

NESTOR Europa Quartalsbericht 3/2023



Trier, im Oktober 2023

Mit einem Rückgang von 5,33% (V-Anteilsklasse) verbuchte der NESTOR Europa Fonds enttäuschende neun Monate in diesem Jahr. Erneut neigten die internationalen Börsen im Herbst wieder zur Schwäche. Belastet durch den weiteren Zinsanstieg am langen Ende und der wirtschaftlichen Flaute, insbesondere in China, gaben die internationalen Aktienmärkte im September deutlich ab. Durch den Kriegsausbruch in Palästina ist nun ein weiterer Belastungsfaktor hinzugekommen, der aufgrund der Risiken für den Ölpreis die erwartete Reduzierung der Inflationsrate verhindern könnte. Insofern dürfte die Volatilität an den Märkten derzeit noch anhalten, diese bietet aber auch die Chancen für enorm günstige Einstiegsgelegenheiten.

Softronic AB mit sehr gutem 3. Quartal

Ein Grund für die unterdurchschnittliche Wertentwicklung des Fonds waren die schwachen Small- und Midcaps, insbesondere in Skandinavien. Ein wichtiger Lackmustest werden daher die Gewinnaussage für das 3. Quartal sein, ob dieser sehr hohe Pessimismus auch gerechtfertigt ist. Den Reigen eröffnete das schwedische IT-Unternehmen Softronic AB. Wenngleich das Unternehmen einräumte, dass die schwedische IT-Konjunktur von einer Rezession betroffen ist und der Wettbewerb härter wird, konnte das Betriebsergebnis nach dem schwachen Q2 nun von 24,2 MSEK auf 28,6 MSEK gesteigert werden. Zudem sei das Interesse an künstlicher Intelligenz und Cloud-Transformation enorm gestiegen. In diesem Bereich wird sehr eng mit Microsoft zusammengearbeitet. Auch wenn sich die Gespräche in der Branche zunehmend um KI drehen, nehmen die Risiken von Cyberangriffen weiter zu. Neben den Sicherheitsrisiken gibt es auch immer mehr regulatorische Anforderungen an den Umgang mit IT-Lösungen und Daten. Der IT-Sektor bleibt von uns favorisiert, da die Bewertungen inzwischen als sehr günstig einzustufen sind.

AMBRA S.A. mit neuem Allzeithoch

Als rühmliche Ausnahme im Bereich der kleineren und mittleren börsennotierten Unternehmen sticht derzeit die polnische AMBRA S.A. hervor, die seit Jahresbeginn um gut 50% zulegen konnte. Das Unternehmen ist der führende Anbieter von Weinen und Schaumweinen in Ostmitteleuropa. Dabei sollte der Tochter der Trierer Schloss Wachenheim der große Nachholbedarf in diesem Segment in die Karten spielen, welches vormals von Bier und Wodka dominiert wurde. Zudem sieht man sich in Polen zunehmend als Wohlstandsland mit

NESTOR Europa Quartalsbericht 3/2023



entsprechend veränderten Ess- und Trinkgewohnheiten, welches sich auch in der Qualität der nachgefragten Weine widerspiegelt. Da sich ca. 50% des Umsatzes auf den Handel mit Weinen aus aller Welt bezieht, dürften somit alle Nachfragetrends gut bedient werden können. Bei einem KGV von ca. 12 für 2023 ist der Titel in Anbetracht der guten Wachstumsperspektiven aus unserer Sicht weiterhin attraktiv.

Ausblick:

Der deutliche Rückgang der Erzeugerpreise im September in Deutschland bestärkt unsere Erwartung, dass sich die Inflationsrate zum Jahresende wieder in Richtung 3% bewegt. Der Zinserhöhungszyklus sollte daher mit hoher Wahrscheinlichkeit in diesem Jahr beendet werden. Diese Annahmen bildeten die Ausgangslage für unsere Anlageentscheidungen.

Sollte sich die Situation im Gazastreifen allerdings verschlimmern und sich wie in den 70er Jahren erheblich auf den Ölpreis auswirken, werden sich weiterhin hohe Zinsen bremsend auf die Wirtschaft auswirken. Insofern dürften sich die Aktienmärkte zunächst eher schwertun. Small- und Midcaps bieten derzeit jedoch bereits jetzt ein besonders attraktives Chance-/Risikoprofil. Übernahmen oder Rückkaufangebote, wie zuletzt bei unserem Portfoliowert Amadeus FiRe, sollten dieses Marktsegment auf kurz oder lang wieder anfachen. Zudem sollte auch in diesem Zyklus die Faustregel greifen, dass die Märkte bereits viele Monate vorher drehen, bevor der Tiefpunkt der Konjunktur erreicht ist.

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 3/2023



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.