern profitieren zunehmend spezialisierte Unternehmen aus den Bereichen Halbleiterausrüstung, Messtechnik, Materialien, Substrate, Panel-Level Packaging sowie Energie- und Datacenter-Infrastruktur. Genau in diesen Bereichen sehen wir auch künftig attraktive strukturelle Wachstumschancen und damit interessante Investmentmöglichkeiten entlang der gesamten Halbleiter-Wertschöpfungskette.

Von dieser Entwicklung konnten auch wir zuletzt profitieren. So ist die SUSS MicroTec Aktie im zweiten Quartal aufgrund einer sehr guten Auftragsentwicklung im ersten Quartal sowie einer unverändert hohen Nachfrage im zweiten Quartal um fast 90% im Zeitraum April bis Juni gestiegen. Hintergrund sind u.a. die massiven Investitionen der drei großen Memory-Player Micron, Samsung & SK hynix in HBM-Kapazitäten, aber auch die beschriebenen Investitionen von TSMC, von denen SUSS profitiert. Die 2G Energy Aktie, die wir gemeinsam mit der SUSS Aktie Ende März neu in den Fonds aufgenommen haben, hat im vergangenen Quartal ebenfalls fast 90% an Wert gewinnen können. Hintergrund ist die Wachstumsphantasie im Bereich dezentraler Energieversorgung von Datacenter, in dem 2G mit Gaskraftwerken aktiv ist und im zweiten Quartal von zwei Kunden Beauftragungen im

jeweils dreistelligen Mio. € Bereich erhielt. Daher haben wir das Titelbild unseres Investorenupdates der 2G Energy gewidmet.

Strategisch haben wir im zweiten Quartal unsere im ersten Quartal angefangene Fokussierung auf Sektoren mit mehr strukturellem Rückenwind fortgesetzt. Hierbei haben wir uns in den aktuellen vier Sektoren, die wir derzeit für vielversprechend erachten, weiter verstärkt. Diese sind Infrastruktur, Verteidigung, Energie & Energieinfrastruktur sowie Datacenter & AI. Hier haben wir uns gezielt dort verstärkt, wo wir operative und fundamentale Potenziale sehen. Weitere Details lesen Sie ab Seite 22.

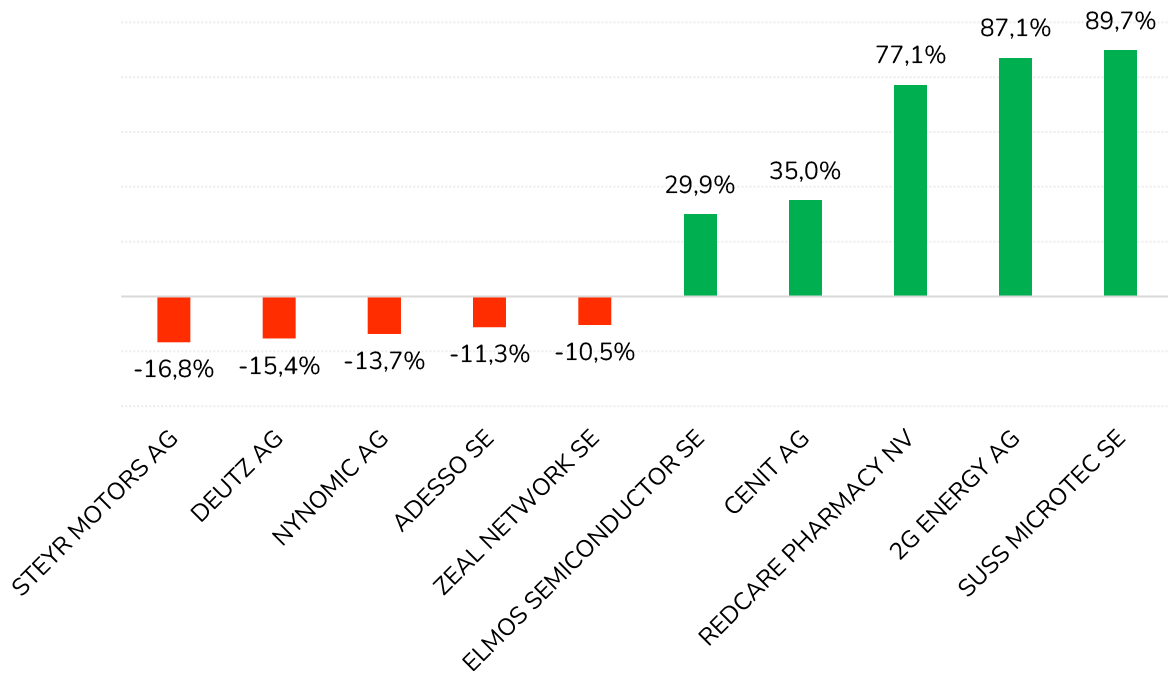
In Summe sehen wir bei den meisten unserer Portfoliounternehmen weiterhin noch viel Kurspotenzial, vielfach von >50%. Der von uns ermittelte innere Wert hat per 30. Juni 2026 einen neuen Höchstwert erreicht. Details dazu finden Sie ab Seite 39.

Performance & Kontribution

Periode	S-Tranche	I-Tranche	R-Tranche
Seit Auflage (03.05.2021)	-14,86%	-15,80%	-19,27%
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%
03.05.2024 – 03.05.2025	-2,01%	-2,25%	-3,11%
03.05.2025 – 03.05.2026	+2,05%	+1,86%	+1,28%
Ab 03.05.2026	+5,05%	+4,99%	+4,91%
2026	+2,38%	+2,25%	+1,99%
Q2 2026	+15,52%	+15,42%	+15,29%

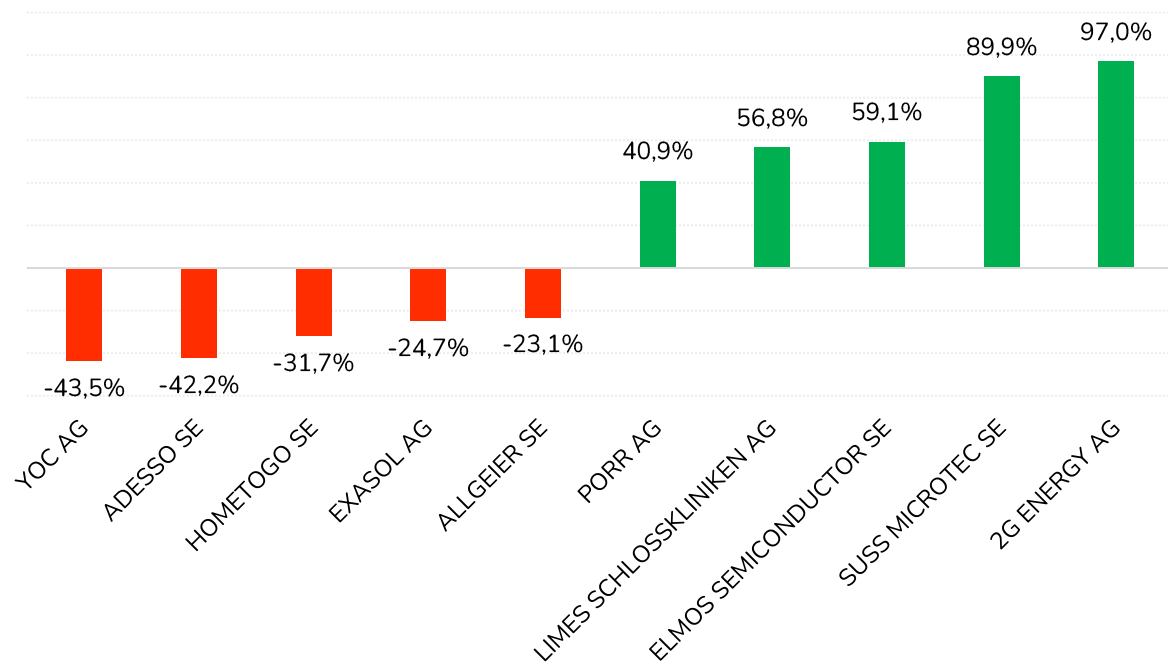
*Daten per 30.06.2026, Quelle: HANSAINVEST INFORMATIONSPORTAL (HIP)

Wertentwicklung der Top-5 und Flop-5 Positionen in Q2 2026



*Wertentwicklung bei 2G Energy AG, Deutz AG, Nynomic AG & SUSS MicroTec SE bezogen auf den Kaufkurs, bei Elmos Semiconductor SE & Steyr Motors AG bezogen auf den Verkaufskurs

Wertentwicklung der Top-5 und Flop-5 Positionen im Jahr 2026



*Wertentwicklung bei 2G Energy AG & SUSS MicroTec SE bezogen auf den Kaufkurs, bei Elmos Semiconductor SE bezogen auf die Wertentwicklung zwischen Kauf und Verkauf innerhalb des Jahres 2026

Performancebeitrag Top-5 und Flop-5 Positionen in Q2 2026

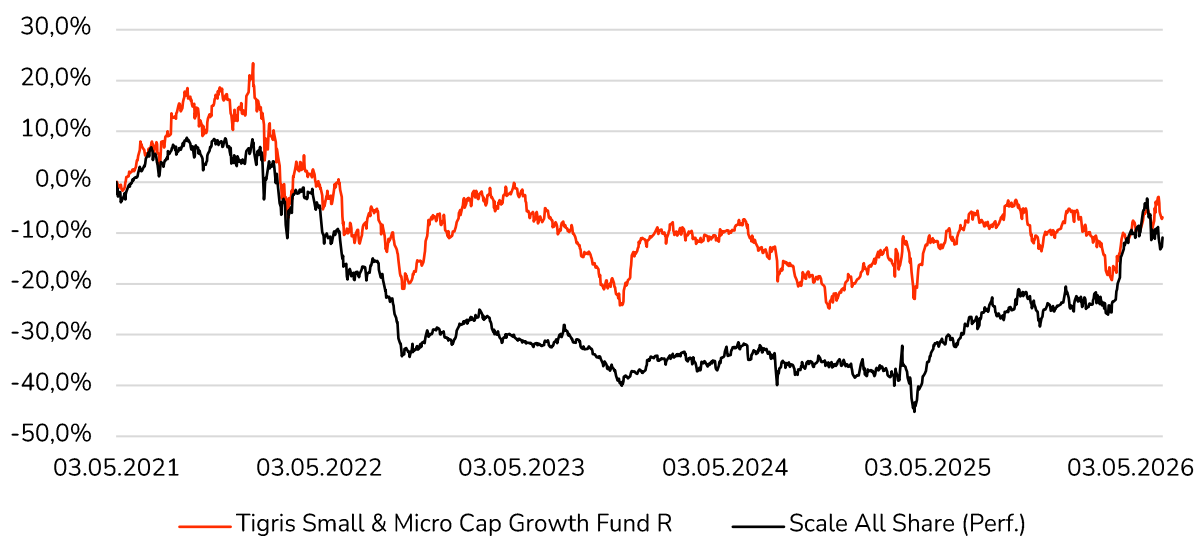
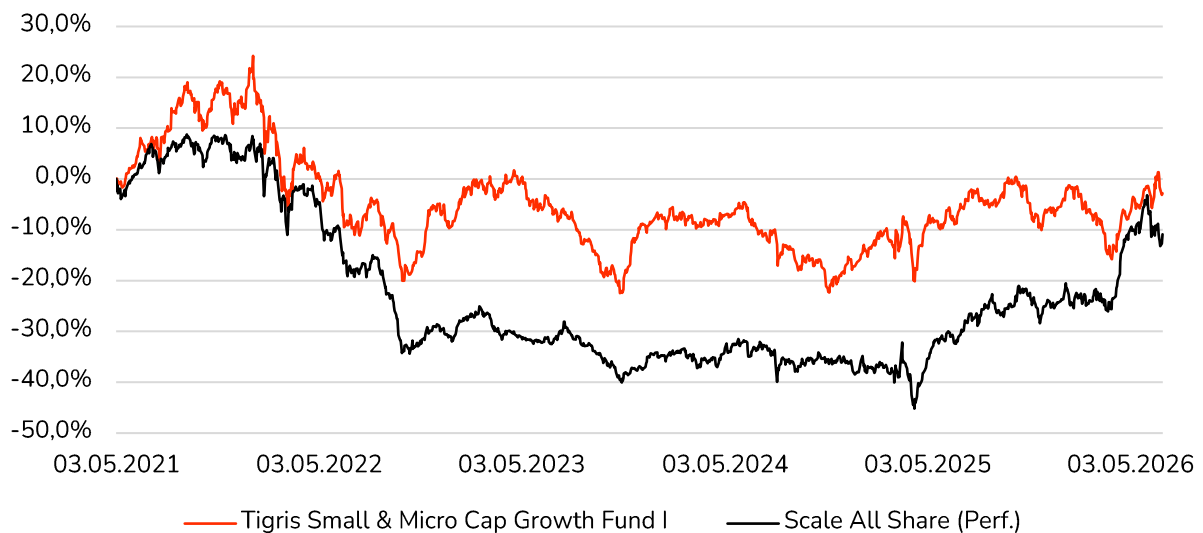
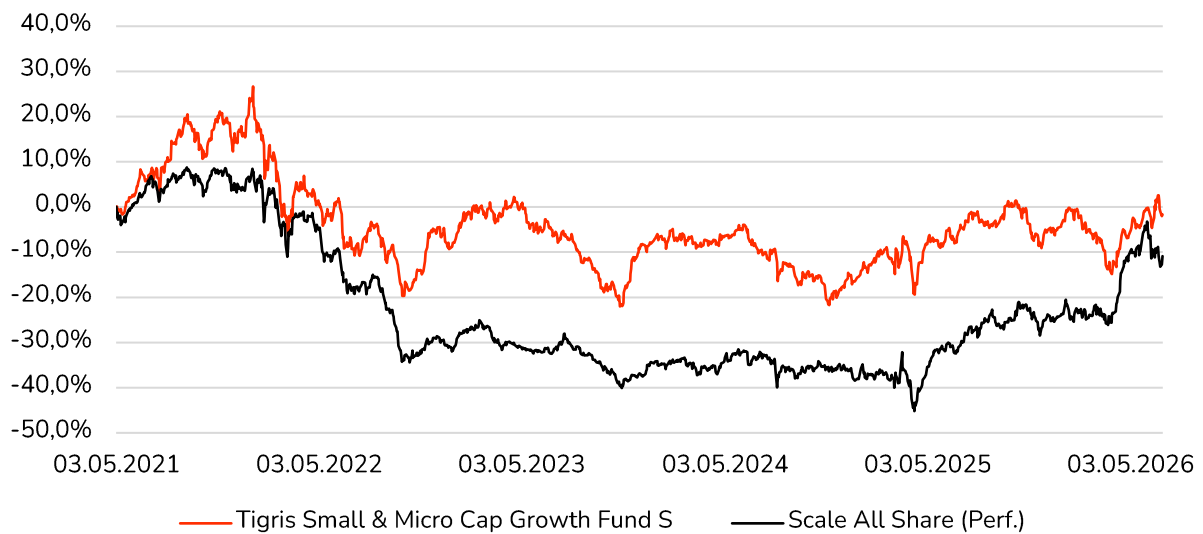
Top-Werte		Flop-Werte	
SUSS MicroTec SE	3,01%	Zeal Network SE	-0,81%
2G Energy AG	2,69%	Deutz AG	-0,58%
Redcare Pharmacy NV	1,43%	Nynomic AG	-0,58%
Porr AG	1,42%	Steyr Motors AG	-0,51%
Elmos Semiconductor SE	1,20%	adesso SE	-0,34%

*Daten per 30.06.2026, Quelle: HANSAINVEST INFORMATIONSPORTAL (HIP)

Performancebeitrag Top-5 und Flop-5 Positionen im Gesamtjahr 2026

Top-Werte		Flop-Werte	
SUSS MicroTec SE	3,00%	adesso SE	-2,79%
Limes Schlosskliniken AG	2,76%	Zeal Network SE	-1,30%
2G Energy AG	2,69%	HomeToGo SE	-1,26%
Elmos Semiconductor SE	1,77%	Friedrich Vorwerk SE	-1,11%
Porr AG	1,72%	Allgeier SE	-0,95%

*Daten per 30.06.2026, Quelle: HANSAINVEST INFORMATIONSPORTAL (HIP)

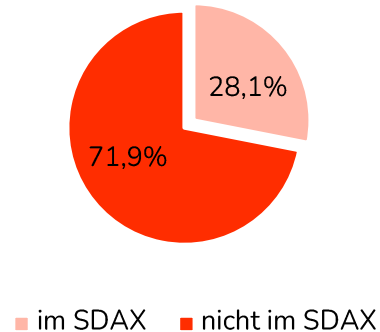
Wertentwicklung seit Fondsaufgabe gegenüber dem Scale All Share Performance Index


Quelle: jeweils Ariva.de, Darstellung Tigris Capital GmbH, Zeitraum: 03.05.2021-30.06.2026

Portfoliostruktur

Anteil der Unternehmen im SDAX (per 30.06.2026)

Gemäß der Strategie, im Durchschnitt in Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von durchschnittlich <1 Mrd. € zu investieren, ist die Überschneidung mit dem SDAX weiterhin gering. Derzeit befinden sich acht Unternehmen aus dem SDAX mit einem Anteil von 28,1% (31.03.2026: 32,7%) im Fonds.



