

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Prospekt und das PRIIPs-KID, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Monatsbericht zum 31.07.2026

Sehr geehrte Damen und Herren,

in diesem Monatsbericht möchten wir auf **Sedana Medical** eingehen – einen Titel, den wir bereits früher vorgestellt haben und der sich derzeit in einer entscheidenden Phase befindet.

Das Geschäftsmodell in Kürze

Sedana Medical ermöglicht die Sedierung von beatmungspflichtigen Intensivpatienten über Inhalation, statt über intravenöse Infusion. Der entscheidende Vorteil: Patienten wachen schneller und klarer auf, die Steuerbarkeit der Sedierungstiefe ist besser, und das Pflegepersonal profitiert von einer einfacheren Handhabung. Das klingt nach einem Nischenprodukt – tatsächlich handelt es sich um eine aus unserer Sicht klinisch überlegene Lösung für einen der größten und kostenintensivsten Bereiche der Intensivmedizin.

Deutschland – ein Markt mit strukturellem Problem

Deutschland ist und war bisher der wichtigste Einzelmarkt von Sedana - wächst aber nicht mehr. Im zweiten Quartal 2026 schrumpfte der Umsatz in Deutschland um 23 %. Der Grund liegt nicht nur in einer temporär niedrigeren Intensivbettenbelegung, sondern auch in einem strukturellen Fehler aus der Vergangenheit: Die Vertriebsmitarbeiter wurden jahrelang nach der Anzahl der gewonnenen Krankenhäuser incentiviert – nicht nach dem Volumen pro Haus. Das Ergebnis ist eine breite, aber flache Marktdurchdringung - viele Kunden, aber wenige, die Sedana wirklich in großem Umfang einsetzen.

UK, Frankreich, Spanien – das bessere Modell

In diesen Märkten hat Sedana einen anderen Weg eingeschlagen: Weniger Kunden, dafür deutlich höhere Investitionen in Schulung, Betreuung und vertriebliche Tiefe. Das Ergebnis ist eindrucksvoll und zeigt, wie das Geschäftsmodell eigentlich funktionieren kann. Wenn ein

Krankenhaus erst einmal zu einem echten Hochvolumenkunden geworden ist, bleibt es das. Die Wechselkosten sind hoch und die Routine ist eingespielt. Im zweiten Quartal 2026 wuchsen diese Märkte zusammen um 41 % gegenüber dem Vorjahr. 2025 waren sie bereits der wichtigsten organischen Wachstumstreiber des Unternehmens – mit einem Gesamtumsatz von 200 MSEK (+16 % währungsbereinigt). Die Bruttomarge verbesserte sich zuletzt auf 73 %.

USA – der potenzielle Game Changer

Mit dem europäischen Geschäft allein scheint die Aktie bereits unterbewertet. Doch das eigentlich Interessante spielt sich gerade in den USA ab. Sedana hat im Juni 2026 seinen New Drug Application (NDA) bei der FDA eingereicht – leicht vor dem ursprünglichen Zeitplan. Die FDA hat den Antrag zur Prüfung angenommen. Zuvor hatte das Unternehmen Fast-Track-Designation erhalten sowie ein positives Pre-NDA-Meeting mit der Behörde abgehalten, bei dem Inhalt und Format der Einreichung vollständig abgestimmt wurden. Parallel läuft bereits ein von der FDA genehmigtes Early-Access-Programm, in dessen Rahmen die ersten US-Patienten bereits mit Sedana behandelt wurden.

Die klinische Grundlage ist solide: Beide pivotalen Phase-III-Studien (INSPIRE-ICU 1 und 2) haben ihre primären Endpunkte erfüllt. Wirksamkeit und Sicherheitsprofil wurden von der FDA als ausreichend für die Einreichung und Prüfung eingestuft. Bei einer Zulassung wäre Sedana das erste und einzige zugelassene inhalative Sedierungsprodukt für den amerikanischen Intensivmarkt. Die FDA hat kürzlich bekanntgegeben, dass eine Entscheidung über die Zulassung bis Mitte April 2027 fallen soll.

