

NABAG AG ● Bahnhofstr. 30 ● 86150 Augsburg

An die Aktionäre der NABAG AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

das erste Quartal, das am 31. März 2023 endete, war durch einen Rekordmonat Januar in Bezug auf die Performance der globalen Aktienindizes gekennzeichnet. Für die europäischen Märkte war der erste Monat des Jahres 2023 der beste Januar seit 25 Jahren, mit einem Anstieg der europäischen Indizes um 11 %, den nur wenige erwartet hatten. Auch der Dax entwickelte sich im Januar mit einem Plus von 9 % gut, und die italienische Börse machte allein in diesem Monat ihre Verluste aus dem gesamten Jahr 2022 wieder wett. Anzeichen für eine sinkende Inflation in Europa und den USA Ende 2022 und die Erwartung, dass die Zentralbanken ihre aggressive Zinserhöhungspolitik in Zukunft nicht fortsetzen würden, hatten die Voraussetzungen für eine Rückkehr der Anleger an die Aktienmärkte geschaffen. Doch dann, etwa in der ersten Märzwoche, kamen aus den USA Anzeichen für eine Bankenkrise bei regionalen Banken, die durch die Zinserhöhungen der Zentralbanken in Schwierigkeiten geraten waren. Der Einbruch der Kurse von Staatsanleihen wirkte sich negativ auf die Bilanzen dieser Banken aus. Niemand hatte die Möglichkeit von Bankenzusammenbrüchen in Betracht gezogen, doch genau das geschah. Es begann mit dem Konkurs der Silicon Valley Bank in Kalifornien und der Signature Bank in New York. Es folgte die Rettung der Credit Suisse, die mit Unterstützung der Schweizer Nationalbank von der UBS übernommen wurde. Die Zentralbanken und Regierungen, haben es aber in kurzer Zeit geschafft, die Märkte davon zu überzeugen, dass wir nicht am Vorabend einer Pleitenwelle von Banken stehen, wie es 2008 der Fall war. Dennoch sind die Börsen wegen der Bankenkrise und der Angst vor einer weltweiten Rezession gefallen, sie konnten jedoch in den letzten Märztagen wieder erholen. Der Rückgang der Aktienindizes im März hat den positiven Trend der Aktienindizes nicht beeinträchtigt. Die Indizes der wichtigsten Börsenplätze S&P 500 (+7 %), NASDAQ (+16 %), MSCI-World (+5 %) und DAX (12 %) schlossen am 31. März mit erfreulichen Gewinnen.

Die Entwicklung unserer Gesellschaft im ersten Quartal 2023 hat die Performance der deutschen Aktienindizes nicht erreicht. Wir waren vorsichtig, da die Indizes der großen Börsen bereits Mitte Januar zweistellig positiv tendierten und wir nicht den Mut hatten, mit neuen Käufen einzusteigen. Zu euphorisch war für uns der Aktienmarkt. In dieser Phase, als die Aktienmärkte im Aufwind waren, haben wir stattdessen einige Positionen wie q.beyond und General Electric verkauft und dabei einen Gewinn von 1 T€ bzw. 3 T€ erzielt.

Wir haben Mitte Februar begonnen, unsere Liquidität in Höhe von etwa 1,2 Mio. EUR (die größtenteils aus der Ende Dezember 2022 abgeschlossenen Kapitalerhöhung stammte) zu investieren. Wir eröffneten neue Positionen in Siltronic und Traton und erhöhten unsere Anteile an ProSiebenSat1. Die Gesellschaft wird im Mai eine Dividende mit einer Rendite von 9 % ausschütten. Mitte März, während es Probleme mit US-Regionalbanken und der Credit Suisse gab, beschleunigten wir unsere Aktienkäufe mit neuen Positionen in italienischen Aktien wie Sogefi, Emak, Cofle, Casta Diva Group und erhöhten unseren Bestand an GM Leather, die wir bereits zum 31. Dezember 2022 in unserem Portfolio hatten.