Regionen (per 30.06.2026)

Auch wenn die Strategie auf die D-A-CH Region ausgerichtet ist, sehen wir in Deutschland nach wie vor die attraktivsten Chancen in unserem Marktsegment. Im Vergleich zum 31.03.2026 hat sich die regionale Verteilung nicht wesentlich verändert.



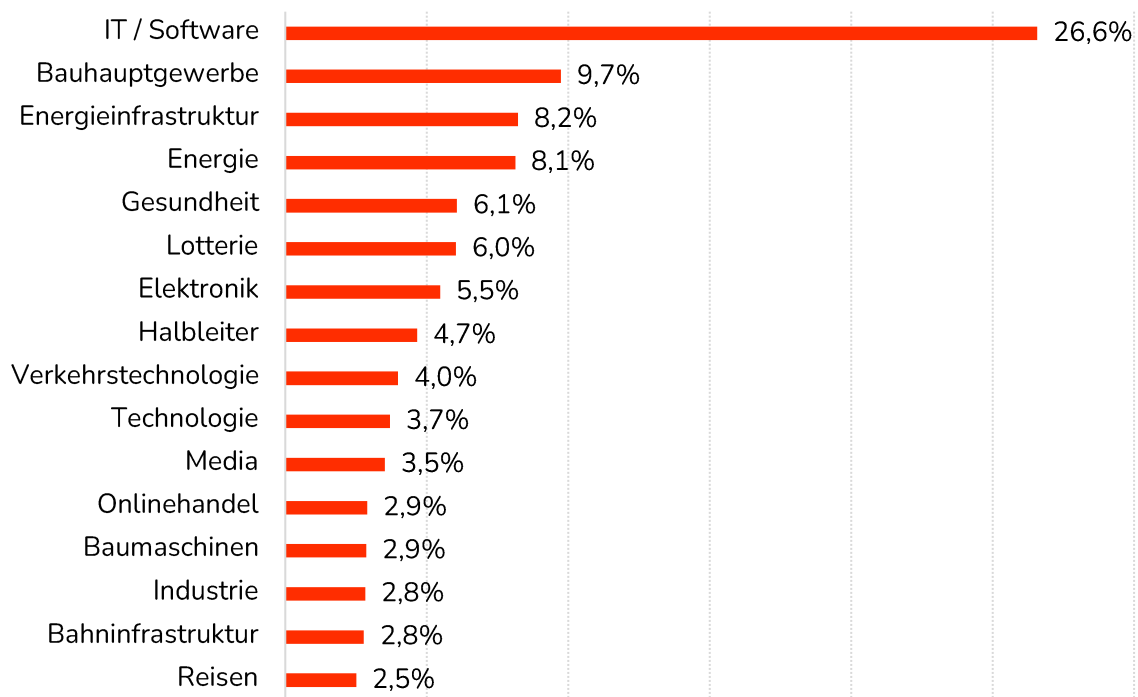
Allokation (per 30.06.2026)

Aufgrund der positiven Geschäftsaussichten für die Jahre 2026 & 2027 sowie der unverändert attraktiven Bewertungen lag die Investitionsquote per Ende Juni weiterhin auf einem sehr hohen Niveau.



Sektoren (per 30.06.2026)

Mit Blick auf die Aufteilung nach Branchen haben sich im Fonds im zweiten Quartal 2026 verschiedene Veränderungen ergeben. Deutlich ausgebaut wurden beispielsweise die Sektoren Energie und Energieinfrastruktur durch den Ausbau der 2G Energy Position sowie der Neuaufnahme der Asta Energy Solutions. Reduziert hat sich dagegen der Halbleiter-Anteil aufgrund des Verkaufes der Elmos Semiconductor Position. Der IT / Software-Sektor ist nach wie vor der größte Bereich, hat jedoch erneut gegenüber dem letzten Quartal an Gewichtung verloren (31.03.2026: 31,7%). Diese Firmen werden unverändert vom steigenden Digitalisierungsbedarf in der Privatwirtschaft sowie im öffentlichen Sektor profitieren, weshalb die Markterwartungen, sowohl in Deutschland als auch weltweit, ein überdurchschnittliches Wachstum aufzeigen. So erwartet der Branchenverband Bitkom für Deutschland für 2026 (Stand Januar 2026) ein Wachstum von 3,9% (2025e: +3,8%) im Bereich IT-Hardware, von 10,2% (2025e: +9,4%) im Bereich Software und von 3,5% (2025e: +2,9%) im Bereich IT-Services. Gartner (Stand Januar 2026) erwartet für das weltweite Wachstum Zuwächse in diesen Bereichen von 6,1% (2025e: +9,1%), 13,3% (2025e: +11,5%) sowie 8,7% (2025e: +6,4%). Der hohe IT / Software-Anteil wird im Fonds jedoch nicht aktiv gesteuert und kann daher zukünftig sowohl wieder höher als auch niedriger ausfallen.



Vermögensaufstellung (per 30.06.2026)

Per Ende Juni befanden sich 27 Unternehmen im Fonds.

Position	Anteil	Branche	Δ Q2*
2G ENERGY AG	8,16%	Energie	↑
EASY SOFTWARE AG	6,17%	IT / Software	↑
LIMES SCHLOSSKLINIKEN AG	6,07%	Gesundheit	↓
ZEAL NETWORK SE	6,04%	Lotterie	↓
TONIES SE	5,48%	Elektronik	Neuaufnahme
IMPLENIA AG	4,90%	Bauhauptgewerbe	↑
PORR AG	4,86%	Bauhauptgewerbe	↓
SNP SE	4,83%	IT / Software	↓
ASTA ENERGY SOLUTIONS AG	4,63%	Energieinfrastruktur	Neuaufnahme
ADESSO SE	4,27%	IT / Software	↓
INIT INNOVATION SE	3,99%	Verkehrstechnologie	↓
NYNOMIC AG	3,71%	Technologie	Neuaufnahme
FRIEDRICH VORWERK SE	3,61%	Energieinfrastruktur	↓
SUSS MICROTEC SE	3,58%	Halbleiter	↑
ALLGEIER SE	3,36%	IT / Software	↓
FABASOFT AG	3,33%	IT / Software	↑
REDCARE PHARMACY N.V.	2,91%	Onlinehandel	↑
WACKER NEUSON SE	2,87%	Baumaschinen	↑
DEUTZ AG	2,83%	Industrie	Neuaufnahme
CENIT AG	2,81%	IT / Software	↑
VOSSLOH AG	2,78%	Bahninfrastruktur	↑
AD PEPPER N.V.	2,70%	Media	↓
HOMETOGO SE	2,51%	Reisen	↓
NAGARRO SE	1,81%	IT / Software	Neuaufnahme
SCHMID GROUP N.V.	1,08%	Halbleiter	Neuaufnahme
YOC AG	0,82%	Media	↑
EXASOL AG	0,05%	IT / Software	↓
Bankguthaben	-0,19%		

*ΔQ2: 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

Positions-Veränderungen Q2 2026

Im zweiten Quartal haben wir einige Veränderungen vorgenommen. Insgesamt sechs neue Unternehmen wurden in den Fonds aufgenommen und sieben Positionen vollständig veräußert. Gekauft wurden Asta Energy Solutions, Deutz, Nagarro, Nynomic, Schmid & tonies. Verkauft wurden dagegen All for One, Atoss Software, Eckert & Ziegler, Elmos Semiconductor, Kontron, Steyr Motors sowie technotrans. Details dazu lesen Sie auf den nachfolgenden Seiten. Unverändert haben wir eine umfangreiche Watchlist mit weiteren Unternehmen.

Nachfolgend erläutern wir Ihnen die umgesetzten Verkäufe aus dem zweiten Quartal

All for One Group SE

Die All for One Aktie haben wir nach einem schwachen ersten Quartal 2025/26 (Umsatz - 6,3% / bereinigtes EBIT vor M&A Effekten -41,8%) im April vollständig veräußert. Zwar war der Umsatz- und ErgebnISRückgang auch einem deutlichen Rückgang bei den Lizenzerlösen (-34,6%) geschuldet, die strategisch durch wiederkehrende Cloud-Erlöse abgelöst werden sollen, jedoch bleibt auch das Marktumfeld für All for One herausfordernd. Die Kunden zögern aufgrund der schwachen Konjunkturentwicklung mit Investitionen und belasten damit die Geschäftsentwicklung von All for One. Unsere These war daher, dass die bisherige Prognose nur durch Konsolidierungseffekte aus der Übernahme der Apsolut Gruppe ab März erreicht werden kann. Es hat sich jedoch am 7. Mai deutlich gezeigt, dass auch dies nicht ausreicht. Der Umsatzausblick wurde nun inklusive des absolut Beitrags bestätigt, die Ergebnisprognose jedoch massiv von 27,5-34,5 Mio. € auf 0,0-5,0 Mio. € reduziert. Dies ist auch auf Einmalaufwendungen für eine angepasste Go-to-Market und Delivery Strategie i.H.v. 20 Mio. € zurückzuführen. Wir haben die Aktie zu durchschnittlich 35,40€ veräußert.

Atoss Software SE

Mitte April hatten wir den Finanzvorstand der Gesellschaft auf einer Investorenkonferenz getroffen. Dabei gab es bereits Andeutungen, dass sich das Neugeschäft seit Beginn des Irankriegs etwas abgeschwächt habe. Positiv wurde dagegen die Marge erwähnt. Unsere These war jedoch, dass wenn in einem angespannten Software-Umfeld, bedingt durch mögliche KI-Gefahren, ein Unternehmen weniger stark wächst als bislang prognostiziert, dies vom Kapitalmarkt negativ bewertet wird. Daher hatten wir die Aktie im Anschluss verkauft. Es hat sich im Nachgang gezeigt, dass das Umsatzwachstum mit 11,1% im ersten Quartal leicht unter der Jahresprognose von 13,6% lag, während die EBIT-Marge mit 35,3% klar über der Prognose von >32% ausfiel. Infolgedessen wurde der Ausblick für die EBIT-Marge auf >34% angehoben. Zwar hat die Aktie darauf kurzfristig positiv reagiert, liegt per 30.06.2026 mit 66,90€ aber klar unter unserem Verkaufskurs von 78,86€. Unsere Investmentthese aus dem Februar war damit zwar grundsätzlich richtig, allerdings mit einem etwas geringeren

Momentum beim Wachstum und stärkerem sowie nachhaltigerem Gegenwind von der allgemeinen „KI eats Software“ Stimmung als erwartet.

Eckert & Ziegler SE

Eckert & Ziegler ist solide in das neue Geschäftsjahr 2026 gestartet. Der Umsatz stieg um 7,0% auf 72,9 Mio. €, während das bereinigte EBIT mit 16,0 Mio. € (-1,7%) nahezu auf Vorjahresniveau lag. Hierbei muss allerdings berücksichtigt werden, dass im Ergebnis des Vorjahres ein Lizenzertrag i.H.v. rund 5 Mio. € enthalten war, der im ersten Quartal dieses Jahres nicht angefallen ist. Die Prognose für Umsatz & bereinigtes EBIT wurde zugleich bestätigt. Allerdings haben wir vor dem Hintergrund eines sehr guten zweiten Quartals 2025 infolge von Nachholeffekten nach einer Cyber-Attacke im ersten Quartal 2025 eine hohe Vorjahresbasis für das zweite Quartal 2026 gesehen. In der Folge könnte das Ergebnis zum Halbjahr unter dem Vorjahr liegen. Zugleich wird das Ergebniswachstum in diesem Jahr durch geringere Lizenzerlöse gebremst und erst ab 2027 wieder visibel sein. Um hier für den Kapitalmarkt mögliches Enttäuschungspotenzial zu vermeiden, haben wir uns temporär von der Eckert & Ziegler Aktie getrennt. Mittelfristig sehen wir die Aktie jedoch durch das Wachstumspotenzial im Bereich Radiopharmazeutika (Umsatz Q1 +22,3%) als unverändert vielversprechend an. Der durchschnittliche Verkaufskurs lag bei 15,46€.

Elmos Semiconductor SE

Nach unserem Einstieg Anfang Februar im Nachgang an ein Gespräch mit dem CEO auf einer Investorenkonferenz ist unser Investment-Case vollständig aufgegangen. Der Capital Markets Day Ende Februar hat wie erwartet die positiven Geschäftsaussichten bis 2030 bestätigt und beim Thema Cashflow-Ziele konnte das Unternehmen positiv überraschen. Gleichzeitig verzeichnete Elmos ein sehr starkes erstes Quartal mit zweistelligem Umsatz- und Ergebniswachstum. Im Rahmen dessen erhöhte das Management auch die Prognose für das Gesamtjahr. Details dazu finden sich auf S. 33. Da sich der Kurs jedoch zunehmend unserem Kursziel von 195,00€ angenähert hatte und auch Marktgerüchte über eine mögliche Aktienplatzierung aus dem Bestandsaktionariat in den Umlauf kamen, haben wir uns entschieden das sehr positive Momentum zum Verkauf der Aktie zu nutzen. Der durchschnittliche Verkaufskurs lag bei 186,85€ mit einem Höchstkurs von 196,29€.

Kontron AG

Kontron ist verhalten in das Geschäftsjahr 2026 gestartet. Der Umsatz erhöhte sich auf vergleichbarer Basis um 1,7% und das EBITDA um 1,8%. Der Auftragseingang reduzierte sich zwar aufgrund des veräußerten Geschäfts um 16,4% auf 413,0 Mio. €, blieb jedoch spürbar oberhalb des Quartalsumsatzes von 363,7 Mio. € (Book-to-Bill von 1,14). Allerdings wurde nur etwa 5 Wochen nach der Prognose für 2026 von Ende März die Umsatzprognose bereits wieder reduziert – von 1,75-1,80 Mrd. € auf Vorjahresniveau von 1,61 Mrd. € - bei

unveränderter EBITDA-Prognose (225 Mio. € vor Restrukturierungskosten). Diese fehlende Konsistenz und teilweise nicht transparenten Anpassungen haben das Bild deutlich verschlechtert. Aufgrund des laufenden Aktienrückkaufprogramms und des Aktienanteils des Großaktionärs Ennoconn von knapp 30% ergab sich zunehmend die hohe Wahrscheinlichkeit eines Pflichtangebots. Am 6. Mai wurde dann bekannt, dass der Verwaltungsrat von Ennoconn das Unternehmen ermächtigt habe, die 30%-Schwelle zu überschreiten. Für den Fall einer Auslösung eines Pflichtangebots erwäge Ennoconn einen Pflichtangebotspreis von 23,50€ je Aktie. Da der Aktienkurs in der Folge über dieses Niveau stieg, haben wir dies als Gelegenheit genutzt, um uns von der Position zu trennen. Inklusive der Verkäufe aus dem April lag der durchschnittliche Verkaufspreis bei 22,89€. Der höchste Verkaufskurs lag bei 23,72€.

