

Nürnberger Renditewerk

Klein, aber fein sind die Titel, in die Wolfgang Altmann und Jochen Waag beim Fortezza Aktienwerk investieren. Der Fonds gehört 2014 zu den Top-Performern

Fondsmanager

Wolfgang Altmann von der Fortezza Finanz AG und Jochen Waag von der Waag & Zübert Value AG managen gemeinsam den Fortezza Aktienwerk. Waag hat langjährige Erfahrung in der Value-Analyse, da er bereits vier Jahre beim Aufbau des Scherrer Small Caps Europe mitgearbeitet hat.



Wolfgang Altmann (r.) und Jochen Waag setzen auf ein konzentriertes Portfolio von etwa 25 bis 30 Titeln

Anlagestrategie

Wolfgang Altmann und Jochen Waag machen sich Tag für Tag auf die Suche nach den besten Schnäppchen auf den europäischen Aktienmärkten. Sie screenen das Universum nach Aktien, die ihrer Meinung nach um mindestens 40 Prozent unterbewertet sind. Kaufe 1 Euro für 60 Cent – dieser Ansatz wurde bereits von Benjamin Graham 1934 in seinem Buch „The Intelligent Investor“ beschrieben. Zu Beginn einer jeden Unternehmensanalyse ist es dem Duo wichtig, das Geschäftsmodell mit seinen Chancen und Risiken zu verstehen und genau zu wissen, wie sich die Firma in welcher Phase des Wirtschaftszyklus verhält. „Das ist insbesondere bei größeren Unternehmen oft komplex, da sie zu viele Geschäftsfelder abdecken. Daher investieren wir überwiegend in kleinere Titel. Zumal man hier in der Regel die größten Unterbewertungen findet, da sie weniger beachtet werden“, erklärt Altmann. Um die Unternehmen zu verstehen, lesen sie akribisch jeden Quartals- und Geschäftsbericht und sprechen regelmäßig mit den Vorständen und oftmals auch mit deren Kunden. „Das kostet einiges an Zeit bei einem Universum von etwa 230 Titeln. Aber das tiefe Verständnis für die einzelnen Unternehmen ist essenziell.“

„Um den fairen Wert zu ermitteln, ziehen wir verschiedene Kennziffern heran; insbesondere sind uns EV/Ebit und ROCE wichtig“, sagt Altmann. Diese Kennziffern geben Aufschluss über die Bewertung und die Rendite auf das eingesetzte Kapital.

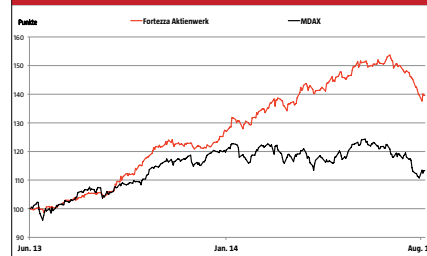
„Wenn wir unsere Hausaufgaben mit der Unternehmensanalyse und -bewertung erledigt haben, kaufen wir die Titel mit dem höchsten Abschlag zu ihrem fairen Wert“, sagt der Experte. Zudem handeln die Franken getreu dem Motto: „Weniger ist mehr“. „Wir glauben, dass die Konzentration auf wenige Titel ein wichtiger Erfolgsfaktor ist. Wir sind überzeugt, dass ein gut analysiertes konzentriertes Portfolio von 25 bis 30 Werten das Risiko im Vergleich zu einem breit aufgestellten Portfolio sogar reduzieren kann.“ Die Werte werden dann in der Regel mit drei bis vier Prozent gewichtet. Sollten die beiden einmal keinen deutlich unterbewerteten Titel finden, würden sie bis zu 50 Prozent Cash halten. Etwa zehn Prozent halten sie derzeit, um Chancen zu nutzen oder Rückgaben bedienen zu können.

„Bevor die Märkte korrigierten, war es schon relativ schwer, attraktive Titel zu finden. Nun nach der Ermäßigung um zehn Prozent tun wir uns schon wieder etwas leichter, unterbewertete Aktien zu finden“, erklärt Altmann. Beim Verkaufsprozess gehen die beiden nach folgender Strategie vor: „Hat ein Titel den von uns errechneten fairen Wert erreicht, verkaufen wir“, sagt er und fügt hinzu: „Dies ist das Charmante beim Value-Investing. Man ist gezwungen, antizyklisch zu handeln. Nähert sich die Aktie dem fairen Wert, ist man auf der Geberseite. Fallen die Aktien, vergrößert sich entsprechend die Sicherheitsmarge und man positioniert sich auf der Nehmerseite.“

Fazit

Der Fortezza Aktienwerk läuft bislang erstklassig. Altmann und Waag verstehen ihr Handwerk. Bei 50 Millionen Euro Volumen wollen sie ihn jedoch aus Kapazitätsgründen schließen. jk

Chart: Outperformance



Wolfgang Altmann und Jochen Waag haben einen Top-Start hingelegt. Dass der Fonds auch unter der Korrektur leidet, ist normal, da sie eine hohe Aktienquote haben und in der Regel den Fonds nicht absichern.

Daten: Fortezza Aktienwerk

Anlagekategorie	Nebenwerte/Europa
Fondsgesellschaft	IP Concept
Fondsmanager	Wolfgang Altmann und Jochen Waag
ISIN	LU 090 583 298 5
WKN	A1T 6TT
Auflegung	10. Juni 2013
Fondsvermögen	12 Mio. Euro
Ausgabeaufschlag	bis zu 5,00 %
Laufende Kosten (laut KIID)	2,69 %
Erfolgsgebühr	15 % (High-Water-Mark)
Börsenhandel	nein
Internet	www.fortezzafinanzag.de