

WATCHLIST DER PROFIS

Fondsmanager und Vermögensverwalter sind immer ganz nah am Markt. DER AKTIONÄR fragte nach, welche Small und Mid Caps sich die Profi-Investoren für das Jahr 2024 auf die Watchlist gesetzt haben.



von Michael Schröder

HelloFresh könnte als Anbieter von Kochboxen im Jahr 2024 vor einem Comeback stehen.

Georg Issels, Vorstand der Beteiligungsgesellschaft Scherzer & Co., schickte vor zwölf Monaten an dieser Stelle die Aktie von Redcare Pharmacy ins Rennen. Ein Volltreffer! Die damals noch unter Shop Apotheke firmierende Gesellschaft zählte im abgelaufenen Jahr mit plus 180 Prozent zu den absoluten Top-Performern unter den heimischen Nebenwerten. Für das Jahr 2024 steht bei dem Aktienstrategen mit HelloFresh erneut einer der Top-Verlierer aus dem Vorjahr auf der Watchlist. Der weltweit führende Anbieter von Kochboxen habe nach unerwartet schwächeren Neukundenzahlen und Pro-

blemen in einer Produktionsstätte in seinem wichtigsten Einzelmarkt USA die Jahresziele für 2023 zurückgenommen. Umsatz und operativer Gewinn dürften damit also kleiner ausfallen als zuvor erwartet. „Der Vertrauensverlust ist riesig, die Aktie notiert niedriger als vor der Pandemie, alleine in den letzten drei Monaten hat sich der Kurs mehr als halbiert“, so der Experte. Doch Issels sieht hier auch eine Chance: „Sollten die Probleme tatsächlich temporärer Natur sein, wie die Gesellschaft mitteilt, dürfte in 2024 eine deutliche Erholung möglich sein“, legt sich der Profi fest.

Auch bei K+S setzt der Scherzer-Vorstand auf ein Comeback. „Nach einem Rekordgewinn in 2022 im Zuge der Ukraine Krise hat sich der Aktienkurs wegen wieder gesunke-

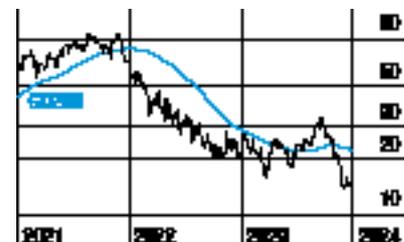


Georg Issels | Scherzer & Co.

Unternehmen	WKN	Kurs in €
Centrotec	540750	47,80
HelloFresh	A16140	14,15
K+S	KSAG88	14,23

Stand: 03.01.24

HelloFresh in Euro

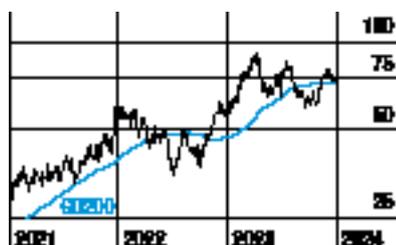


Fotos: Hello Fresh, Eimos

Alexander Lippert | GS&P Kapitalanlageges.



Elmos in Euro



Unternehmen	WKN	Kurs in €
ABO Wind	576002	41,20
Elmos	567710	71,00
KSB Vz.	629203	574,00

Stand: 03.01.24



ner Kalipreise mehr als halbiert.“ Nachdem der Konzern seine Nettofinanzverschuldung durch die operative Geschäftsentwicklung und die strategische Neuausrichtung vollständig abbauen konnte, notiert die Aktie zum halben Buchwert. „Sollten sich die Kalipreise im Jahresverlauf erholen, hat K+S in der aktuellen Aufstellung als einer der weltgrößten Kalianbieter mit Produktionsstätten in Europa und Kanada beste Chancen, überproportional davon zu profitieren“, ist sich der Experte sicher.