Steyr Motors AG

Steyr Motors ist schwach in das neue Geschäftsjahr gestartet. Der Umsatz erhöhte sich lediglich leicht um 1,7% auf 11,7 Mio. €, während das bereinigte EBIT um 57,1% auf 0,9 Mio. € zurückging. Begründet wurde dies mit zeitlichen Verschiebungen größerer Auftragsvolumina aus Indien und dem Mittleren Osten infolge des Irankriegs. Laut Unternehmensangaben haben diese Projekte aber weiter Bestand und würden sich in spätere Perioden verschieben. Daher erwartet das Management eine Wachstumsbeschleunigung im zweiten Halbjahr. Das Ergebnis sei durch strategische Vorleistungen – u.a. Personalaufbau, Ausbau von Produktionskapazitäten, Verschiebung margenstarker Projekte – belastet gewesen. Es wird daher im Jahresverlauf durch eine zunehmende Kapazitätsauslastung, die Abarbeitung des vertraglich gesicherten Auftragsbestands sowie die Lieferung margenstarker Spare-Parts für einen Defense-Kunden mit einem deutlichen Margensprung gerechnet. Das vergangene Jahr hat jedoch gezeigt, dass die stark Q3 und vor allem Q4 abhängigen Umsätze auch Risiken bezüglich der Prognoseerreichung bergen können. Da wir diese aufgrund des schwachen ersten Quartals auch für dieses Jahr sehen, haben wir die Aktie vollständig veräußert. Der durchschnittliche Verkaufskurs betrug 32,13€.

technotrans SE

Das positive Momentum im April haben wir bei der technotrans Aktie zum Ausstieg genutzt. Das Unternehmen hatte Mitte April über weitere Datacenter-Aufträge berichtet, die damit bereits im ersten Halbjahr das Niveau des Gesamtjahres 2025 übersteigen würden. Gleichzeitig hatte der Vorstand bereits Ende März mit Bekanntgabe der endgültigen Geschäftszahlen für 2025 sowie dem Ausblick für 2026 einen verhaltenen Jahresstart für Q1 und auch Q2 aufgrund eines schwierigen Umfelds in den Segmenten Print und Plastics in Aussicht gestellt. Da wir hier Rückschläge vermeiden wollten, haben wir die Aktie nach der Datacenter Meldung vollständig veräußert (durchschnittlicher Veräußerungskurs 32,27€). Die Q1-Zahlen haben mit einem Umsatzrückgang von 8,7% sowie einem EBIT-Rückgang von 5,2% die Aussagen des Managements bestätigt.

Nachfolgend möchten wir Ihnen unsere sechs Neuaufnahmen vorstellen.

Asta Energy Solutions AG

Asta Energy Solutions entwickelt und produziert Lösungen für die Energieübertragung und Energieverteilung, insbesondere im Bereich Hochspannungs- und Netztechnik. Das Unternehmen profitiert strukturell vom globalen Ausbau der Stromnetze, der Energiewende sowie der stark steigenden Nachfrage nach Netz- und Elektrifizierungsinfrastruktur im Zuge des AI- und Datacenter-Booms.

Asta Energy Solutions profitiert aktuell stark vom globalen Ausbau der Energieinfrastruktur, insbesondere im Umfeld von Netzmodernisierung, Hochspannungsinfrastruktur und AI-/Datacenter-Investitionen. Die Zahlen zweier wichtiger Kunden beziehungsweise Endmärkte – Siemens Energy und GE Vernova – bestätigen diesen Trend deutlich.

Bereits im Rahmen des IPOs im Januar haben wir uns ausführlich mit dem Unternehmen beschäftigt, hatten jedoch leider keine Zuteilung erhalten. Nach dem starken Kursanstieg nach dem IPO hatten wir uns zunächst zurückgehalten. Allerdings zeigten dann im April die bereits veröffentlichten Zahlen von GE Vernova, einem der Top-Kunden von Asta, eine starke Dynamik im Bereich Elektrifizierung und Datacenter-Infrastruktur. Im Q1 2026 stiegen die Aufträge für Equipment um 129%, wovon 99% organisch waren. Allein hier wurden Datacenter-bezogene Equipment-Aufträge über 2,4 Mrd. USD verbucht – mehr als im gesamten Vorjahr. Gleichzeitig erhöhte GE Vernova aufgrund der starken Nachfrage die Gesamtjahresprognose. Im Februar hatte man bereits einen weiteren Langzeitvertrag mit GE Vernova abgeschlossen. Ende April signalisierte das Management im Conference Call, dass das erste Quartal „very promising“ verlaufen sei und dass man sehr zuversichtlich sei, die EBITDA-Prognose am oberen Ende zu erreichen. Zudem wurde erwähnt, dass man an weiteren Langzeitverträgen (LTA) arbeite. Aufgrund dessen hatten wir uns entschieden, die Aktie in den Fonds aufzunehmen, weil auch das Sentiment für Energieinfrastrukturwerte sehr positiv war, da viel in dem Segment investiert wird und die Nachfrage sehr hoch ist.

Im Mai wurde dann ein weiterer Langzeitvertrag mit Siemens Energy bis 2032 abgeschlossen. Zudem fielen die Siemens Energy Zahlen als Referenz für Asta sehr gut aus. Im Grid Technologies Segment, dem für Asta relevanten Segment, meldete Siemens Energy für das zweite Quartal 2026 einen Auftragseingang von 7,0 Mrd. € (+42%). Das Book-to-Bill lag bei 2,3 und der Auftragsbestand erreichte 49 Mrd. €. Besonders positiv: Siemens Energy hat die Guidance für Grid Technologies erneut angehoben und erwartet inzwischen ein Umsatzwachstum von 25% bis 27% sowie eine operative Marge von 18% bis 20%. Für Asta Energy Solutions sind diese Entwicklungen aus mehreren Gründen relevant. Sowohl Siemens Energy Grid Technologies als auch GE Vernova Electrification gehören zu den wichtigsten globalen Systemanbietern im Bereich Netztechnik, Transformatoren, Umspannwerke und Stromverteilung. Die aktuell extrem hohe Nachfrage nach Netzkomponenten, Datacenter-Elektrifizierung und Hochspannungsinfrastruktur spricht dafür, dass sich die strukturelle Investitionsdynamik entlang der gesamten Wertschöpfungskette weiter beschleunigt. Besonders wichtig ist dabei, dass die Nachfrage inzwischen nicht mehr nur klassisch von Energiewende- oder Netzmodernisierungsprojekten getragen wird, sondern zunehmend

zusätzlich vom AI- und Datacenter-Boom. Genau dieser Bereich entwickelt sich aktuell zu einem der größten Nachfrageimpulse für Transformatoren, Schaltanlagen, Netztechnik und Energieverteilung weltweit.

Die Q1-Zahlen Ende Mai fielen, wie vom Management in Aussicht gestellt, sehr gut aus. Der Nettoumsatz legte um 15,3% auf 196,4 Mio. € zu, während die für die operative Entwicklung aussagekräftigeren Net-Value-Sales inklusive Bestandsveränderungen sogar um 35,7% auf 46,4 Mio. € stiegen. Treiber waren die weiterhin hohe Nachfrage aus der globalen Transformatoren- und Generatorenindustrie, eine hohe Produktionsauslastung sowie ein attraktives Preismfeld. Besonders erfreulich entwickelte sich der Hochlauf der neuen Produktionsstandorte in Bosnien und Herzegowina sowie China, die bereits spürbar zum Wachstum beitrugen. Überproportional stark entwickelte sich die Profitabilität. Das bereinigte EBITDA stieg um 68,6% auf 17,2 Mio. €, wodurch sich die EBITDA-Marge auf den Nettoumsatz von 6,0% auf 8,8% verbesserte. Bezogen auf die Net-Value-Sales erhöhte sich die Marge sogar von 29,8% auf 37,1%. Ursächlich hierfür waren höhere Volumina, verbesserte Preissetzung sowie operative Skaleneffekte. Neben den starken operativen Zahlen konnte ASTA die strategische Position weiter ausbauen.

Um die außergewöhnlich hohe Nachfrage bedienen zu können, investiert das Unternehmen gezielt in zusätzliche Kapazitäten in Bosnien, Indien und China. Die Kombination aus starkem Nachfrageumfeld, langfristigen Lieferverträgen und laufenden Kapazitätserweiterungen unterstreicht die hervorragende Positionierung von ASTA innerhalb des globalen Infrastruktur- und Datacenter-Booms. Vor diesem Hintergrund bestätigte das Management die Prognose für 2026 und erwartet weiterhin einen Nettoumsatz von über 790 Mio. €, Net-Value-Sales von über 170 Mio. € sowie ein bereinigtes EBITDA zwischen 55 Mio. € und 59 Mio. €.

Deutz AG

Die DEUTZ AG entwickelt und produziert Motoren sowie dezentrale Energieversorgungslösungen für Off-Highway-Anwendungen, Industrie und kritische Infrastrukturen. Neben dem klassischen Motorengeschäft baut das Unternehmen insbesondere sein Geschäft mit Notstromaggregaten und Energieversorgungslösungen für Rechenzentren konsequent aus.

DEUTZ befindet sich aktuell in einem fundamentalen Strategiewechsel. Das Unternehmen entwickelt sich vom klassischen Dieselmotorenhersteller zu einem Anbieter dezentraler Energie- und Verteidigungslösungen. Während das traditionelle Motorengeschäft weiterhin stabile Cashflows liefert, entstehen mit den Segmenten Energy und Defense zwei neue Wachstumsplattformen, die von langfristigen Megatrends profitieren.

Im Energiebereich profitiert DEUTZ unmittelbar vom weltweit stark steigenden Strombedarf. KI-Rechenzentren, kritische Infrastruktur und Industrieunternehmen benötigen zunehmend dezentrale und hochverfügbare Energieversorgung. Durch die Übernahme von Frerk sowie den Ausbau des Geschäfts mit stationären Stromerzeugungsanlagen kann DEUTZ komplette

Notstrom- und Energieversorgungssysteme anbieten. Hinzu kommen neue Kooperationen, beispielsweise mit HDC Solutions, um modulare und resiliente Energielösungen für militärische Anwendungen sowie kritische Infrastruktur zu entwickeln. Damit positioniert sich DEUTZ in einem Markt, dessen Nachfrage durch den weltweiten Ausbau von Rechenzentren und steigende Anforderungen an Versorgungssicherheit erheblich wächst.

Parallel dazu entwickelt sich Defense zu einer zweiten strukturellen Wachstumssäule. Die stark steigenden Verteidigungsausgaben in Europa erhöhen den Bedarf an robusten Antriebs- und Energieversorgungssystemen für militärische Fahrzeuge, Generatoren, Drohnen und mobile Stromversorgung. DEUTZ investiert gezielt in diesen Bereich und hat unter anderem eine strategische Beteiligung an TYTAN Technologies aufgebaut, um gemeinsam Energie- und Antriebslösungen für moderne Drohnenabwehrsysteme zu entwickeln. Das Unternehmen profitiert dabei nicht nur von steigenden Stückzahlen, sondern auch von höheren Margen in diesem Spezialsegment.

Aus Investorensicht ist besonders interessant, dass beide neuen Geschäftsfelder weitgehend unabhängig vom klassischen Baumaschinenzyklus wachsen. Energy wird vom weltweiten Ausbau der Energieinfrastruktur und der KI-Ökonomie getragen, Defense von dauerhaft steigenden Verteidigungsausgaben. Gleichzeitig verfügt DEUTZ mit seinem etablierten Motoren- und Servicenetzwerk über eine starke industrielle Basis, auf der diese neuen Aktivitäten aufbauen können. Damit entsteht zunehmend ein Unternehmen mit deutlich höherem strukturellem Wachstum und attraktiveren Margen als der Kapitalmarkt bislang vielfach einpreist. Mit der Anfang Juli vereinbarten Übernahme der FFG Flensburger Fahrzeugbau Gesellschaft für rund 1,6 Mrd. Euro macht DEUTZ den entscheidenden Schritt vom Komponentenlieferanten zum Systemanbieter für militärische Fahrzeuge, Antriebe und dezentrale Energielösungen. FFG erzielte 2025 rund 760 Mio. Euro Umsatz, verfügt über einen Auftragsbestand i.H.v. 1,9 Mrd. € und soll künftig den Kern der Business Unit Defense bilden. Zum Vergleich: Deutz plant dieses Jahr mit einem Umsatz von 2,3-2,5 Mrd. €. Neben der erheblichen Ausweitung des Defense-Geschäfts entstehen Umsatzsynergien bei Motoren und Service sowie Potenziale bei der mobilen Stromversorgung. Gleichzeitig wird sich die Profitabilität durch den Zukauf deutlich erhöhen, da FFG sehr attraktive EBIT-Margen erzielt.

Nagarro SE

Nagarro ist ein weltweit tätiger IT-Dienstleister, der Unternehmen bei der digitalen Transformation unterstützt. Das Unternehmen entwickelt individuelle Softwarelösungen, begleitet Cloud- und KI-Projekte und berät Kunden bei der Modernisierung ihrer IT- und Geschäftsprozesse.

Das Unternehmen kennen wir schon lange aufgrund der Zugehörigkeit zum Allgeier Konzern bis Ende 2020. Am 26. Juni hatte Persistent Systems, ein indischer Wettbewerber, ein öffentliches Übernahmeangebot zu 81,00€ je Aktie angekündigt. Zudem wurde bereits ein Kaufvertrag mit dem größten Nagarro Aktionär über rund 21% der Aktien abgeschlossen. Die

Vorstandsmitglieder haben darüber hinaus signalisiert, ebenfalls ihre Aktien einzureichen (ca. 10-12% in Summe). Der Aktienkurs notierte jedoch nach Bekanntgabe unterhalb des Angebotspreises. Zudem fand am 29. Juni noch die Hauptversammlung statt, die eine Dividendenausschüttung i.H.v. 1,00€ je Aktie beschloss. Wir kauften daher am Tag der Hauptversammlung für 75,90€ Nagarro Aktien. Zusammen mit der Dividende ergab sich somit ein Potenzial von 8,0% bis zum Angebotspreis. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung war die Aktie jedoch nicht mehr Bestandteil des Fonds. Wir haben die Position mit einem kleinen Gewinn verkauft und die Mittel in anderen Werten reallokiert.

Nynomic AG

Die Nynomic AG entwickelt und vertreibt berührungslose Mess- und Sensortechnologien für industrielle Anwendungen. Die Systeme kommen unter anderem in der Halbleiterindustrie, Medizintechnik, Umwelttechnik sowie in der Qualitätskontrolle zum Einsatz.

Der aus Investorensicht mit Abstand spannendste Vermögenswert innerhalb der Nynomic AG ist die Tochtergesellschaft LayTec. Das Unternehmen entwickelt hochpräzise In-situ-Messtechnik, die während des Halbleiterfertigungsprozesses in Echtzeit die Qualität der aufgewachsenen Schichten überwacht. Diese Systeme kommen insbesondere in MOCVD-Anlagen zum Einsatz und sind damit ein entscheidender Bestandteil der Herstellung von Verbindungshalbleitern wie Galliumnitrid (GaN), Indiumphosphid (InP), Galliumarsenid (GaAs) oder Siliziumkarbid (SiC). Weltweit sind bereits mehr als 3.500 LayTec-Systeme installiert, was eine starke Marktposition und hohe Eintrittsbarrieren unterstreicht.

Der Investmentcase basiert auf einem langfristigen strukturellen Wachstum der Verbindungshalbleiter. KI-Rechenzentren benötigen immer höhere Datenübertragungsraten und energieeffizientere Stromversorgung. Dadurch steigt die Nachfrage sowohl nach optischen Komponenten (Laser, VCSEL, Photonik, Co-Packaged Optics) als auch nach modernen Leistungshalbleitern auf Basis von GaN und SiC. Genau diese Materialien werden überwiegend mittels MOCVD-Prozessen hergestellt – und bei nahezu jedem Prozessschritt wird präzise Messtechnik benötigt. LayTec liefert diese. LayTec profitiert somit nicht direkt von einzelnen Endmärkten, sondern vom Ausbau der gesamten Produktionskapazität der Halbleiterindustrie.

