

Aktionärsbrief 3. Quartal 2024



NABAG AG ● Bahnhofstr. 30 ● 86150 Augsburg

An die Aktionäre

der NABAG AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

trotz der turbulenten und ereignisreichen Sommerzeit war auch das 3. Quartal in diesem Jahr erneut von einer positiven Entwicklung der Aktienmärkte geprägt. Allerdings fielen Anfang August die Indizes der wichtigsten Börsen der Welt um durchschnittlich 10 %. Der Nikkei-Index der Tokioter Börse musste sogar eine Korrektur von 20 % hinnehmen. Dies konnte er aber in der ersten Septemberhälfte bereits wieder aufholen.

Die wichtigen internationalen Aktienindizes Nasdaq (+3 %), S&P 500 (+5 %) und DAX (+6 %) schlossen das dritte Quartal ebenfalls wieder mit einer positiven Performance ab. Auch in der Gesamtpformance seit Anfang des Jahres können diese Indizes überzeugen: Nasdaq +21 %, S&P 500 +20 % und DAX +15 %.

Der FTSE-MIB-Index, der die 40 größten und meistgehandelten Unternehmen an der Borsa Italia umfasst, weist seit Jahresbeginn eine Steigerung von insgesamt +14,4 % auf, obwohl die italienischen Large-Cap-Aktien im dritten Quartal leicht rückläufig performten. Weniger erfreulich entwickelten sich dagegen die italienischen Small Caps, auf die wir 70 % unserer Beteiligungen konzentriert haben. Die negative Performance betrug -3,1 %. Der Nettoinventarwert (NAV) der NABAG AG lag damit zum 30. September bei 0,92 € pro Aktie und wies seit Beginn des Jahres 2024 eine negative Entwicklung von -3,4 % auf. Den größten Einfluss auf den oben erwähnten Wertverlust unseres Portfolios sind auf die Beteiligungen Energy - 25 % (Batterien zur Energiespeicherung), Cofle -18 % (Komponenten für Landmaschinen) und Sciuker Frames -16 % (Fenster), zurück zu führen, deren Kurse im dritten Quartal 2024 deutlich gesunken sind. Das Management von Sciuker Frames teilte Ende September allerdings eine positive Erholung der Auftragslage für das laufende und das kommende Jahr mit, so dass der Aktienkurs in den ersten Oktobertagen die negative Entwicklung des dritten Quartals teilweise wieder aufholte.

Auch im dritten Quartal haben wir wieder Anpassungen in unserem Portfolio vorgenommen. Um die durchschnittlichen Einstandspreise zu senken, haben wir unsere bestehenden Beteiligungen Saccheria, Gefran, Vimi Fasteners und Casta Diva Group aufgestockt. Außerdem haben wir die Hälfte unserer Position in Nocivelli mit einem Gewinn von 5,8 T€ (+ 30 %) verkauft. Darüber hinaus erhielten wir Dividenden in Höhe von insgesamt 1,2 T€ (Ilpra 0,7 T€ und Bifire 0,5 T€). Diese Portfolioänderungen führten zu einem leichten Rückgang der Liquiditätsquote auf 13,6 % zum 30. September 2024.

Die zehn wichtigsten Wertpapiere im Portfolio der NABAG AG per 30.06.2024 sind:

1) SCM Sim S.p.A.	12,5 %	6) Saccheria F.lli Franceschetti S.p.A.	3,1 %
2) Value-Holdings International AG	5,3 %	7) Grifal S.p.A.	3,0 %
3) Evonik Industries AG	3,4 %	8) Marzocchi Pompe S.p.A.	2,9 %
4) Ilpra S.p.A.	3,2 %	9) Emak S.p.A.	2,8 %
5) Svas Biosana S.p.A.	3,2 %	10) Casta Diva Group S.p.A.	2,8 %

Wie bereits im letzten Aktionärsbrief angekündigt, haben wir im dritten Quartal einige Unternehmen aus dem NABAG-Portfolio besucht. Dabei handelte es sich unter anderem zum Cofle, Saccheria, Vimi Fasteners, Svas Biosana, G.M. Leather, Bifire und Gefran. Die meisten der von uns besuchten Unternehmen berichteten von einem leichten Anstieg der Aufträge im zweiten und dritten Quartal 2024 von Kunden aus Italien und den USA. Sie mussten aber leider einen Rückgang der Aufträge von ihren deutschen Kunden hinnehmen. Die meisten Unternehmen in unserem Portfolio sind in Norditalien ansässig und haben den DACH-Markt als größten Exportmarkt.

Die meisten der Gesellschaften sind sich einig, dass dieses Jahr ein Jahr der Konsolidierung sein wird und sie erwarten für das Jahr 2025 eine Erholung der Auftragslage und der Rentabilität, da die Kunden ihre Aufträge nicht komplett storniert haben, sondern lediglich die Auslieferung auf das Jahr 2025 verschieben wollen. Allerdings sind die Aktienkurse dieser Unternehmen in den letzten Monaten so stark gefallen, dass sie unserer Erachtens auch eine schwierige geschäftliche Entwicklung im Jahr 2024 bereits eingepreist haben.

Ausblick:

Sowohl die EZB, wenn auch eher zögerlich, als auch die US-Notenbank mit einer Zinssenkung von 50 Basispunkten haben den Weg der Zinssenkungen eingeschlagen, auf den der Markt gewartet hat und der nach zwei Jahren extrem restriktiver Geldpolitik einen echten Wendepunkt darstellt.

Die große Trendwende hin zu Value- und Small-Caps wird von internationalen Anlegern unterstützt, die sich von Large- und Mega-Caps trennen und sich anderen Chancen zuwenden, die in den vergangenen zwei Jahren vernachlässigt wurden. Große Investmentbanken sind der Ansicht, dass die attraktivsten Risiko-Rendite-Perspektiven jetzt in vernachlässigten Bereichen des Aktienmarktes zu finden sind, wie z.B. bei Small Caps. Small Caps könnten sich erholen und eine Outperformance gegenüber Large Caps erzielen, wie es in acht der letzten elf Rezessionszyklen der Fall war.

Was italienische Small Caps betrifft, so wird, wie im letzten Aktionärsbrief berichtet, in den kommenden Monaten ein Dachfonds mit einem Volumen von 1 Mrd. EUR aufgelegt, an dem sich die staatliche Investmentbank Cassa Depositi e Prestiti (CDP), Versicherungen und Stiftungen beteiligen. Ziel ist es den italienischen Markt für börsennotierte Kleinunternehmen zu stärken. Dies könnte große Auswirkungen auf den Aktienmarkt haben, da die Marktkapitalisierung der an der italienischen Börse Euronext Growth Mailand notierten Kleinunternehmen insgesamt nur etwas mehr als 9 Mrd. EUR beträgt.

Mit freundlichen Grüßen

Antonio Napolitano
Vorstand NABAG AG