

Wir investieren in Gewinner. Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

Geberit AG

Die Geberit-Gruppe ist europäischer Marktführer für Sanitärprodukte und feiert im Jahr 2024 bereits ihr 150-jähriges Bestehen. 70% der 3,1 Mrd. CHF an Umsätzen erzielt das Schweizer Unternehmen mit Sanitärtechnik „hinter der Wand“. Sie umfasst Installations- und Rohrleistungssysteme für Frisch- und Abwasser sowie Spülkästen. Badezimmerkomponenten „vor der Wand“ wie Wasch- und Toilettenbecken sowie Duschen tragen zu 30% zum Umsatz bei. Geberit ist der einzige Anbieter von Komplettsystemen auf beiden Seiten der Wand. Die beiden Welten sind verbunden durch Installationssysteme, Produktinnovationen und Vertriebskanäle. Rund 90% der Artikel werden über den Großhandel direkt an Installateure verkauft. Zu ihnen besteht über eine starke lokale Präsenz sowie Schulungen und Fachseminare eine enge Bindung. Auf Europa entfallen 89% der Umsätze, die USA und Emerging Markets tragen erst 11% zu den Erlösen bei. Doch auch in Europa ist das Wachstumspotential groß und die Marktdurchdringung nicht gleichmäßig verteilt. Während Deutschland, Schweiz, Italien und Österreich mit 54% des Umsatzvolumens zu den reiferen Kernmärkten zählen, gelten Länder in Skandinavien, Süd- und Osteuropa als fragmentierte Expansionsmärkte. Die Flaute im europäischen Wohnungsbau ließ das Verkaufsvolumen im Jahr 2023 um 13% schrumpfen. Zudem belasteten negative Währungseffekte die Erlöse um 4%. In solchen Krisen zeigt

sich Geberits Widerstandsfähigkeit, Marktmacht und einzigartige operative Flexibilität: Mit Preiserhöhungen (+8%), Marktanteilsgeinnen und einer Werksproduktivität (-3%), die auf hohem Niveau gehalten werden konnte, kompensierte Geberit negative Effekte. Die EBITDA- und die FCF-Marge verbesserten sich antizyklisch (Tabelle).

in CHF	2023	2022	2021	2020	2019
Umsatz in Mrd.	3,1	3,4	3,0	3,1	2,9
EBITDA-Marge	30%	27%	31%	31%	29%
FCF-Marge	20%	17%	23%	24%	21%

Der Gewinn pro Aktie war v.a. aufgrund von positiven steuerlichen Vorjahreseffekten um 10% rückläufig. Bereinigt um Währungseinflüsse betrug die Abnahme nur 4%. Positiv wirkte sich das Aktienrückkaufprogramm aus, mit dem Geberit das attraktive Kursniveau der letzten Jahre ausnutzte (Tabelle).

in CHF	2023	2022	2021	2020	2019
Gewinn pro Aktie	18,4	20,5	21,3	18,0	18,0
Rückkauf in Mio.	238	570	166	167	47
Σ Aktienreduzierung	-1,9%	-3,5%	-1,3%	-1,1%	-0,1%

Wir betrachten die Aktie als Eigenkapitalanleihe mit Geldwertschutz und (um 5-6% p.a.) wachsenden Kupons. Unsere Einstandsrendite beträgt 4%. Geberit verfügt über solide langfristige Ergebnistreiber. Die Basis bilden ein bewährtes kundenorientiertes Geschäftsmodell mit starker Wettbewerbsposition und hoher Innovationskraft sowie eine bodenständige Unternehmenskultur und eine auf Nachhaltigkeit bedachte Unternehmensführung.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), die „KI“ richtet sich an ausschließlich an professionelle Kunden im Sinne des § 67 WpHG (natürliche und juristische Personen) mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt. Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde Sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken - z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko - und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie hier die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und das Wertpapierprospekt: www.gane-invest.de. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 05.04.2024. Herausgeber: GANÉ Advisory GmbH, Aribostraße 33, 82166 Gräfelfing, handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.