Besonders attraktiv ist dabei die enge Positionierung im Ökosystem führender Anlagenhersteller. LayTec-Systeme werden unter anderem in MOCVD-Anlagen von Aixtron eingesetzt und profitieren damit indirekt von jedem Investitionszyklus in neue Produktionskapazitäten. Mit zunehmender Prozesskomplexität steigt gleichzeitig der Wert der Messtechnik, da Ausschusskosten bei modernen Wafern erheblich sind. Dadurch besitzt LayTec eine hohe Preissetzungsmacht und profitiert von einem attraktiven Service- und Ersatzteilgeschäft. Hinzu kommt, dass Nynomic nach einer schwächeren Phase operativ wieder auf den Wachstumspfad zurückkehrt. Nach 92,6 Mio. € im vergangenen Geschäftsjahr soll der Umsatz dieses Jahr auf 100,0-105,0 Mio. € steigen. Das Restrukturierungsprogramm NyFIT verbessert die Kostenbasis in diesem Jahr um einen mittleren einstelligen Mio. €

Betrag, sodass die EBIT-Marge auf 6,0-8,0% ansteigen soll (2025: 2,1%). Im ersten Quartal konnte Nynomic bereits verbesserte Kennzahlen zeigen. Der Umsatz erhöhte sich um 8,3% auf 22,3 Mio. €, während das EBIT bei 0,1 Mio. € (Vj. -0,9 Mio. €) lag. Der Auftragsbestand erhöhte sich um 23,0% auf 55,6 Mio. €, während sich der daraus abzuleitende Auftragseingang um 79,8% auf 32,9 Mio. € verbesserte. Aus Investorensicht wird LayTec bislang häufig unterschätzt und könnte sich mit dem anhaltenden KI- und Datacenter-Boom zunehmend zum zentralen Werttreiber des gesamten Konzerns entwickeln. Aber auch andere Bereiche wie die Gasmesstechnik und der Halbleiterbereich haben zuletzt wieder positive Signale gesendet. Durch die Tochtergesellschaft Image Engineering ist Nynomic auch potenziell im Bereich humanoider Roboter über das Thema Kalibrierung positioniert.

Schmid Group NV

Die Schmid Group entwickelt und produziert Maschinen und Prozessanlagen für die Elektronik- und Halbleiterindustrie. Die Anlagen werden unter anderem zur Herstellung von Leiterplatten, Halbleiter-Packaging und weiteren elektronischen Komponenten eingesetzt.

Im Kernmarkt der hochdichten KI-Server-Leiterplatten (HDI-Mehrlagen und mSAP) steigt der Leiterplattenwert pro KI-Server-Rack mit jeder NVIDIA-Plattformgeneration deutlich an — von rund 20 Lagen in 2025 auf 30 Lagen in 2026 mit weiterer Eskalation Richtung 50–70 Lagen. Laut Marktanalysen verdoppelt sich der entsprechende PCB-Markt für GPU- und ASIC-Server allein von 2025 auf 2026. Kunden aus China, Taiwan und Südkorea — wo SCHMID nach eigenen Angaben als bevorzugter Ausrüster etabliert ist — bauen gezielt neue Produktionskapazitäten auf, die ab 2027 in Betrieb gehen sollen.

Mittelfristig eröffnet Panel-Level-Packaging (PLP) ein deutlich größeres Marktpotenzial. Der globale PLP-Markt soll sich bis 2030 drei- bis viermal vergrößern, getrieben durch den Übergang von Wafer- zu Großformat-Panel-Fertigung für KI-Chips. SCHMID hat mit der Auslieferung erster Systeme an einen führenden US-Technologiekonzern bereits einen wichtigen Referenzkunden gewonnen und sieht sich technologisch führend mit einer Produktionsausbeute (Yield) von 99%. Langfristig kommt Glassubstrat-Equipment als weiterer Wachstumspfad hinzu, wo SCHMID den Metallisierungsschritt — den wertschöpfungsintensivsten Teil der Prozesskette — mit einer eigenentwickelten Lösung adressiert. Risiken bestehen in der noch komplexen Kapitalstruktur mit laufenden Wandelinstrumenten sowie der geografischen Konzentration auf den asiatischen Markt.

Für dieses Jahr wird bereits ein deutliches Wachstum von 66,9 Mio. € auf >100 Mio. € bei einer Verbesserung der EBITDA-Marge von 9,4% auf >12% erwartet. Kritisch sehen wir die Kapitalstruktur, die in diesem Jahr durch einige Kapitalmaßnahmen (Debt to Equity Swap, Wandeldarlehen, Equity SEPA) zu Verwässerungen für Aktionäre führen. Dies haben wir in unsere Berechnungen entsprechend mit einbezogen. Nach zwei Gesprächen mit dem CFO und dem CSO haben wir im Juni jedoch aufgrund der vielversprechenden operativen Perspektiven angefangen Aktien zu kaufen.

tonies SE

tonies ist der weltweit führende Anbieter interaktiver Audio-Systeme für Kinder rund um die Toniebox und digitale Hörspielinhalte. Das Geschäftsmodell kombiniert den einmaligen Verkauf der Toniebox mit hochmargigen, wiederkehrenden Umsätzen aus Figuren, digitalen Inhalten und Zubehör und profitiert damit stark von einer wachsenden installierten Basis.

Nach einem Gespräch mit dem neuen CFO Mitte April auf einer Investorenkonferenz haben wir uns dazu entschieden, die tonies Aktie neu in den Fonds aufzunehmen. Das Unternehmen verfolgen wir bereits seit Ende 2024 und hatten die Story bis dato von Außen verfolgt. Der neue CFO plant eine weitere Professionalisierung der Strukturen, um das Unternehmen für die nächste Wachstumsphase vorzubereiten. Zuletzt hatte er regionale C-Level Tätigkeiten bei Netflix (APAC), Electronics Arts (APAC) sowie Procter & Gamble (CEEMEA). Die Wachstumsaussichten für das Unternehmen sind durch die steigende Penetration in bestehenden Märkten, neue Lizenzpartner und damit verbunden neue Figuren sowie die Expansion in neue Märkte unverändert gut. Daher hatte das Management bereits für Juni einen Capital Markets Day in Aussicht gestellt, der eine neue Mittelfristprognose sowie einen tieferen Einblick in die Strategie geben sollte. Für dieses Jahr wird ein Umsatzwachstum auf >760 Mio. € (2025: 630,3 Mio. €) sowie eine bereinigte EBITDA-Marge von 9-11% (2025: 8,6%) erwartet.

Im ersten Quartal konnte tonies weiter über ein hohes Wachstum berichten. Der Umsatz stieg um 29,2% auf 125,6 Mio. € beziehungsweise sogar um 35% währungsbereinigt. Besonders bemerkenswert bleibt dabei die breite Dynamik über sämtliche Regionen hinweg. Während DACH um 28% auf 50 Mio. € wuchs, legte Nordamerika trotz negativer Währungseffekte um 20% beziehungsweise 34% währungsbereinigt auf 47,8 Mio. € zu. Die Region Rest der Welt entwickelte sich mit einem Umsatzplus von 50% sogar noch dynamischer. Wesentlicher Wachstumstreiber war erneut die Toniebox 2. Der Umsatz mit Tonieboxen sprang um 54% auf 25,4 Mio. € an. Gleichzeitig zeigt sich weiterhin die enorme Stärke des Plattformmodells: Mit jeder zusätzlich verkauften Toniebox steigt die Basis für wiederkehrende Umsätze aus Figuren und digitalen Inhalten. Entsprechend legte auch der Umsatz mit Tonies-Figuren um 25% auf 95,4 Mio. € zu. Besonders positiv entwickelte sich dabei die Nachfrage nach neuen Formaten wie „My First Tonies“, Tonieplay-Spielen sowie Angeboten für ältere Kinder.

Auf dem Capital Markets Day am 18. Juni wurde dann ein Umsatzziel von >1,4 Mrd. € sowie eine bereinigte EBITDA-Marge von 16-18% bis 2030 in Aussicht gestellt. In den USA liegt die Haushaltspenetration erst bei 12 %. In DACH sind es 50–60 %. Mindestens zwei neue Märkte sollen bis 2027 dazukommen, bis 2030 ist die Präsenz in allen großen Regionen der Welt geplant. Neu angekündigt wurde zudem eine schlankere, günstigere Version der Toniebox, die noch 2026 in ausgewählten Märkten erhältlich sein soll. Nach Kauf kommen im Schnitt rund 20 Figuren in den ersten 4,5 Jahren hinzu. tonies zeigt heute, dass alle Kohorten quer durch alle Märkte ein stabiles, abonnementähnliches Kaufverhalten zeigen. Der noch ausstehende Lifetime Value bestehender Kohorten beträgt geschätzte 1,0–1,5 Mrd. EUR allein aus der bereits installierten Basis. Der Capital Markets Day hat damit unsere Erwartungen bestätigt und konnte diese auf der Margenseite leicht übertreffen.

Marktumfeld

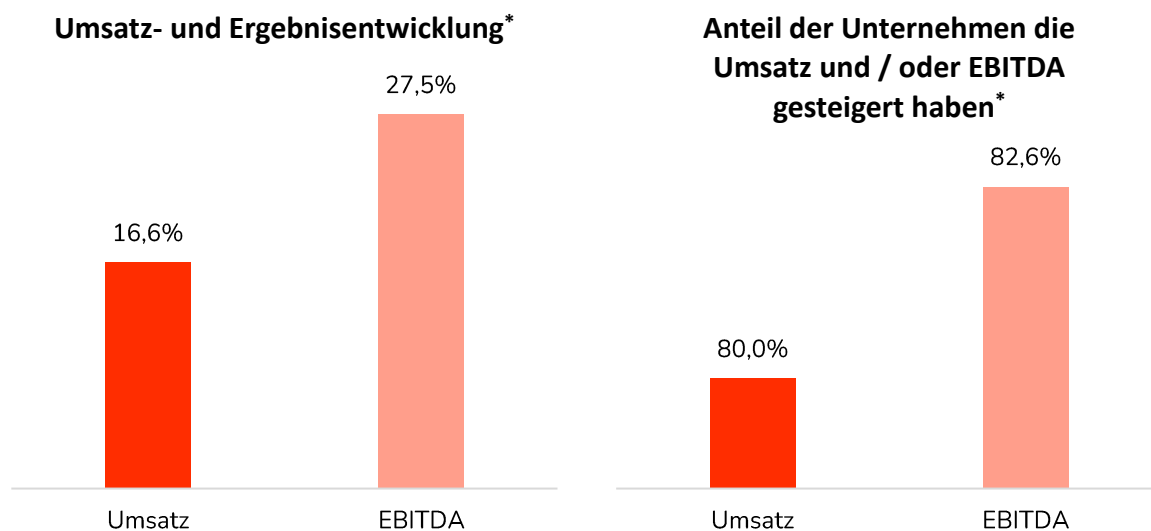
Geschäftszahlen Q1 2026

Mit Blick auf die Geschäftsentwicklung der Portfoliounternehmen im ersten Quartal 2026 zeigt sich ein sehr positives Bild. Bezogen auf die Gewichtung der Unternehmen per Ende Juni erzielten diese ein Umsatzwachstum von 16,6% sowie eine EBITDA-Steigerung von 27,5%. Gleichzeitig konnten 80,0% der Unternehmen ihren Umsatz und 82,6% ihr EBITDA steigern.

Auf der Umsatzseite konnten vor allem ad pepper (+254,5%) durch die Übernahme der solute im Vorjahr, HomeToGo (+71,5%) durch die Vollkonsolidierung der 2025 übernommenen interhome sowie init innovation (+39,5%) aufgrund eines starken US-Geschäfts die stärksten Zuwächse erzielen. Auf der EBITDA-Ebene erreichte ebenfalls ad pepper mit einem Anstieg von 1.722,6% den größten Anstieg, gefolgt von Nynomic (+196,5%¹) und erneut init innovation (+87,1%).

Die deutlichen Zuwächse über nahezu alle Kennzahlen hinweg zeigen, dass unsere Portfoliounternehmen:

- in attraktiven, wachstumsstarken Nischen tätig sind,
- über klare Wettbewerbsvorteile verfügen und
- selbst in einem anspruchsvollen Umfeld stabile bis sehr dynamische operative Fortschritte erzielen.



*Bezogen auf 25 Unternehmen für den Umsatz & 23 Unternehmen für das EBITDA

¹ Eigene Schätzungen. Nynomic berichtet nur EBIT in Q1 & Q3.

Infrastruktur

Gewichtung per 30.06.2026: 15,4%

Relevante Unternehmen im Fonds (per 30.06.2026)

- Implenia AG (Größter Baukonzern der Schweiz)
- Porr AG (Zweitgrößter Baukonzern Österreichs)
- Vossloh AG (Spezialist im Bereich Schienen)
- Wacker Neuson SE (Hersteller von Baumaschinen und -geräten)

Die deutsche Infrastruktur steht vor ihrer größten Erneuerungswelle seit Jahrzehnten. Das im März 2025 verabschiedete Sondervermögen von 500 Mrd. € markiert eine strukturelle Zäsur: Nach Jahren chronischer Unterinvestition wird der Investitionsstau in Straßen, Brücken, Schienen und kommunaler Infrastruktur nun mit staatlicher Planungssicherheit über zwölf Jahre adressiert. Allein für Straße und Schiene sind kumuliert über 140 Mrd. € vorgesehen.

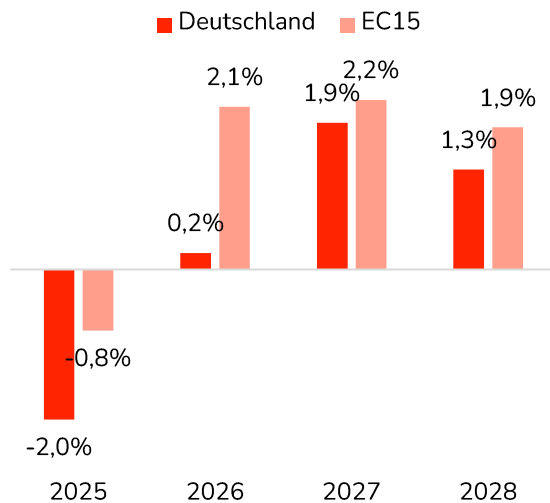
Staatliches Programm	Land	Volumen	Laufzeit
Sondervermögen	Deutschland	500 Mrd. €	2025-2037
EFRE – Europäischer Fonds für Regionalentwicklung	Europäische Kommission	~217 Mrd. €	2021-2027
InvestEU	Europäische Kommission / EIBGruppe + nationale Förderbanken	29,1 Mrd. € Garantie → 372+ Mrd. € mobilisiert	2021-2027
CEF Transport – TEN-T Straßen & Tunnel	Europäische Kommission / CINEA	25,81 Mrd. €	2021-2027
Kohäsionsfonds – TEN-V Straße & Schiene	Europäische Kommission (EU-15)	16,9 Mrd. €	2021-2027
MFF 2028–2034 – Militärische Mobilität (CEF)	Europäische Kommission	15,7 Mrd. €	2028-2034 (geplant)

*Die Tabelle stellt lediglich einen Auszug an staatlichen bzw. EU-Programmen dar

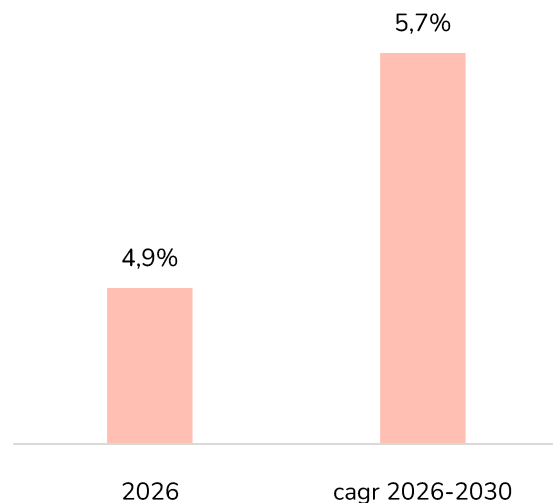
Hinzu kommen europäische Kofinanzierungsprogramme (CEF, EFRE, Kohäsionsfonds), die den Investitionsimpuls in den mittel- und osteuropäischen Ländern verstärken. Der globale Baumarkt wächst mit ~6% CAGR auf über 21 Bln. \$ bis 2030 – getrieben nicht nur durch Deutschland, sondern durch einen breit synchronisierten Infrastrukturzyklus in Nordamerika und Asien. Für die Unternehmen in diesem Sektor bedeutet das eine mehrjährige Sichtbarkeit

auf Auftragseingang und Auslastung bei Tiefbauern, Brückenspezialisten und Planungsingenieuren.