Sein dritte Aktie ist eine Sonderstory. Centrotec war bis zum Verkauf des Kerngeschäfts ein Spezialist für Energiespartechнологien in Gebäuden. „Heute ist die Gesellschaft eine aktive Finanzholding in den Bereichen Industrie, Real Estate und Financial. Sie besitzt eine rund 11-prozentige Beteiligung an der börsennotierten italienischen Ariston Group, der Käuferin des Kerngeschäfts, einen hohen Cashbestand und bewirtschaftet das Restgeschäft“, weiß Issels. Seine Rechnung: „Allein der Cashbestand deckt den aktuellen Börsenkurs mehr als ab. Hinzu kommt die Ariston-Beteiligung, die bei einem Kurs von 6,35 Euro etwa 20 Euro zum Wert pro Aktie beiträgt, und das Restgeschäft, dem ein Wert von 14 Euro je Aktie beigemessen werden kann.“ Per Saldo gebe es Centrotec damit zum halben Wert. „Aktienrückkäufe und Anteilsaufstockungen der gut 80 Prozent haltenden Mehrheitsgesellschaftlerin, der Familie Krass, sollten auch zu einer höheren Bewertung an der Börse führen“, so das Fazit des Profis.

Chips, Pumpen und eine KGaA

Bei Alexander Lippert steht Elmos auf der Watchlist. Der Portfoliomanager setzt damit auf die großen Wachstumstreiber Komfort und Sicherheit im Straßenverkehr. „Während 2022 im Schnitt sieben Elmos-Chips pro weltweit verkauftem Fahrzeug verbaut wurden, wartet ein gut ausgestatteter 7er-BMW bereits mit über 150 solcher Halbleiter auf.“ Wichtig: Die Technik wandere dabei Stück für Stück in die günstigeren Massenmodelle – nicht nur der europäischen Autohersteller, sondern auch bei der aufstrebenden Konkurrenz in Asien. „Das führt dazu, dass Elmos auch bei mauen Autovolumina überdurchschnittlich wachsen kann“, so Lippert. „Angesichts des zweistelligen Umsatz- und überproportionalen Gewinnwachstums erscheint ein 24er-KGV von 12 als zu gering“, so der Stratege.

Bei KSB erwartet Lippert, dass das Managementteam nun die Früchte seiner 2018 eingeleiteten Maßnahmen ernten kann. Auftragseingang, Umsatz, Gewinn und Free Cash Flow würden 2023 bereits prozentual zweistellig steigen. Im Rahmen der Strategie 2030+ würden zudem mehr als vier Milliarden Euro Auftragseingang bei mindestens zehn Prozent EBIT-Marge angestrebt, verglichen mit einer aktuellen Marktkapitalisierung von gut 1,1 Milliarden Euro. Das Marktumfeld passt. „Treiber der Margenexpansion wird auch der Fokus auf das pro-

Die Nachfrage nach Chips für die Autoindustrie dürfte Elmos auch 2024 in die Karten spielen.

Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte:

Die in der Publikation angesprochenen Aktien können sich in den Depots, Fonds oder der Vermögensverwaltung von Value-Holdings Capital Partners, Salutaris Capital Management, GS&P Kapitalanlagegesellschaft oder Scherzer & Co. befinden. Aktien von HelloFresh befinden sich in einem Real-Depot der Börsenmedien AG.

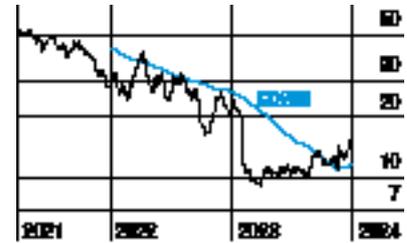


Michael Kollenda | Salutaris Capital Mgmt.

