

Fortezza Finanz - Aktienwerk-Fonds

Monatsbericht zum 31.07.2022

Sehr geehrte Damen und Herren,

in diesem Monatsbericht möchten wir auf zwei Unternehmen aus unserem Portfolio näher eingehen.

Linedata

Die aktuelle Bewertung mit einem EV/EBIT von 8 bzw. einem KGV von 10 ist für ein sehr profitables und cashflowstarkes Softwareunternehmen „*deutlich*“ zu günstig. Der Grund liegt darin, dass es der Gesellschaft in den letzten Jahren nicht gelungen ist, organisches Wachstum zu erzielen. In den letzten gut 5 Jahren hat die Firma ihre Software komplett neu entwickelt und überarbeitet. Es kommen immer mehr brandneue Module auf den Markt. Deshalb konnte der Auftragseingang letztes Jahr um knapp 10 % gesteigert werden. Damit sind erste Anzeichen zu erkennen, dass Linedata wieder auf den Wachstumspfad zurückkehren wird.

Was uns an dieser Gesellschaft besonders erfreut, ist das aktive Zurückkaufen von eigenen Aktien. Es gibt wenig Besseres als mit freiem Cashflow, den man nicht sinnvoll ins eigene Geschäft reinvestieren kann, eigene unterbewertete Aktien zu kaufen. In den letzten gut 10 Jahren wurden so ca. 40 % der ausstehenden Aktien erworben. Auch in diesem Jahr wurden weitere größere Aktienblöcke gekauft. Wir sind überzeugt, dass Linedata mit seinen neuen Softwareprodukten den Kundennerv trifft und über einen längeren Zeitraum wachsen wird. Das organische Wachstum lag im ersten Halbjahr 2022 bei knapp 4 % und zeigt damit in die richtige Richtung. Bei einem weiteren beschleunigten Wachstum stünde einer deutlichen Höherbewertung wenig im Wege. Selbst wenn dies nicht gelänge und wir uns mit einem „*Nullwachstum*“ begnügen müssten, wäre Linedata auf dem aktuellen Kursniveau unterbewertet.

Bulten

In den letzten Wochen haben wir unsere Position in Bulten wieder deutlich ausgebaut. Dieser Schraubenlieferant für die Automobilindustrie hat uns mit den Zahlen zum zweiten Quartal 2022 erneut überzeugt. Das EBIT lag knapp unter dem Niveau des Vorjahres, womit wir auch gerechnet hatten. Dies war keine Überraschung, da die steigenden Strom- und Lohnkosten sich belastend ausgewirkt hatten. Noch deutlicher lastet der hohe Stahlpreis auf den Margen, der erst mit 3 - 6 Monaten Verzögerung an die Kunden weitergegeben werden kann. Da die Stahlpreise in den letzten Monaten deutlich gefallen sind, wird dies Bulten auf der Margenseite in naher Zukunft deutlichen Rückenwind geben. Mit zusätzlichen Preiserhöhungen auf Grund der allgemeinen Inflation sehen wir ab Q3 2022 deutlich bessere Ergebnisse, die dann über dem Vorjahresniveau zu liegen kommen sollten.

Darüber hinaus hat Bulten im Conference-Call erwähnt, dass sie eine Rekordanzahl an Neuaufträgen gewinnen konnten. Auch wenn diese in der Regel erst in 2 - 3 Jahren hochlaufen, zeigt dies die Wettbewerbsfähigkeit der Gesellschaft. Wir erwarten, dass Bulten in den kommenden Jahren steigende Umsätze auch in deutlich steigende Margen ummünzen kann. Sofern die mittelfristigen Ziele im Jahr 2024 mit einem Umsatz in Höhe von SEK 5 Mrd. und einer EBIT-Marge von 8 % erreicht werden, notiert die Aktie derzeit etwa mit einem KGV von sehr niedrigen 5.

Wir hoffen, Ihnen mit unseren Monatsberichten einen tieferen Einblick und ein besseres Verständnis für die Entwicklung einzelner Fondspositionen zu liefern.

Für Fragen stehen wir Ihnen selbstverständlich jederzeit gerne zur Verfügung.

Herzliche Grüße

Wolfgang Altmann

Jochen Waag

Fondsmanager

Berater (Research)

Hinweis: 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, die wesentlichen Anlegerinformationen (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. Alle Angaben sind ohne Gewähr.

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 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
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>)