Wachstumsraten im Bausektor



Wachstumsraten Bausektor global



Quelle: Implen AG, The Business Research Company

Verteidigung

Gewichtung per 30.06.2026: 2,8%

Relevante Unternehmen im Fonds (per 30.06.2026)

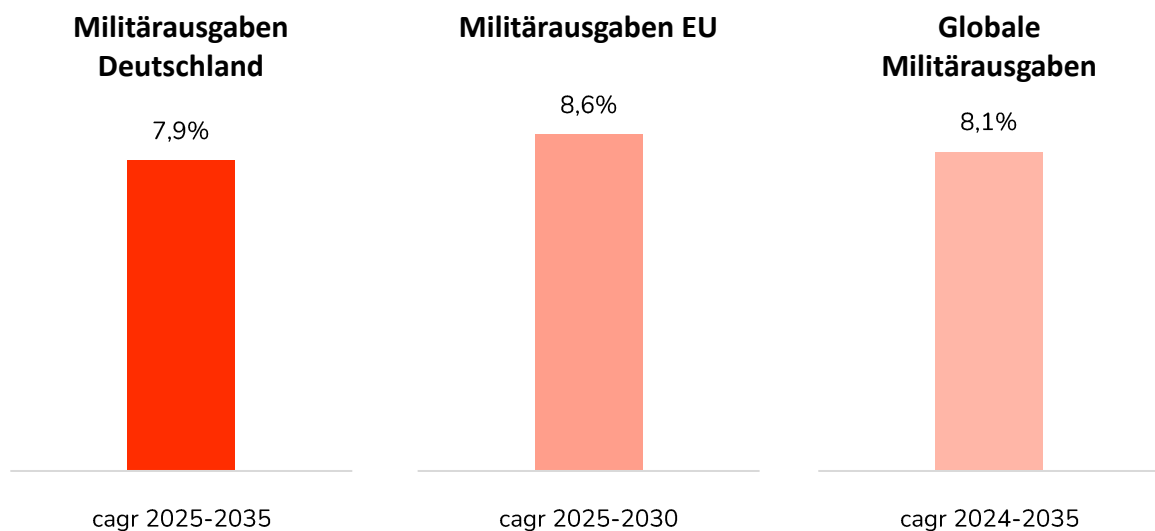
- Deutz AG (Motorenhersteller u.a. für Verteidigungsanwendungen)

Der Paradigmenwechsel in der europäischen Sicherheitspolitik hat sich 2025 von der Ankündigung zur Ausgaberealität verschoben. Deutschland hat erstmals seit 1990 die NATO-Schwelle von 2% des BIP überschritten – mit 63 Mrd. € im laufenden Jahr und einem politisch verankerten Ziel von 3,5% bis 2035, was einem jährlichen Budget von rund 160 Mrd. € entspräche. Auf EU-Ebene addieren sich SAFE (150 Mrd. € Darlehen für gemeinsame Beschaffung), EDIP (1,5 Mrd. € Industrieförderung) und das ReArm-Europe-Programm zu einem Gesamtrahmen von bis zu 800 Mrd. € bis 2030.

Die Rüstungsausgaben der europäischen NATO-Mitglieder sind seit 2021 um 75% gestiegen – und Analystenkonsens geht von einer weiteren strukturellen Erhöhung aus, unabhängig vom Ausgang des Ukraine-Kriegs. Goldman Sachs sieht den globalen Defence-Equipment-Markt bis 2030 bei 739 Mrd. \$ (+8% CAGR). Für Investoren relevant sind dabei nicht nur die bekannten Primärlieferanten, sondern die gesamte Zulieferkette – von Elektronik über Spezialwerkstoffe bis hin zu Simulation und Training.

Staatliches Programm	Land	Volumen	Laufzeit
Sondervermögen Bundeswehr	Deutschland	100 Mrd. € Einmalfonds	2022-2027
Schuldenbremsen-Ausnahme	Deutschland	63 Mrd. € (2025) → ~160 Mrd. € (2035; 3,5% BIP-Ziel)	2025-2035
ReArm Europe / Readiness 2030	Europäische Kommission	Bis zu 800 Mrd. €	2025-2030
SAFE – Security Action for Europe	Europäische Kommission	150 Mrd. € (Darlehen, finanziert über EU-Anleihen)	2025-2030
EDF – European Defence Fund	Europäische Kommission	8 Mrd. €	2021-2027
EPF – European Peace Facility	Europäische Kommission	>17 Mrd. €	2021-2027

*Die Tabelle stellt lediglich einen Auszug an staatlichen bzw. EU-Programmen dar



Energie & Energieinfrastruktur

Gewichtung per 30.06.2026: 16,4%

Relevante Unternehmen im Fonds (per 30.06.2026)

- 2G Energy AG (Dezentrale Energiegewinnung durch KWK-Anlagen oder Gaskraftwerke)
- Asta Energy Solutions AG (Kupferkomponenten für Transformatoren, Generatoren und Rechenzentren)
- Friedrich Vorwerk SE (Spezialist für den Ausbau von Energieinfrastruktur)

Die Energiewende ist keine Wachstumsstory mehr, die auf politische Entscheidungen wartet – sie ist eine Infrastrukturnotwendigkeit mit konkretem, quantifiziertem Investitionsrückstand. In Deutschland fehlen jährlich rund 19 Mrd. €, um den anerkannten Bedarf von 34 Mrd. €/Jahr für Netzausbau und -sanierung zu decken; bis 2045 summiert sich der Gesamtbedarf auf 651 Mrd. €. Auf globaler Ebene hat BloombergNEF für 2025 ein Rekordvolumen von 2,3 Bln. \$ an Energietransitionsinvestitionen gemessen – und sieht dieses bis 2030 auf ~2,9 Bln. \$/Jahr wachsen. Treiber sind neben Erneuerbaren vor allem Netze (483 Mrd. \$ aktuell vs. 600 Mrd. \$ benötigt) und Elektromobilität.

REPowerEU mobilisiert bis 2027 rund 300 Mrd. €, der JTF adressiert gezielt Kohleregionen in Deutschland, Polen und Tschechien. Das €100-Mrd.-Klimapaket aus dem deutschen Sondervermögen setzt für den Heimatmarkt einen zusätzlichen, mehrjährigen Investitionsanker. Für kapitalmarktorientierte Investoren bietet der Sektor eine seltene Kombination: politisch gesicherter Nachfragerahmen, struktureller Angebotsengpass und hoher Anteil an Infrastrukturunternehmen unterhalb des Large-Cap-Radars.

Staatliches Programm	Land	Volumen	Laufzeit
Sondervermögen	Deutschland	100 Mrd. € explizit für Klimaschutz & Energieinfrastruktur	2025-2037
REPowerEU	Europäische Kommission	210 Mrd. €	2022-2027, (2030)
EIB – REPowerEU Finanzierungspaket	Europäische Investitionsbank (EIB)	45 Mrd. € EIB-Darlehen	2022-2027
Just Transition Fund (JTF)	Europäische Kommission	17,5 Mrd. €	2021-2027

*Die Tabelle stellt lediglich einen Auszug an staatlichen bzw. EU-Programmen dar

Datacenter & AI

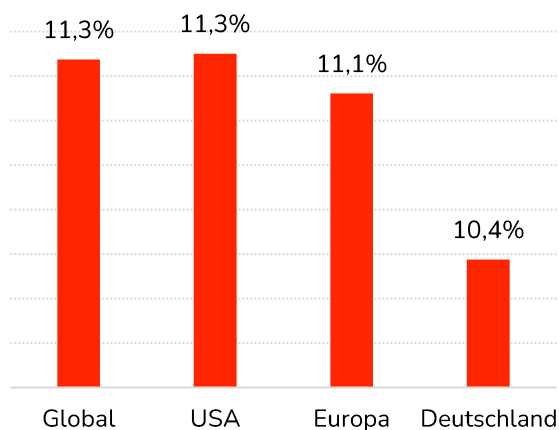
Gewichtung per 30.06.2026: 30,1%

Relevante Unternehmen im Fonds (per 30.06.2026)

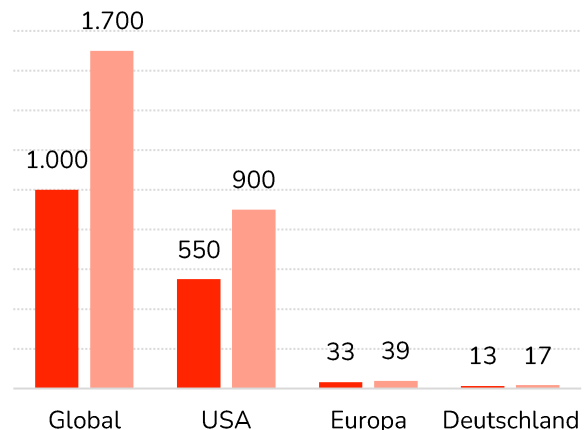
- 2G Energy AG (Gaskraftwerke für Datacenter)
- Asta Energy Solutions AG (Kupferkomponenten für Transformatoren, Generatoren und Rechenzentren)
- Deutz AG (Diesel-basierte Back-up Lösungen für Datacenter)
- Implenia AG (Bau von Datacenter in der Schweiz und in Deutschland)
- Porr AG (Bau von Datacenter in Deutschland)
- SCHMID Group N.V. (Halbleiteranlagen für KI-Anwendungen)
- SUSS MicroTec SE (Halbleiteranlagen für KI-Anwendungen)

Der Aufbau der globalen KI-Infrastruktur entwickelt sich zur größten privaten Investitionswelle der Wirtschaftsgeschichte. Die fünf größten US-Hyperscaler – Microsoft, Amazon, Google, Meta und Oracle – werden 2026 kumuliert zwischen 660 und 725 Mrd. \$ in Capex investieren, ein Anstieg von rund 75% gegenüber dem Vorjahr. Goldman Sachs projiziert für die vier größten dieser Unternehmen ein kumuliertes Investitionsvolumen von 5,3 Bln. \$ von 2025 bis 2030; die Baseline über alle Hyperscaler liegt bei 7,6 Bln. \$ zwischen 2026 und 2031. Der europäische Datacenter-Markt wächst dabei mit ~11% CAGR auf über 230 Mrd. \$ bis 2030 – Deutschland, als führender europäischer DC-Hub mit Frankfurt im Zentrum des FLAP-D-Clusters, ist mit angekündigten Hyperscaler-Investments von mindestens 26 Mrd. € bis 2040 überdurchschnittlich exponiert. Der kritische Engpass ist nicht Kapital, sondern Netzanschlusskapazität – was den Fokus auf Energieinfrastruktur, Kühlsysteme, Transformatoren und Spezialbaustoffe lenkt. Für Investoren ergibt sich daraus eine Suchmatrix entlang der gesamten physischen Wertschöpfungskette: von Halbleiterequipment über Leistungselektronik bis hin zu Infrastrukturbauunternehmen mit Datacenter-Exposition.

**Wachstumsraten Datacenter Markt
(CAGR*)**



**Datacenter Investitionen
2026-2030 (in Mrd. \$)**



*Global: 2025-2033, USA: 2025-2035, Europa: 2025-2030, Deutschland: 2025-2030

Staatliches Programm	Land	Volumen	Laufzeit
KI-Strategie Deutschland + Sondervermögen Digital	Deutschland	KI-Strategie: 5 Mrd. € Sondervermögen Digital: Anteil aus ~160 Mrd. €	2025-2037
IPCEI CIS – Cloud Infrastructure & Services	Europäische Kommission	Mehrere Mrd. €	2023-2030
AI Factories – EuroHPC Joint Undertaking	Europäische Kommission / EuroHPC Joint Undertaking	~7 Mrd. €	EuroHPC: 2021-2027 AI Factories: 2024-2027
Digital Europe Programme (DEP)	Europäische Kommission	7,59 Mrd. €	2021-2027

*Die Tabelle stellt lediglich einen Auszug an staatlichen bzw. EU-Programmen

Unternehmensmeldungen

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

Unternehmen: Steyr Motors AG

Branche: Verteidigung

Verkaufskurs (Mischkurs): 32,13€

Marktkapitalisierung: 168,7 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 38,97€

Entwicklung bis Verkauf: -17,6%

Nachrichten

Steyr Motors ist stabil in das Geschäftsjahr 2026 gestartet und sieht sich trotz eines noch verhaltenen ersten Quartals operativ klar auf Wachstumskurs. Der Umsatz lag mit 11,7 Mio. € leicht über Vorjahr, während das bereinigte EBIT aufgrund gezielter Vorleistungen, Kapazitätsausbau sowie zeitlicher Verschiebungen margenstarker Projekte auf 0,9 Mio. € zurückging. Belastend wirkten insbesondere verschobene Auftragsvolumina aus Indien und dem Mittleren Osten infolge geopolitischer Spannungen rund um den Iran-Konflikt. Laut Unternehmen bestehen die Projekte jedoch unverändert fort und verschieben sich lediglich zeitlich in spätere Perioden.

Positiv hervorzuheben ist der weiterhin hohe Auftragsbestand von 308 Mio. €, davon rund 200 Mio. € rechtlich bindend. Damit verfügt das Unternehmen bereits heute über eine sehr hohe Umsatzvisibilität bis Ende 2030. Besonders dynamisch entwickelt sich aktuell der Bereich Defense Marine sowie der Markt für unbemannte Systeme (USV), wo sich Steyr Motors zunehmend als Technologielieferant positioniert. Zusätzliche Impulse könnten zudem aus einem möglichen Folgeauftrag der US Navy über rund 500 Boote entstehen, dessen Umsatzwirksamkeit ab 2027 erwartet wird.

Auch die kürzlich erfolgte Akquisition der dänischen BUKH-Gruppe entwickelt sich laut Unternehmen besser als ursprünglich erwartet. Die Konsolidierung erfolgt ab dem zweiten Quartal 2026 und stärkt die Position von Steyr Motors im internationalen Defense- und Spezialbootmarkt. Zusätzlich ergeben sich Cross-Selling-, Ausschreibungs- und margenstarke Aftermarket-Potenziale.

Darüber hinaus erwartet das Unternehmen zusätzliche Wachstumsimpulse aus neuen europäischen Defense-Programmen und laufenden Ausschreibungen mit einem Gesamtvolumen von knapp 2.000 Fahrzeugen. Parallel dazu wird die neu entwickelte M12 Power Unit aktuell sowohl von europäischen Streitkräften als auch von einem renommierten Drohnenhersteller getestet. Daraus könnten sich ab 2027 weitere Serienaufträge im Bereich mobile Energieversorgung, autonome Systeme und moderne militärische Infrastruktur ergeben. Für das zweite Halbjahr erwartet Steyr Motors einen deutlichen Margen- und Ergebnisanstieg, getragen durch die bessere Kapazitätsauslastung, die Abarbeitung des bestehenden Auftragsbestands sowie margenstarke Spare-Parts-Lieferungen im Defense-Bereich. Vor diesem Hintergrund bestätigte das Management die Prognose für 2026 mit einem Umsatz von 75–95 Mio. € bei einer EBIT-Marge von mindestens 15%.