Unternehmen	WKN	Kurs in €
Friedrich Vorwerk	A255F1	14,80
Ökoworld Vz.	540868	31,40
Wolftank-Adisa	A2PBHR	10,80

Stand: 03.01.24

Friedrich Vorwerk in Euro



Egal ob Elektrizität, LNG oder Wasserstoff: Bei fast allen wichtigen Projekten zum Ausbau der Infrastruktur für die erneuerbaren Energien ist Friedrich Vorwerk mit im Boot.

fitable Servicegeschäft sein, das potenziell sogar eine riesige installierte Basis im Gegenwart von etwa 30 Milliarden Euro adressieren kann.“

ABO Wind habe sich 2023 selbst ein Bein gestellt. „Zur weiteren Finanzierung des absehbaren Wachstums über Kapitalerhöhungen beschlossen die bis dahin bei Aktionären sehr angesehenen Gründer, Dr. Ahn & Bockholt, die Umfirmierung in eine KGaA. Den restlichen Aktionären missfiel dies – eindrücklich abzulesen am Kursverlauf“, so der Portfoliomanager. Nun seien zwar Kapitalerhöhungen vom Tisch, der Kurs sei allerdings weiter im Keller. „Antizyklisch bietet sich hier eine gute Chance, zu historisch niedrigen Bewertungen in ein strukturell wachsendes Geschäft mit vielen stillen Reserven dank konservativer HGB-Bilanzierung zu investieren“, so der Aktienprofi.

Grüne Comeback-Chancen

Nach einem erfolgreichen Börsengang ging die Aktie von Friedrich Vorwerk auf Talfahrt. Im Anschluss an eine mehrmonatige Konsolidierung griffen erste Investoren zum Jahresende mit der Hoffnung auf einen erfolgreichen Turnaround wieder zu. „Hauptertragsbringer ist und bleibt der Bau von unterirdischen Gleichstromtrassen in Niedersachsen und NRW“, so Michael Kollenda von Salutaris Capital. „Angesichts der vollen Orderbücher und eines Rekordauftragsein-

gangs erwarten wir ein Comeback und deutlich steigende Kurse bis zum Jahresende“, legt sich der Small-Cap-Profi fest.

Bei Ökoworld hat Kollenda in den vergangenen Monaten mehrere gravierende Weichenstellungen ausfindig gemacht. Bei der in Branchenkreisen als Erfinder der nachhaltigen Geldanlage in Deutschland titulierten Gesellschaft hat Anfang August 2023 der Aufsichtsrat den Firmengründer und langjährigen Vorstandsvorsitzenden Alfred Platow entlassen. „Offensichtlich hatten seine drei Vorstandskollegen gegen ihn geputscht und den Aufsichtsrat davon überzeugt, dass es besser ohne ihn weiterginge“, so Kollenda. Zudem würden rund 120 Millionen Euro liquide Mittel in der Firmenkasse der schuldenfreien Gesellschaft schlummern – das sei mehr als die Marktkapitalisierung der Vorzüge. „Wir erwarten, dass das Unternehmen damit auch künftig ein guter Dividendenzahler bleibt“, so Kollenda.

Die dritte grüne Aktie ist Wolftank-Adisa. „Die Aktie wurde zuletzt zu Unrecht in Sippenhaft genommen und mit dem schwachen Sentiment der Wasserstoff-Aktien nach unten gezogen“, ist der Strategie sicher. Die Marktkapitalisierung sei auf nur noch 50 Millionen Euro geschrumpft. Für das Jahr 2024 erwartet er Umsätze von mehr als 125 Millionen Euro und einen Gewinn je Aktie von 0,83 Euro. Daraus würde ein KGV von 13 resultieren. „Damit ist das Unternehmen massiv billiger als alle artverwandten Unternehmen und schreibt im Gegensatz zu den meisten Firmen bereits schwarze Zahlen.“

Dividende und Bewertung im Fokus

Roland Könen von Value-Holdings Capital Partners hat die Aktie von Indus Holding auf der Watchlist. Das Portfolio der überwiegend inhabergeführten mittelständischen Produktionsunternehmen umfasst rund 45 direkte Beteiligungen in Schlüsselbranchen. „Mit dem Verkauf und der Einstellung der Automotive-Aktivitäten hat Indus eine Verlustquelle der letzten Jahre beseitigt, sodass die Ertragsseite ab 2024 wieder zulegen sollte“, so der Value-Experte. Ebenfalls wichtig: Indus hatte keinen Dividendenausfall in den letzten 25 Jahren. „Bei einer Pay-out-Ratio von bis zu 50 Prozent beträgt die Dividendenrendite auf aktuellem Kursniveau rund fünf Prozent – Tendenz steigend,“ so Könen.