Im Januar haben wir auch die Kapitalerhöhung von Solutions Capital Management (SCM Sim) gezeichnet und damit unsere Beteiligung auf 2,95 % erhöht.

Die zehn wichtigsten Titel des NABAG AG Portfolios sind:

1) SCM Sim Spa	11,6 %	6) Traton AG	1,9 %
2) Value-Holdings International AG	4,8 %	7) Emak Spa	1,8 %
3) Evonik Industries AG	3,0 %	8) G.M. Leather Spa	1,8 %
4) Siltronic AG	2,5 %	9) BASF AG	1,8 %
5) ProSiebenSat1 AG	2,0 %	10) Metro AG	1,7 %

Im Folgenden finden Sie ein kurzes Profil der italienischen Aktien, die wir gekauft haben und im Laufe des Jahres 2023 erhöhen werden.

Emak Group Spa, ein Unternehmen, das in den Bereichen Outdoor Power Equipment, Pumpen und Hochdruckreiniger tätig ist. Im Jahr 2022 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von 605 Mio. EUR, einen Nettogewinn von 31 Mio. EUR und wird eine Dividende von 0,065 EUR pro Aktie ausschütten, was einer Rendite von 6 % entspricht.

Casta Diva Group Spa ist Italiens führendes Unternehmen für Events und Werbung. Im Jahr 2022 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von 82 Millionen Euro, einen Nettogewinn von 2,8 Millionen Euro. Es hat eine Börsenkapitalisierung von etwas mehr als 15 Millionen Euro, was lediglich dem Fünffachen der Gewinne entspricht.

Cofle Spa ist im Bereich der Steuersysteme und Steuerkabel für Geländewagen tätig. Im Jahr 2022 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von 55 Mio. Euro und schloss mit einem Nettogewinn von 2,6 Mio. Euro ab. Es wird eine Dividende von 0,25 Euro ausschütten, was einer Rendite von 2,5 % entspricht.

Sogefi Spa, ein Automobilzulieferer mit einem Umsatz von 1,6 Mrd. €, schloss das Jahr 2022 mit einem Nettogewinn von 29 Mio. € ab. Das Unternehmen ist mit 135 Mio. € kapitalisiert, was nur dem 4,5-fachen Nettogewinn entspricht.

Ausblick auf die kommenden Monate

Wir gehen davon aus, dass der lange Höhenflug der Aktienmärkte durch die negative Stimmung und die Kursrückgänge Ende März nicht beeinträchtigt wird. Der gegenwärtige Abschwung bietet vielmehr einen guten Zeitpunkt für einen Einstieg in den Markt, insbesondere bei Aktien mit mittlerer und kleiner Marktkapitalisierung. Vor allem an der Euronext Growth Milan, dem Small-Cap-Segment der italienischen Börse, findet man qualitativ hochwertige Unternehmen, die zu Multiplikatoren gehandelt werden, die unter denen des Private-Equity- oder Venture-Capital-Marktes liegen. In diese Unternehmen wollen wir in Zukunft verstärkt investieren. Ein weiterer wichtiger Faktor für die Aktienmärkte ist, dass die Inflationsrate weltweit zu sinken beginnt. Da die Geldmengen schrumpfen und Liquidität aus dem Finanzsystem abgezogen wird, dürfte sich dieser Trend fortsetzen. Dies könnte zu einer Aussetzung, wenn nicht gar zum Ende der Zinserhöhungen durch die Zentralbanken führen. Außerdem hat die Dividendensaison gerade erst begonnen, und Analysten sagen voraus, dass wir im Jahr 2023 Rekorddividendenausschüttungen erleben könnten. Auf europäischer Ebene wird eine Ausschüttung von rund 450 Mrd. EUR erwartet, und die im DAX beinhalteten Unternehmen werden rund 55 Mrd. EUR an ihre Aktionäre ausschütten. Unserer Meinung nach sind also die Voraussetzungen für eine Erholung der Aktienkurse in den kommenden Monaten gegeben.

Mit freundlichen Grüßen

Antonio Napolitano
Vorstand NABAG AG