Darüber hinaus baut Steyr Motors seine Position im Zukunftsmarkt autonomer Verteidigungssysteme weiter aus und erschließt nach unbemannten Überwasserfahrzeugen (USV) nun auch das Segment der unbemannten Bodenfahrzeuge (UGV). Künftig wird das vom slowenischen Spezialisten RTC entwickelte CORNUS UGV mit einem Motor von Steyr Motors ausgestattet. Die modulare Plattform ist für militärische und sicherheitsrelevante Einsätze konzipiert und kann unter anderem für Logistik, Aufklärung oder als mobile Energieversorgung eingesetzt werden. Für diese Anwendungen sind besonders kompakte, robuste und ausfallsichere Antriebssysteme erforderlich – ein Bereich, in dem Steyr Motors über jahrzehntelange Erfahrung verfügt.

Die Meldung unterstreicht die zunehmende strategische Bedeutung autonomer Systeme im Verteidigungssektor. Nach Angaben des Unternehmens wird der globale Markt für unbemannte Defense-Systeme bis 2033 auf über 67 Mrd. US-Dollar anwachsen und jährlich um mehr als 11% wachsen. Besonders dynamisch entwickelt sich dabei der Markt für militärische UGVs, der bis Mitte der 2030er Jahre auf knapp 5 Mrd. US-Dollar steigen soll. Vor dem Hintergrund geopolitischer Spannungen investieren Streitkräfte weltweit verstärkt in autonome Plattformen für Aufklärung, Logistik und den Schutz von Soldaten.

Für Steyr Motors ist die Nachricht vor allem strategisch bedeutsam, da sie die technologische Positionierung über den bereits stark wachsenden USV-Bereich hinaus auf ein weiteres attraktives Zukunftssegment ausweitet. Besonders wichtig ist zudem die Aussage des Unternehmens, dass die Wachstumspotenziale aus den Märkten für unbemannte Überwasser- und Bodenfahrzeuge im aktuellen Auftragsbestand von 308 Mio. € bislang nur ansatzweise berücksichtigt sind. Damit könnten sich aus einer zunehmenden Marktdurchdringung in den kommenden Jahren zusätzliche Wachstumspotenziale ergeben, die über die derzeitige Auftragsbasis hinausgehen.

Aufgrund des schwachen ersten Quartals und der Auftragsverschiebungen in spätere Quartale sehen wir jedoch ein erhöhtes Risiko einer Gewinnwarnung im Jahresverlauf, wie dies bereits im November vergangenen Jahres der Fall war. Aus diesem Grund wurde die Aktie vorerst vollständig verkauft.

Unternehmen: Deutz AG

Branche: Industrie

Kurs per 30.06.2026: 8,75€

Marktkapitalisierung: 1.335,6 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 10,54€

Entwicklung seit Kauf: -17,0%

Nachrichten

DEUTZ ist mit einem sehr starken ersten Quartal in das Geschäftsjahr 2026 gestartet und konnte Auftragseingang, Umsatz und Ergebnis deutlich steigern. Der Auftragseingang legte um 41,2% auf 771,0 Mio. € zu und erreichte damit ein sehr hohes Niveau. Die Book-to-Bill lag somit bei 1,45. Der Auftragsbestand stieg auf 738,6 Mio. € und lag damit ebenfalls deutlich über dem Vorjahr (+41,8%). Wesentliche Treiber waren die Segmente

Engines, Service und insbesondere Energy, wobei dort die Übernahme von Frerk einen wesentlichen Beitrag leistete (ca. 145 Mio. € Auftragseingang).

Der Konzernumsatz stieg im ersten Quartal um 8,4% auf 530,0 Mio. €, während sich das bereinigte EBIT überproportional um 45,7% auf 37,3 Mio. € erhöhte. Die bereinigte EBIT-Marge verbesserte sich deutlich von 5,2% auf 7,0%. Besonders bemerkenswert ist dabei, dass DEUTZ bereits im saisonal normalerweise schwächeren ersten Quartal eine Profitabilität innerhalb des Prognosekorridors erzielen konnte.

Treiber der deutlichen Ergebnisverbesserung waren neben höheren Umsätzen und einer besseren Werksauslastung insbesondere das Kostenprogramm „Future Fit“ sowie der strategische Portfoliumbau. Laut Management wurden sämtliche Maßnahmen erfolgreich umgesetzt, wobei das ursprüngliche Einsparziel von 50 Mio. € sogar um rund 10% übertroffen werden soll. Mehr als 40 Mio. € der Einsparungen entfallen dabei allein auf das klassische Engines-Segment, das wieder klar profitabel arbeitet. Für das Gesamtjahr 2026 bestätigte DEUTZ den Ausblick und erwartet weiterhin einen Konzernumsatz zwischen 2,3 Mrd. € und 2,5 Mrd. € bei einer bereinigten EBIT-Marge von 6,5% bis 8,0%. Der Free Cashflow vor M&A soll sich auf einen hohen zweistelligen Mio.-€-Betrag belaufen.

Zudem treibt DEUTZ den Ausbau seines Energiegeschäfts weiter konsequent voran und übernimmt den brasilianischen Generatorenhersteller Maxi Trust Power. Das Unternehmen zählt zu den führenden Anbietern von Gas- und Dieselgeneratoren in Brasilien und Lateinamerika. Mit der Akquisition stärkt DEUTZ seine Position als globaler Anbieter von Notstrom- und dezentralen Energielösungen und erweitert gleichzeitig seine geografische Präsenz um den attraktiven lateinamerikanischen Markt. Die Übernahme soll einen zusätzlichen profitablen Jahresumsatz von rund 40 Mio. € beitragen und ist ein weiterer wichtiger Baustein auf dem Weg zum strategischen Ziel, den Umsatz im Energiegeschäft bis 2030 auf rund 500 Mio. € auszubauen. Der Kaufpreis liegt im mittleren zweistelligen Millionen-Euro-Bereich und soll über Fremdkapital finanziert werden.

Besonders interessant erscheint die Transaktion vor dem Hintergrund der bereits Anfang 2026 übernommenen Frerk Aggregatebau. Durch die Kombination von Frerk, Blue Star Power Systems in den USA und nun Maxi Trust Power entsteht zunehmend eine globale Plattform für Notstrom- und Energieversorgungslösungen. Das Management verweist dabei insbesondere auf erhebliche Synergiepotenziale im schnell wachsenden Datacenter-Markt, sowohl in Brasilien und Lateinamerika als auch perspektivisch in den USA. Die Akquisition unterstreicht einmal mehr den strategischen Wandel von DEUTZ weg vom reinen Motorenhersteller hin zu einem breiter aufgestellten Anbieter von Energie-, Infrastruktur- und Verteidigungslösungen. Angesichts der weltweit steigenden Investitionen in Datacenter, Netzstabilität, Versorgungssicherheit und kritische Infrastruktur dürfte das Energiegeschäft auch künftig einer der wichtigsten Wachstumstreiber des Konzerns bleiben.

Unternehmen: Nynomic AG
Branche: Technologie

Kurs per 30.06.2026: 17,10€

Marktkapitalisierung: 112,3 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 19,81€

Entwicklung seit Kauf: -13,7%

Nachrichten

Ende Mai hat Nynomic die verbleibenden 49% der Anteile an der Image Engineering GmbH & Co. KG übernommen. Das Unternehmen ist ein international führender Hersteller von Test- und Kalibrierungslösungen für Kameras und Multisensorsysteme, unter anderem im Bereich Fahrassistenzsysteme und Robotik. Bereits im Rahmen einer Investorenkonferenz hatte das Management diesen Bereich als potenziellen Profiteur für das Thema humanoide Roboter vorgestellt, wenngleich das Geschäft hier noch ganz am Anfang steht. Positiven Cross-read gab es im zweiten Quartal auch durch Meldungen von Aixtron, die Aufträge für Anlagen von ROHM Semiconductor und Lumentum erhielten. In diesen Anlagen dürfte sich auch die Messtechnik von LayTec wiederfinden.

Unternehmen: adesso SE
Branche: IT / Software

Kurs per 30.06.2026: 50,50€

Marktkapitalisierung: 323,7 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 87,98€

Entwicklung seit Kauf: -42,6%

Nachrichten

adesso ist mit einem starken ersten Quartal in das Geschäftsjahr 2026 gestartet und konnte Umsatz sowie Profitabilität trotz eines weiterhin herausfordernden gesamtwirtschaftlichen Umfelds deutlich steigern. Der Umsatz wuchs vollständig organisch um 13,3% auf 398,1 Mio. €, während das EBITDA überproportional um rund 57,8% auf 27,0 Mio. € zulegte. Die EBITDA-Marge verbesserte sich entsprechend deutlich von 4,9% auf 6,8%. Positiv hervorzuheben ist, dass das Mitarbeiterwachstum mit +10% unterproportional zum Umsatzanstieg blieb und sowohl Personalaufwand als auch sonstige betriebliche Aufwendungen ebenfalls langsamer als der Umsatz zulegten.

Die Nachfrage nach Digitalisierungsprojekten bleibt laut Unternehmen trotz der schwächeren konjunkturellen Entwicklung robust. Besonders stark entwickelte sich weiterhin das SAP-Geschäft. Zunehmend gewinnen zudem KI- und agentische Softwarelösungen an Bedeutung. Hier positioniert sich adesso mit dem eigenen Prozessmodell „adSCALE“ als Anbieter für KI-gestützte Softwareentwicklung und Transformation. Branchenseitig zeigte sich insbesondere die Nachfrage aus den Bereichen Utilities (+31%) und Versicherungen (+30%) sehr stark. Die öffentliche Verwaltung als größte Branche wuchs um 5%, wobei sich laut Unternehmen zusätzliche Impulse im weiteren Jahresverlauf abzeichnen. Die Auslastung blieb im ersten Quartal zwar noch unter Vorjahr, allerdings sprach das Management von einer Trendumkehr ab Ende März. Für das Gesamtjahr rechnet adesso mit einer Stabilisierung beziehungsweise Verbesserung der Auslastung sowie zusätzlichen Impulsen aus möglichen Lizenzabschlüssen in der zweiten Jahreshälfte.

Die Prognose für 2026 wurde bestätigt. Erwartet werden weiterhin Umsätze von 1,6 bis 1,7 Mrd. € sowie ein EBITDA zwischen 130 und 150 Mio. €. Besonders positiv ist hierbei, dass nach dem ersten Quartal bereits 18% bis 21% der EBITDA-Jahresprognose erreicht wurden. Im Vorjahr lag dieser Wert zum gleichen Zeitpunkt lediglich bei rund 14%, was die deutlich verbesserte operative Ausgangslage unterstreicht.

Des Weiteren hat adesso im Juni einen der bedeutendsten Aufträge seiner Unternehmensgeschichte gewonnen und wird die Deutsche Bundesbank in den kommenden Jahren bei der Modernisierung ihres Kernbankensystems unterstützen. Nach einem mehr als zweijährigen, mehrstufigen Ausschreibungsverfahren setzte sich das Unternehmen gegen zahlreiche namhafte Wettbewerber durch. Das Auftragsvolumen liegt im zweistelligen Millionenbereich und zählt insbesondere aufgrund des hohen Werkvertragsanteils zu den größten Projekten der Unternehmensgeschichte.

Das Projekt umfasst die Integration eines neuen Kernbankensystems in ein hochreguliertes Umfeld einschließlich der Anbindung bestehender Altsysteme, komplexer Datenmigrationen sowie der Koordination verschiedener Technologie- und Umsetzungspartner. adesso wird dabei seine Kompetenzen in den Bereichen Systemarchitektur, Projektsteuerung, Qualitätssicherung sowie SAP- und Zahlungsverkehrslösungen einbringen und den gesamten Prozess von der Konzeption bis zum stabilen Betrieb begleiten.

Aus Investorensicht ist die Meldung vor allem aufgrund der hohen strategischen Bedeutung des Auftrags positiv zu bewerten. Neben dem attraktiven Auftragsvolumen dient die Deutsche Bundesbank als erstklassiger Referenzkunde und unterstreicht die Wettbewerbsfähigkeit von adesso bei großvolumigen und technologisch anspruchsvollen IT-Projekten im öffentlichen Sektor. Gleichzeitig dürfte der Auftrag die Umsatzvisibilität für die kommenden Jahre erhöhen und die Positionierung des Unternehmens bei weiteren Großprojekten im Public- und Financial-Services-Bereich stärken.

Unternehmen: Zeal Network SE

Branche: Lotterie

Kurs per 30.06.2026: 42,30€

Marktkapitalisierung: 892,5 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 48,09€

Entwicklung seit Kauf: -12,0%

Nachrichten

Mit der „Traumautoverlosung“ hat ZEAL im April eine weitere eigene Soziallotterie gestartet und erweitert damit das Portfolio neben „freiheit+“ und der „Traumhausverlosung“. Zum Start wird ein Porsche 911 GT3 RS verlost, insgesamt stehen 250.000 Lose zur Verfügung. Gleichzeitig ist das Konzept mit einem wohltätigen Zweck verbunden. Die Einführung ist ein weiterer Schritt in der Strategie, das Geschäftsmodell stärker zu diversifizieren, neue Kundengruppen zu erschließen und die Abhängigkeit von jackpotgetriebenen Erlösen im klassischen Lotteriegeschäft zu reduzieren.

Mit Blick auf die Zahlen für das erste Quartal 2026 ist ZEAL trotz eines weiterhin schwachen Jackpot-Umfelds solide in das Geschäftsjahr 2026 gestartet und konnte Umsatz sowie Kundenbasis weiter steigern. Der Konzernumsatz legte im ersten Quartal um 6,2% auf 54,3 Mio. € zu. Das EBITDA ging hingegen um 12,7% auf 15,5 Mio. € zurück, was laut Unternehmen vor allem auf gezielte Wachstumsinvestitionen in Marketing, Personal sowie den Ausbau neuer Geschäftsfelder zurückzuführen ist.

Besonders positiv entwickelte sich erneut das Kerngeschäft der Lotterievermittlung. Die durchschnittliche Zahl aktiver Kunden pro Monat stieg trotz schwacher Jackpot-Lage um 5% auf 1,575 Mio., während die Zahl der Neuregistrierungen sogar um 11% auf 274 Tsd. zulegte. Das Transaktionsvolumen aus Lotterien erhöhte sich leicht auf 268,0 Mio. €, während die Bruttomarge erneut verbessert werden konnte und von 17,1% auf 17,8% anstieg. Entsprechend legten die Umsätze im Lotteriegeschäft um 5,4% auf 48,7 Mio. € zu.

Strategisch besonders relevant bleibt die zunehmende Diversifizierung des Geschäftsmodells. Ziel ist es, zusätzliche Zielgruppen zu erschließen, stärker skalierbare Eigenprodukte aufzubauen und die Abhängigkeit vom klassischen Jackpot-Zyklus weiter zu reduzieren. Auch das Games-Geschäft entwickelte sich erneut dynamisch. Durch den Ausbau des Portfolios auf mittlerweile mehr als 740 Titel stiegen die Umsätze hier um 14,3% auf 3,9 Mio. €. Games entwickelt sich damit zunehmend zu einer weiteren relevanten Wachstumssäule innerhalb des Konzerns.

Insgesamt zeigt sich, dass ZEAL seine Mehrjahresstrategie konsequent umsetzt. Kurzfristig belasten die hohen Investitionen zwar das Ergebnis, gleichzeitig stärkt das Unternehmen jedoch systematisch seine Kundenbasis, baut zusätzliche Erlösquellen auf und reduziert die Abhängigkeit vom klassischen Lotteriegeschäft. Gerade die Kombination aus hoher Cash-Generierung im Kerngeschäft und neuen skalierbaren Eigenprodukten dürfte mittelfristig erhebliches Potenzial bieten.