Fazit: Asymmetrie und Positionsgröße

Was uns besonders auffällt: Als die finalen Studiendaten noch ausstanden und die FDA-Einreichung noch Zukunftsmusik war, notierte die Aktie deutlich höher als heute. Jetzt, mit positiven Daten aus zwei abgeschlossenen Phase-III-Studien, einer eingereichten und von der FDA akzeptierten NDA und einem laufenden Early-Access-Programm ist sie deutlich günstiger. Der Markt scheint die US-Option kaum einzupreisen, obwohl der Prozess so weit fortgeschritten ist wie nie zuvor.

Das ist eine klassisch asymmetrische Situation: Das europäische Geschäft allein rechtfertigt aus unserer Sicht eine höhere Bewertung als die aktuelle. Der US-Markt kommt als potenziell transformativer Optionswert hinzu – aus unserer Sicht nahezu zum Nulltarif eingepreist.

Gleichzeitig gilt: Die USA bleiben eine Entscheidung mit binärem Ausgang. Eine Zulassung wäre ein echter Kurskatalysator – eine Ablehnung ein deutlicher Rückschlag. Wir halten deshalb bewusst eine relevante, aber kontrollierte Position in Sedana Medical. In unserer internen

Rangliste liegt der Titel nicht unter den Top 10 – das ist kein Ausdruck mangelnder Überzeugung, sondern konsequentes Risikomanagement angesichts der Unsicherheit beim Zulassungsentscheid.

Sollten sie Fragen haben, stehen wir Ihnen selbstverständlich gerne zur Verfügung.

Herzliche Grüße

Wolfgang Altmann

Jochen Waag

Fondsmanager

Berater (Research)

Hinweise: Die Angaben dienen der Information. Sie sind keine Anlageempfehlung und keine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen, Wertpapieren oder sonstigen Finanzprodukten. Alleinige Grundlage für einen solchen Kauf sind ausschließlich der Verkaufsprospekt mit dem Verwaltungsreglement, das Basisinformationsblatt (PRIIPs-KID) sowie die Halbjahres- und Jahresberichte. Eine aktuelle Version der vorgenannten Dokumente ist kostenlos in deutscher Sprache am Sitz der Verwaltungsgesellschaft IPConcept (Luxemburg) S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxemburg, sowie auf der Homepage (www.ipconcept.com), der Zahlstelle DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxemburg und der deutschen Vertriebsstelle Fortezza Finanz AG, Hauptmarkt 16, 90403 Nürnberg, erhältlich. Hinweise zu Chancen und Risiken sind dem Verkaufsprospekt zu entnehmen. Bitte kontaktieren Sie hierzu Ihren Berater. Historische Daten sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Der Verwalter/Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen für den Vertrieb der Anteile des Fonds aufzuheben. Alle Angaben sind ohne Gewähr. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind in deutscher Sprache auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft (<https://www.ipconcept.com/ipc/de/anlegerinformation.html>) einsehbar.

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation ("KI") im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Für den Inhalt ist ausschließlich die unten genannte Vertriebsstelle als Verfasser verantwortlich. Diese "KI" wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt und kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen. Diese "KI" 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. Diese "KI" ist nur für professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland bestimmt und wurde 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. 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. Wertentwicklungen

in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die vorliegende "KI" ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Herausgeber: Die Fortezza Finanz AG, Hauptmarkt 16, 90403 Nürnberg, besitzt für die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG und der Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 32 KWG. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wider. Eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die Fortezza Finanz AG übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit und die Aktualität der enthaltenen Informationen keine Gewähr und haftet nicht für Schäden, die durch die Verwendung der "KI" oder Teilen hiervon entstehen.

Abkürzungsverzeichnis

DCF	Discounted Cash-Flow
EBIT	Ergebnis vor Zinsen und Steuern
EBITA	Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Amortisationen
EBITDA	Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen
Enterprise Value	Marktkapitalisierung + Nettoverschuldung / - Nettoliquidität
EV/EBIT	Enterprise Value im Verhältnis zum EBIT
KGV	Kurs-Gewinn-Verhältnis
M&A	Mergers & Acquisitions
ROCE	Return on Capital Employed, auch Kapitalrendite genannt (<i>EBIT im Verhältnis zu Working Capital+Operatives Anlagevermögen</i>)