

NESTOR Europa Quartalsbericht 1/2023



Trier, im April 2023

Bankenkrise 2.0 oder cleveres Manöver?

Mit einem Wertzuwachs von +6,50% (V-Anteilsklasse) verbuchte der NESTOR Europa Fonds einen guten Jahresauftakt, liegt damit aber unter unseren Erwartungen. Das Plus im ersten Quartal war bereits deutlich höher, die Unsicherheiten im Bankensektor belasteten jedoch insbesondere den Bereich der Spezialwerte.

Jumbo mit starkem Ergebnis – Geduld zahlt sich aus

Das griechische Einzelhandelsunternehmen Jumbo ist seit Jahren fester Bestandteil des NESTOR Europa Fonds und das hat verschiedene Gründe. Einer davon ist die Fähigkeit des Managements sich immer wieder auf schwierigste Gegebenheiten einzustellen. Aber auch die erfolgreiche Expansion in neue Regionen und Länder wurde bislang hervorragend gemeistert. Mit Ausnahme der hohen Dividenden haben sich die Erfolge aber lange Zeit nicht ausreichend im Kurs niedergeschlagen. Doch seit Jumbo zu Beginn des Jahres einen 45%igen Umsatzanstieg für den Januar vermeldete, legte der Kurs kräftig zu. Wenngleich sich diese Zahlen nicht auf das Gesamtjahr hochrechnen lassen, dürfte der vom Unternehmen erwartete Gewinnanstieg für 2023 in Höhe von ca. 15% eher konservativ angesetzt sein. Trotz des Kursanstieges halten wir den Titel weiterhin für krass unterbewertet.

Auch der Dämmspezialist Sto AG kann überzeugen

Gebäudedämmung ist seit Jahren ein viel diskutiertes Thema und oftmals gab es kritische Stimmen dazu. Auch dem süddeutschen Bauzulieferer Sto halten wir seit vielen Jahren die Treue, wenngleich der deutliche Zinsanstieg diesem Sektor besonders zusetzte. Allerdings glauben wir, dass der Zinsanstieg den für Sto wichtigen Renovierungsbereich tendenziell anfeuert, während Neubauten im Gegensatz dazu eine Vollbremsung vollziehen. Der Anstieg der Energiepreise hat den Sektor der Dämmspezialisten deutlich belebt und eine erhöhte Akzeptanz für Gebäudedämmung geschaffen. Diese Tendenz sollte nicht nur aufgrund politischer Rückendeckung erhalten bleiben. Die Sto AG konnte 2022 das Konzern-EBIT trotz der zahlreichen Belastungsfaktoren um +4,2% steigern. Der Ausblick der Gesellschaft geht für 2023 keineswegs von einem herben Gewinneinbruch aus, sondern hält am oberen Ende der Prognosespanne sogar eine Gewinnsteigerung von gut 10% für möglich. Somit hat sich „Mr.

NESTOR Europa Quartalsbericht 1/2023



Market“ auch bei diesem Titel in die Irre führen lassen und eine weitgehend unbegründete Kurshalbierung verursacht.

Ausblick

Wie bereits 2020 machten auch 2022 Weltuntergangsszenarien die Runde. Medien und Politik scheinen gefallen daran gefunden zu haben, Wirtschaft und Gesellschaft mit negativen Nachrichten und unsinnigen Gesetzen zu verunsichern. Wenngleich die Börsen seit Rettung der Credit Suisse aufatmen, stellt sich doch die Frage, ob das Entstehen eines Monopolisten wirklich die einzige Alternative war. Denn die Politik gewöhnt sich leicht daran, sich aufgrund vermeintlicher Notstände für ordnungspolitische Sündenfälle missbrauchen zu lassen.

Vor dem Hintergrund zahlreicher Belastungsfaktoren zeigten die Börsen eine erstaunliche Widerstandskraft. Zudem glauben wir, dass Spezialwerte derzeit erheblich unterschätzt werden, wie die beiden obigen Beispiele verdeutlichen. Des Weiteren werden die enormen Cash-Bestände, wie z.B. bei Eurokai oder bei Ökoworld, offenbar nicht in die Unternehmenswertberechnung einbezogen. Für uns bietet ein Umfeld allgemeiner Verunsicherung viele Chancen für aussichtsreiche Investments zu günstigen Preisen.

Derzeit zeigt sich der deutsche Mittelstand überraschend in Frühlingslaune. Die Stimmung erreichte im März Werte, die zuletzt im Januar 2022 ermittelt wurden, also unmittelbar vor Beginn des Ukraine-Kriegs. Somit verbleibt die Entwicklung der Kerninflationsrate das Zünglein an der Waage für die Börsenstimmung, da die Notenbanken hieraus ihre Politik ableiten. Die Inflationsraten bewegen sich aktuell in die richtige Richtung, für das nächste Jahr könnte in Deutschland wieder eine 2 vor dem Komma stehen. Weitere, kräftige Zinsanhebungen erscheinen derzeit nicht mehr angemessen zu sein. Ein Übersteuern wäre für Konjunktur und Bankenwelt fatal, denn eine solche Situation gab es vor knapp 100 Jahren schon einmal. Es war der Auslöser der Weltwirtschaftskrise.

Dirk Stöwer, Kontor Stöwer Asset Management GmbH

Kontakt

Dr. Kohlhase Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH · Löwengrube 18 · D-80333 München
www.nestor-fonds.com · Tel. +49 (0)89 / 54 59 03-0 · epost@kohlhase.de

NESTOR Europa Quartalsbericht 1/2023



Disclaimer

Diese Ausarbeitung ist von Dr. Kohlhase Vermögensverwaltungsges. mbH (DKO) erstellt worden. Sie ist nur an denjenigen als Empfänger gerichtet, dem die Ausarbeitung willentlich von DKO zur Verfügung gestellt wird. Wird diese Ausarbeitung einem Kunden zur Verfügung gestellt, ist dieser allein der Empfänger, auch wenn die Ausarbeitung einem Mitarbeiter oder Repräsentanten des Kunden übergeben wird. Der Empfänger ist nicht berechtigt, diese Ausarbeitung zu veröffentlichen oder Dritten zur Verfügung zu stellen oder Dritten zugänglich zu machen.

Diese Ausarbeitung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und sind daher unverbindlich. Soweit in dieser Ausarbeitung Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Die Inhalte dieser Information entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass dieses Dokument geändert wurde.

Diese Ausarbeitung stellt ferner keinen Rat oder Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Ausarbeitung dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung durch Ihren Berater erforderlich.

Ausführliche produktspezifische Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Kapitalanlagegesellschaft (LRI Invest S.A., 9a, Rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach) sowie bei Zahl- und Informationsstellen (European Depositary Bank SA, 3, Rue Gabriel Lippmann in L-5365 Munsbach, M.M.Warburg & CO KGaA, Ferdinandstr. 75 in D-20095 Hamburg, Erste Bank der österreichischen Sparkasse AG, Graben 21 in A-1010 Wien oder Dr. Kohlhase Vermögensverwaltungsges. mbH, Löwengrube 18 in D-80333 München) erhältlich.