Unternehmen: Elmos Semiconductor SE

Branche: Halbleiter

Verkaufskurs (Mischkurs): 186,85€

Marktkapitalisierung: 3.116,7 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 117,42€

Entwicklung bis Verkauf: +59,1%

Nachrichten

Elmos ist mit einem sehr starken ersten Quartal in das Geschäftsjahr 2026 gestartet. Nachdem die Lagerbestandsbereinigungen im automobilen Halbleitermarkt weitgehend abgeschlossen sind, zog die Nachfrage der Kunden wieder deutlich an. Der Umsatz stieg im ersten Quartal um 20,2% auf 152,5 Mio. €, während sich das EBIT überproportional um 41,3% auf 36,2 Mio. € erhöhte. Die EBIT-Marge verbesserte sich deutlich auf 23,8% nach 20,2% im Vorjahr. Positiv wirkten dabei neben dem starken Umsatzwachstum auch weitere Erfolge aus den Kosten- und Effizienzprogrammen. Bereinigt um Wechselkurseffekte lag das Umsatzwachstum im ersten Quartal sogar bei 27%.

Vor dem Hintergrund der starken Entwicklung im ersten Quartal sowie der weiterhin hohen Nachfrage hob Elmos die Prognose für 2026 an. Das Unternehmen erwartet nun ein

Umsatzwachstum von 12% $\pm$ 2 Prozentpunkten (Bisher: 11% $\pm$ 3 Prozentpunkte) sowie eine operative EBIT-Marge zwischen 23% und 26% (Bisher: 24% $\pm$ 2 Prozentpunkte). Gleichzeitig wurde auch die Erwartung für den bereinigten operativen Free Cashflow von >17% auf 19% $\pm$ 2 Prozentpunkte des Umsatzes erhöht. CEO Dr. Arne Schneider verwies zudem auf weiterhin attraktive strukturelle Wachstumsperspektiven im Markt für Analog-Mixed-Signal-Halbleiter. Gleichzeitig sieht das Unternehmen durch den KI-Boom mögliche partielle Kapazitätsengpässe bei 8-Zoll-Wafern und Fertigungsdienstleistern in den kommenden Monaten.

Wir haben die Aktie aufgrund der sehr guten Kursentwicklung von bis zu knapp 70% seit unserem Einstieg Anfang Februar und einer aus unserer Sicht fairen Bewertung vollständig veräußert. Der Renditebeitrag seit Kauf beläuft sich auf 1,77% innerhalb eines Zeitraums von drei Monaten.

Unternehmen: Cenit AG

Branche: IT / Software

Kurs per 30.06.2026: 8,48€

Marktkapitalisierung: 71,0 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 10,67€

Entwicklung seit Kauf: -20,5%

Nachrichten

CENIT ist mit einer deutlichen Verbesserung der Profitabilität in das Geschäftsjahr 2026 gestartet und macht damit weitere Fortschritte bei der laufenden Transformation des Unternehmens. Der Umsatz stieg im ersten Quartal leicht um 1,9% auf 52,5 Mio. €, während sich das EBITDA auf 5,0 Mio. € nach -2,4 Mio. € im Vorjahr verbesserte. Die EBITDA-Marge erreichte damit 9,6% und lag deutlich über dem Vorjahresniveau. Zu berücksichtigen ist dabei, dass das Vorjahr noch von Restrukturierungseffekten belastet war.

Besonders positiv ist die deutlich verbesserte Kostenstruktur. Der Personalaufwand sank infolge der reduzierten Mitarbeiterzahl signifikant von 28,7 Mio. € auf 22,7 Mio. €, wodurch sich die operative Hebelwirkung klar verbessert hat. Entsprechend drehte auch das EBIT mit 3,0 Mio. € wieder deutlich positiv, nachdem im Vorjahr noch ein Verlust von -5,4 Mio. € ausgewiesen wurde. Operativ entwickelte sich insbesondere das Beratungs- und Servicegeschäft solide mit einem Umsatzplus von 4,5% auf 23,1 Mio. €. Auch der Umsatz mit eigener Software legte leicht um 4,7% auf 4,6 Mio. € zu. Der Fremdsoftwarebereich entwickelte sich dagegen leicht rückläufig. Sehr positiv entwickelte sich zudem der operative Cashflow, der auf 13,8 Mio. € anstieg.

Der Vorstand bestätigte die Prognose für 2026 und zeigte sich für die kommenden Quartale optimistisch. Erwartet wird weiterhin ein Umsatz von mindestens 210 Mio. € sowie ein EBITDA von mindestens 18 Mio. €, was einer EBITDA-Marge von rund 8,6% entsprechen würde. Bemerkenswert ist dabei, dass die EBITDA-Marge im ersten Quartal bereits oberhalb des Gesamtjahresziels lag.

Unternehmen: Redcare Pharmacy N.V.
Branche: Onlinehandel

Kurs per 30.06.2026: 65,95€

Marktkapitalisierung: 1.326,3 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 100,13€

Entwicklung seit Kauf: -34,1%

Nachrichten

Redcare ist mit einem starken ersten Quartal in das Geschäftsjahr 2026 gestartet. Der Konzernumsatz stieg um 18,4% auf 849,5 Mio. €, getragen von einer anhaltend hohen Dynamik im Rx-Geschäft sowie einer erneuten Beschleunigung im OTC-/Non-Rx-Geschäft in Deutschland. Besonders positiv war hierbei, dass sich das OTC-Wachstum in Deutschland nach 5% im Vorquartal wieder auf 9% beschleunigte und laut Aussagen des Managements im Conference Call im April bereits wieder bei rund 11% lag. Der Rx-Umsatz entwickelte sich weiterhin sehr dynamisch. Im DACH-Raum lag das Wachstum bei 35,5%, während der deutsche Rx-Umsatz sogar um 55% zulegen. Unterstützt wurde dies durch die zunehmende Nutzung des E-Rezepts sowie eine weiter verbesserte Customer Journey. Der E-Rx-NPS stieg im Jahresvergleich deutlich von 58 auf 76 Punkte.

Auch operativ zeigte sich eine deutliche Verbesserung der Profitabilität. Das bereinigte EBITDA stieg um 58% auf 14,4 Mio. €, während sich die bereinigte EBITDA-Marge von 1,3% auf 1,7% verbesserte. Positive Skaleneffekte sowie effizientere Marketingausgaben konnten den Rückgang der Bruttomarge mehr als kompensieren. Gleichzeitig erhöhte sich die aktive Kundenbasis auf 14,2 Mio. Kunden, während der durchschnittliche Warenkorb um 9% auf 68 € stieg. Für 2026 bestätigte Redcare die Prognose und erwartet weiterhin ein Umsatzwachstum von 13% bis 15%. Das deutsche Rx-Geschäft soll auf über 670 Mio. € wachsen, während für das OTC-/Non-Rx-Geschäft ein Wachstum von 8% bis 10% erwartet wird. Die bereinigte EBITDA-Marge soll gleichzeitig auf mindestens 2,5% steigen.

Mitte Juni hat Redcare aufgrund einer positiven Geschäftsentwicklung im zweiten Quartal folgendes Trading-Statement veröffentlicht:

- Non-Rx Deutschland: Aus den 9,7% im Q1 wurden 12% im April und 16% im Mai – die Beschleunigung ist real und nicht linear. Das Drogeriemarkt-Narrativ bleibt widerlegt.
- Rx Deutschland: +57% im bisherigen Q2-Verlauf, nach 55% in Q1 und 60% in Q4 2025. Keine Delle, keine Sättigungszeichen – das E-Rezept-Ramp-up läuft durch.
- Konzernumsatz: +20% im bisherigen Q2, nach +18,4% in Q1. Das Wachstum beschleunigt sich sequenziell.
- EBITDA: Die bereinigte Marge verbessert sich weiter gegenüber dem Vorjahr – getragen von margenstarkem Non-Rx-Wachstum und höherer Marketingeffizienz.

Infolgedessen wurde die Prognose angehoben bzw. konkretisiert. Diese lautet wie folgt:

- Konzernumsatzwachstum: 15–17% (zuvor: 13–15%)
- Non-Rx-Wachstum: 10–12% (zuvor: 8–10%)
- Rx Deutschland: 680–720 Mio. € (zuvor: >670 Mio. €)
- Bereinigte EBITDA-Marge: 2,5–3,0% (zuvor: >2,5%)

Im Anschluss konnte sich die Aktie sehr positiv entwickeln und sich deutlich von ihren zwischenzeitlichen Tiefstständen erholen.

Dazu kommt: Die Apothekenreform passierte im Juni den Bundesrat – mit einer Fixmehrhöhung von 8,35 € auf 9,00 € ab Juli, gefolgt von 9,50 € ab Januar 2027. Gegenläufig plant die Bundesregierung im GKV-Spargesetz eine Erhöhung des Kassenabschlags von 1,77 € auf 2,07 € ab Januar 2027 – der Bundesrat hat sich jedoch bereits dagegen ausgesprochen. Das parlamentarische Verfahren läuft noch. Per saldo bleibt der regulatorische Wind für Redcare konstruktiv.

Unternehmen: 2G Energy AG

Branche: Energie

Kurs per 30.06.2026: 70,90€

Marktkapitalisierung: 1.271,9 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 44,94€

Entwicklung seit Kauf: +57,8%

Nachrichten

KI braucht enorme Mengen an zuverlässiger, schnell verfügbarer Energie – und das Stromnetz kommt nicht hinterher. In den USA dauert es heute vier bis sechs Jahre, bis ein neues Data-Center überhaupt einen Netzanschluss bekommt. Neue Großprojekte haben faktisch keine Alternative zur dezentralen Eigenversorgung. Genau hier liegt auch die Investmentthese für 2G Energy. Ende Mai hat das Unternehmen aus Heek gemeldet, was seit Monaten erwartet wurde: ein bedeutender Auftrag aus dem Geschäftsfeld Data-Center im unteren dreistelligen Megawatt-Bereich. Auslieferung beginnt noch in der zweiten Jahreshälfte 2026. Und das ist erst der Anfang: Mit weiteren Kunden laufen bereits Vertragsverhandlungen – weitere Aufträge im unteren dreistelligen Megawatt-Bereich werden in den kommenden Monaten erwartet. Der Vorstand hebt gleichzeitig die Prognose an - Umsatz 2026 am oberen Rand der bisherigen Spanne (440–490 Mio. Euro), und für 2027 wird ein Wachstum von rund 20% auf 570–620 Mio. Euro sowie eine EBIT-Marge über 11% erwartet.

Während bekannte Firmen wie Bloom Energy mit Brennstoffzellentechnologie die US-Hyperscaler bedienen, liefert 2G Energy mit seinen bewährten Gasmotorenkraftwerken den gleichen strukturellen Nutzen: dezentrale, netzunabhängige Energieversorgung für Rechenzentren, die nicht monatelang auf einen Netzanschluss warten können.

Ende Juni hat das Unternehmen kommuniziert, dass ein weiterer Datacenter-Kunde gewonnen werden konnte. In Summe beläuft sich das Auftragsvolumen für das erste Halbjahr 2026 damit auf >400 Mio. € für den gesamten Konzern. Positiv beigetragen hat dabei auch ein Auftrag im mittleren zweistelligen Mio. € Bereich von einem Mining Kunden. Das erste Quartal verlief dagegen verhalten. Der Umsatz ging um 22,5% zurück, das EBIT lag mit -4,1 Mio. € (Vorjahr -3,3 Mio. €) aufgrund der saisonalen Verteilung der Umsätze im negativen Bereich. Die Umsatzschwäche sei jedoch auch auf eine Stichtagsbetrachtung zurückzuführen, die am Gesamtjahresausblick nichts ändere. Dieser wurde Ende Juni im Rahmen der Q1-Berichterstattung bestätigt. Darüber hinaus konnte Ende Juni ebenfalls

über weitere Datacenter-Aufträge von einem weiteren Kunden berichtet werden, die in Summe ebenfalls im dreistelligen MW-Bereich (1MW = ca. 1 Mio. €) liegen. Im Gesamtjahr rechnet 2G Energy mit einem Book-to-Bill, bezogen auf den Maschinenumsatz von rund 290 Mio. € in diesem Jahr, von mindestens 2,5. Dies würde einem Auftragseingang für Anlagen von mindestens 725 Mio. € entsprechen. Für die Jahre nach 2027 geht das Management von einer weiteren Beschleunigung des Wachstums und einem stetigen Ausbau der EBIT-Marge aus. Weitere Details dazu dürfte das Management am 1. Oktober auf dem ersten Capital Markets Day des Unternehmens bekanntgeben.

Unternehmen: SUSS MicroTec SE
Branche: Halbleiter

Kurs per 30.06.2026: 93,05€

Marktkapitalisierung: 1.779,1 Mio. €

Kaufkurs (Mischkurs): 49,03€

Entwicklung seit Kauf: +89,8%

Nachrichten

Zwar erwartet SUSS für 2026 ein Übergangsjahr mit einem Umsatz von 425–485 Mio. € sowie einer EBIT-Marge von 8–10%, insbesondere aufgrund eines temporär niedrigeren Umsatzniveaus bei gleichzeitig erhöhten F&E-Investitionen. Gleichzeitig hat sich die Auftragsdynamik aber deutlich verbessert: Nach einem starken Q4 mit 117,5 Mio. € Auftragseingang hat sich dieser Trend in Q1 2026 weiter beschleunigt. Laut Management im Conference Call Ende März lag der Auftragseingang in Q1 „well above Q4“ und wird erneut maßgeblich von margenstarken KI-Anwendungen getrieben. Vor diesem Hintergrund dürfte Q1 laut Management den operativen Tiefpunkt im Jahresverlauf markieren, während sich die Entwicklung im weiteren Jahresverlauf sukzessive verbessern sollte. Genau diese klare Beschleunigung im Auftragseingang und die damit verbundene Visibilität waren für uns der Grund, die Aktie in die Kursschwäche nach dem Ausblick Ende März aufzunehmen – auch vor dem Hintergrund der attraktiven mittelfristigen Perspektiven mit einem Ziel von 750–900 Mio. € Umsatz und 20–22% EBIT-Marge bis 2030.

Die Q1-Zahlen Anfang Mai haben dies bestätigt. SUSS ist mit einem Rekord-Auftragseingang in das Geschäftsjahr 2026 gestartet. Der Auftragseingang stieg im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahr um 69,5% auf 149,3 Mio. € und erreichte damit eine neue Höchstmarke. Haupttreiber war die deutlich gestiegene Nachfrage von Schlüsselkunden nach Lösungen entlang der Wertschöpfungskette von KI-Chipmodulen. Gleichzeitig sprach das Unternehmen von einer insgesamt hohen Nachfrage aus nahezu allen Bereichen der Halbleiterindustrie. Der Auftragsbestand erhöhte sich gegenüber dem Jahresende 2025 deutlich um 23,7% auf 330,1 Mio. € und schafft damit eine starke Basis für die kommenden Quartale. Wie erwartet lag der Umsatz im ersten Quartal mit 86,5 Mio. € deutlich unter dem außergewöhnlich starken Vorjahresquartal mit 124,9 Mio. €. Hintergrund waren die vergleichsweise schwachen Auftragseingänge in den Sommermonaten 2025, die sich nun zeitversetzt im Umsatz widerspiegeln. Entsprechend lag auch die EBIT-Marge mit 4,3% deutlich unter dem Vorjahreswert von 18,0%. Die Bruttomarge blieb mit 36,1% hingegen innerhalb des Zielkorridors von 35 bis 37%. Das Unternehmen bezeichnet 2026 weiterhin

als Übergangsjahr, in dem insbesondere neue Produkte und Technologien vorbereitet werden. Gleichzeitig zeigt die aktuell sehr starke Auftragsentwicklung, dass Q1 operativ den Tiefpunkt des Jahres markierte und sich Umsatz- sowie Margendynamik im weiteren Jahresverlauf sukzessive verbessern sollen. Das Management zeigte sich im Q1 Conference Call mit Blick auf den Auftragseingang im zweiten Quartal weiter sehr optimistisch und hält sogar eine weitere Steigerung gegenüber dem ersten Quartal für möglich. Besonders spannend bleibt dabei der strukturelle KI-Treiber. SUSS profitiert weiterhin stark von Investitionen rund um HBM, CoWoS, Advanced Packaging und KI-Serverarchitekturen.