Auch bei Porr hebt der Experte eine attraktive Dividendenpolitik hervor, die auf aktuellem Kursniveau eine Rendite über fünf Prozent ergebe. Das Bauunternehmen (Kernmärkte Österreich, Deutschland, Polen) besitze eine hohe Expertise im Tief- und Infrastrukturbau (Umsatzanteil: knapp 60 Prozent), insbesondere bei Tunnelprojekten und beim Bau von Pumpspeicherkraftwerken. Daneben liege der Schwerpunkt der Bauaktivitäten im Industriebau (Anteil: 30 Prozent). Der Wohnungsbau nehme nur einen Umsatzanteil von unter zehn Prozent ein. Projektbezogen arbeite Porr zudem in Großbritannien, Norwegen, Katar und den Vereinigten Arabischen Emiraten. „Bei diesen Projekten handelt es sich insbesondere um Eisenbahnprojekte, bei denen das von Porr mit

der ÖBB entwickelte und patentierte feste Fahrbahnsystem Slab Track eingebaut wird“, so Könen. Mit einem Auftragsbestand von mehr als neun Milliarden Euro besitze Porr eine hohe Visibilität bis weit in das Jahr 2024 hinein.

Auch die dritte Aktie auf seinem Zettel überzeugt mit einer hohen und nachhaltigen Dividende. „Die Eigenkapitalquote von Hornbach von über 40 Prozent ermöglicht verlässliche Dividendenzahlungen, die seit 1987 jedes Jahr ausgeschüttet wurden und dabei mindestens stabil geblieben sind“, weiß der Profi. Damit nicht genug: „Die Aktie ist derzeit mit einem einstelligen KGV und einem KBV von unter 1 bewertet.“ Mit rund 100 Bau- und Gartenmärkten sei Hornbach drittgrößter Baumarktbetreiber in Deutschland. Zudem betreibe der Konzern über 70 Märkte in acht weiteren europäischen Ländern. „Zum Konzern gehören darüber hinaus die Hornbach Baustoff Union, ein regionales Baustoffhandelsunternehmen mit 39 Standorten im Südwesten Deutschlands und Frankreich, sowie die Hornbach Immobilien AG, die für den Konzern Einzelhandelsimmobilien entwickelt“, erklärt der Stratege. „Die rund 100 eigenen Immobilien hatten laut letztem Geschäftsbericht eine Bewertungsreserve von rund 880 Millionen Euro, dem steht eine Marktkapitalisierung von knapp einer Milliarde Euro gegenüber.“

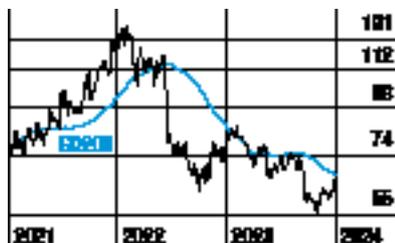
➔ Noch mehr Profi-Watchlisten

Den zweiten Teil der „Watchlist der Profis“ mit weiteren institutionellen Investoren gibt es in der nächsten AKTIONÄR-Ausgabe, die am 10. Januar erscheint.

Stabile Dividende und niedrige Bewertung machen Hornbach zu einem interessanten Investment.

Roland Könen | Value-Holdings Capital Partners

Hornbach in Euro



Unternehmen	WKN	Kurs in €
Hornbach	608340	66,05
Indus Holding	620010	21,85
Porr	850185	12,80

Stand: 03.01.24