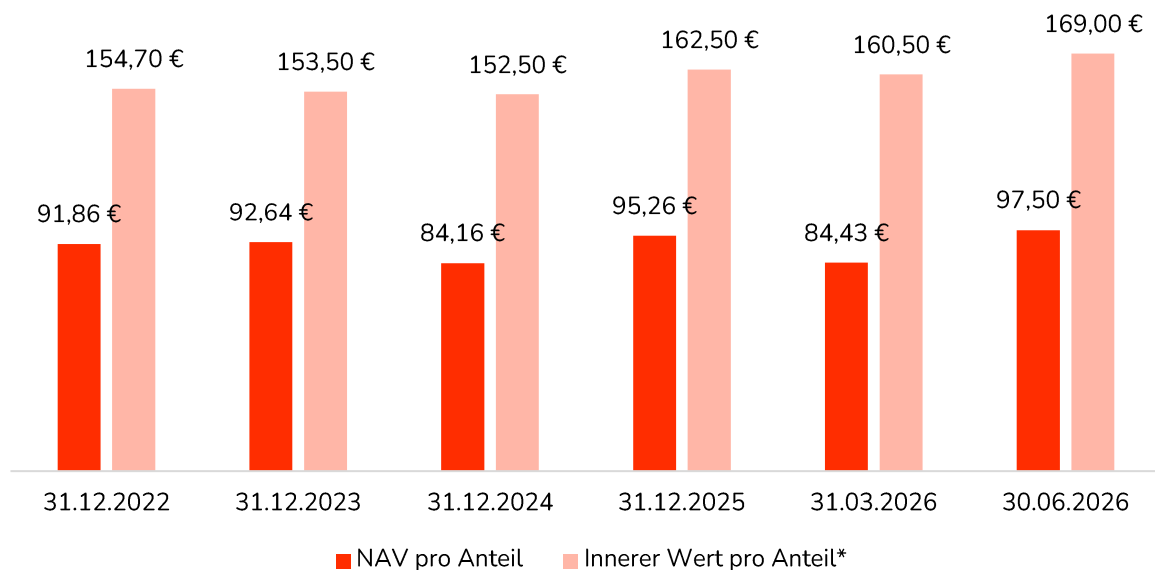
Micron hat Ende Juni Q3-Zahlen geliefert, die die Markterwartungen deutlich übertroffen haben. Die dedizierte HBM-Packaging-Anlage in Singapur soll ab H1 2027 in Betrieb gehen, eine zweite Anlage in Idaho folgt. Der Investitionsplan sieht über 25 Mrd. \$ in FY2026 vor, mit weiterem Anstieg auf über 35 Mrd. \$ in FY2027. Für SUSS MicroTec ist das ein direkter Rückenwind, da seit einiger Zeit bekannt ist, dass SUSS alle drei großen Memory-Player beliefert. Jeder HBM-Speicherchip — egal welche Generation — erfordert einen Prozessschritt namens Temporary Bonding & Debonding. Der Wafer wird dabei auf einen Träger fixiert, auf wenige Mikrometer gedünnt und anschließend zu einem Stapel verbunden. Kein TBDB, kein HBM. SUSS MicroTec ist der führende Anbieter dieser Technologie mit einem Marktanteil von rund 70–80% im Hochleistungssegment. Zwei Faktoren verstärken den Effekt zusätzlich. Erstens wächst mit jeder neuen HBM-Generation die Anzahl der gestapelten Lagen — von heute 12 auf künftig 16 und mehr. Mehr Lagen bedeuten mehr Prozessschritte pro produziertem Chip. Zweitens läuft Microns HBM4-Hochlauf nach eigenen Angaben doppelt so schnell wie der der Vorgängergeneration — der Bedarf an Equipment kommt also früher und in größerem Umfang als zuletzt. Mit drei neuen HBM-Packaging-Standorten in Singapur, Taiwan und Idaho stehen eigenständige Ausrüstungsaufträge in der Pipeline. SUSS baut seine eigenen Kapazitäten in Taiwan bereits aus, um der steigenden Nachfrage gerecht zu werden. Das Grundprinzip ist einfach: Je mehr HBM Micron produziert, desto mehr SUSS-Anlagen werden gebraucht. Und Micron produziert gerade so viel HBM wie nie zuvor — mit weiter steigender Tendenz.

Fundamentaldaten

Innerer Wert pro Anteil vs. NAV pro Anteil

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.

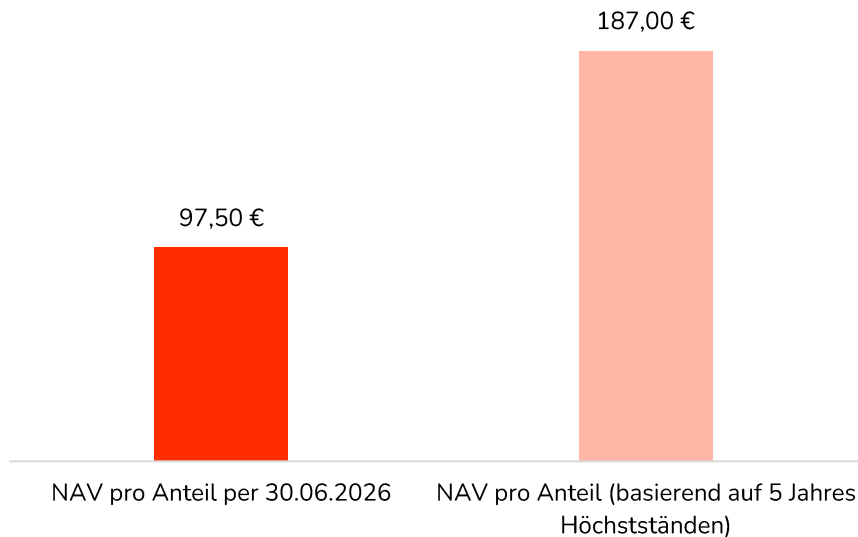
Es zeigt sich, dass sich der Wert im Vergleich zum 31.03.2026, wie bereits in unserem letzten Quartalsupdate in Aussicht gestellt, um 5,3% auf 169,00€ erhöht hat. Damit erreichte der innere Wert einen bisherigen Höchstwert. Zurückzuführen ist dies u.a. auf einige umgesetzte Verkäufe wie beispielsweise Eckert & Ziegler, Elmos Semiconductor oder technotrans, bei denen unsere Kursziele entweder fast erreicht wurden oder sich das Kurspotenzial spürbar reduziert hatte. Gleichzeitig konnten wir einerseits neue Werte mit vielversprechendem Kurspotenzial neu in den Fonds aufnehmen und andererseits auch bei einigen Bestandspositionen unsere Kursziele erhöhen. Dennoch gab es an der ein oder anderen Stelle auch Kurszielreduzierungen, die allerdings von den zuvor beschriebenen Effekten überkompensiert werden konnten. Im Vergleich zum NAV pro Anteil liegt der innere Wert per Ende Juni 73,3% höher.



*Innerer Wert definiert als gewichteter kumulierter Wert des Kurspotenzials der Einzelwerte auf Basis eigener Bewertungsmodelle, Wert berücksichtigt keine zukünftigen Fondsggebühren²

² Der Wert per 31.12.2024 wurde nachträglich aufgrund eines Berechnungsfehlers korrigiert

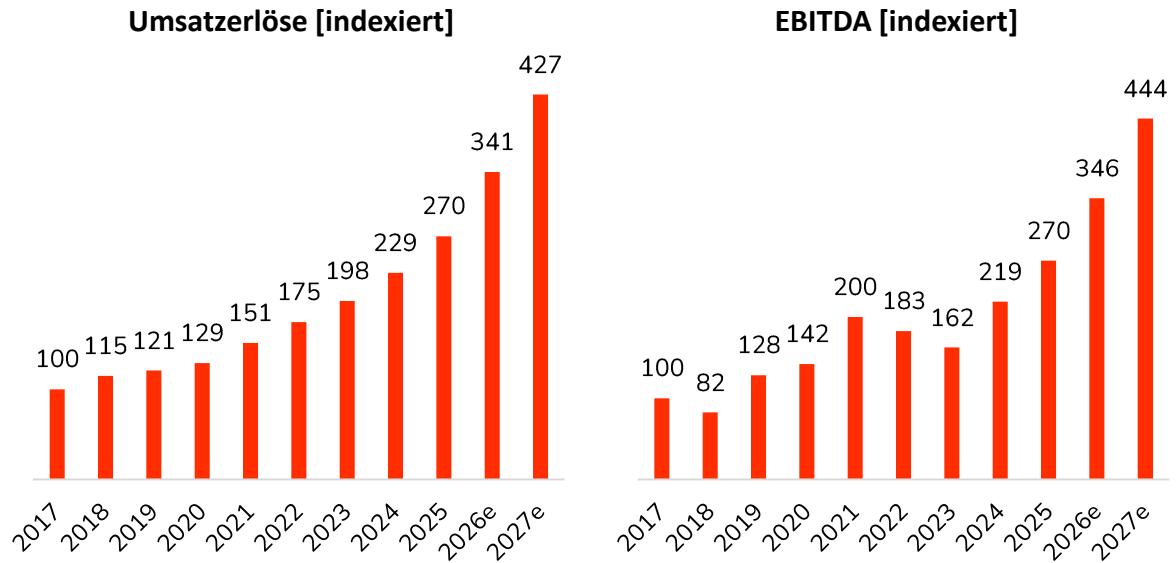
Zur weiteren Veranschaulichung der Divergenz zwischen Small Caps und Large Caps haben wir an dieser Stelle wie gewohnt ermittelt, wo der NAV, ebenfalls nur indikativ ohne weitere Kosten, läge, wenn alle Aktien aus dem Fonds auf 5-Jahreshoch notieren würden. Dabei ergibt sich eine Differenz von 91,8%. Dies zeigt, wie niedrig die Kurse von Nebenwerten weiterhin notieren.



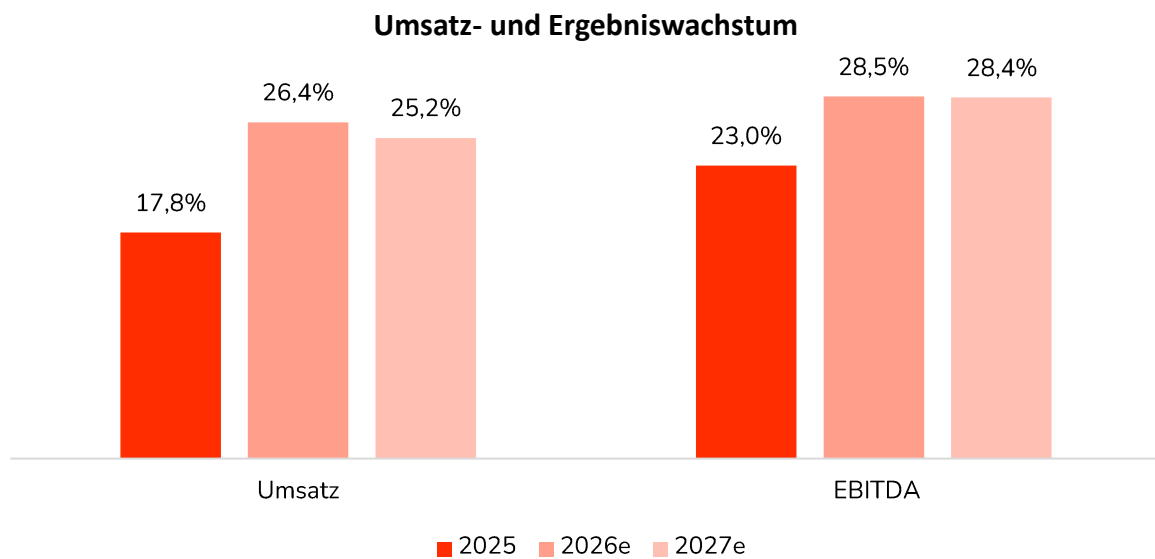
Bewertung & Erwartungen

Darüber hinaus zeigt sich unverändert, dass die Wachstumsaussichten der im Fonds enthaltenen Unternehmen weiterhin sehr gut sind und für 2026, wie auch für 2027, ein zweistelliges Umsatz- und Ergebniswachstum erwartet werden kann. Dies schlägt sich auch in den Bewertungen nieder, die auf Basis des kommenden Jahres unverändert niedrig und aus unserer Sicht äußerst attraktiv erscheinen. Es zeigt sich, dass die aktuellen Bewertungsniveaus für kommendes Jahr rund 42% 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.

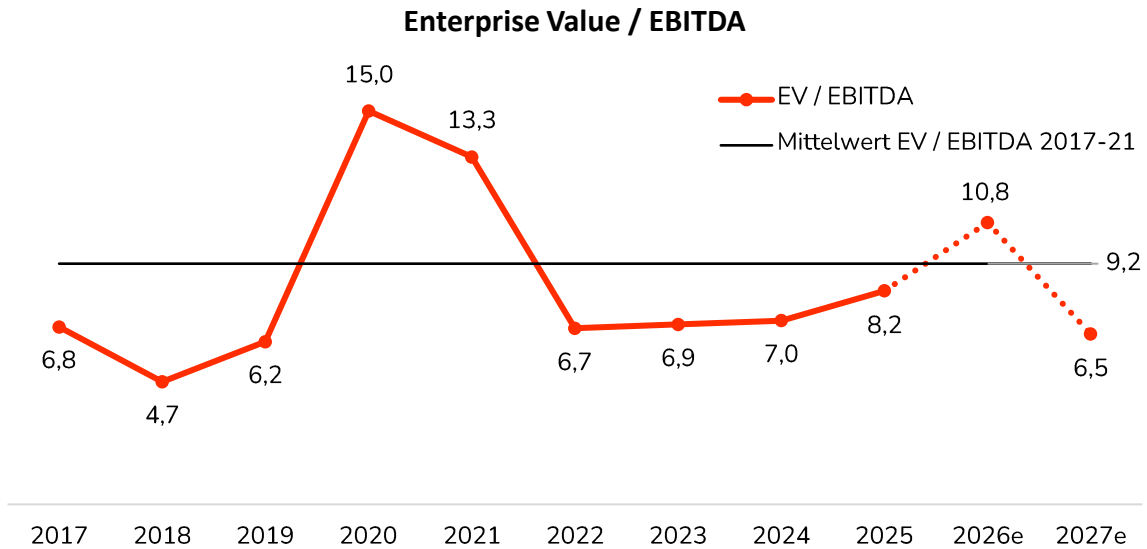
Neben dem Rückenwind aus den vier genannten Sektoren sowie einzelnen Investmentsituationen sollte sich auch ein verbessertes konjunkturelles Umfeld in Deutschland sowie eine Entspannung der geopolitischen Situation (Ukraine, Iran) positiv auf die Investitionsbereitschaft in Nebenwerte auswirken, wenn es dazu kommt. Unterstützend sollten aus unserer Sicht das geplante Investitionspaket der Bundesregierung in die Infrastruktur und auch die angekündigten erhöhten Investitionen im Bereich Verteidigung wirken. Dies dürfte das Wirtschaftswachstum in Deutschland ankurbeln und zugleich werden die erhöhten Investitionsausgaben von ausländischen Investoren positiv betrachtet, wodurch wieder verstärkt Geld nach Deutschland fließen sollte.



Quelle: Unternehmenszahlen 2017-2025, 2026e & 2027e Schätzungen Tigris Capital GmbH, Daten per 30.06.2026



Quelle: Berichtete Zahlen für 2025, 2026e & 2027e Schätzungen Tigris Capital GmbH, Daten per 30.06.2026



Quelle: 2017-2025: Bewertung auf Basis des Jahresergebnisses, 2026-2027e: Schätzungen Tigris Capital GmbH, Daten per 30.06.2026

Ich freue mich, wenn wir Ihnen hiermit einen tieferen Einblick in die Entwicklung des Tigris Small & Micro Cap Growth Fund sowie unsere Arbeit geben konnten und stehe Ihnen für Rückfragen jederzeit gerne zur Verfügung.

Liebe Grüße

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/HI_DE000A2QDSH1_retail_2023_08_11_de.pdf], bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Die Anlageberatung (§ 2 Abs. 2 Nr. 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).

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

Bildquelle Titelbild: ChatGPT

Datum: 19. Juli 2026