

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 29.02.2024

Sehr geehrte Damen und Herren,

es gibt momentan eine Branche, die aktuell an der Börse und in den Medien mit am schlechtesten wegkommt - die Baubranche. Auf Grund des gestiegenen Zinsniveaus, inflationsbedingten Preisaufschlägen bei Material und Personal und einigen Insolvenzen, liegt der Umsatz der Baubranche vor allem im privaten Wohnungsbau deutlich zweistellig unter den letzten Jahren. All diese negativen Nachrichten lasten auch auf den Aktienkursen vieler baunaher Unternehmen. Daher lohnt sich aus unserer Sicht gerade jetzt der Blick auf diese Firmen, da momentan auch Qualitätsaktien in einen Topf mit nicht so guten Firmen geworfen werden.

Langfristig betrachtet gibt es aber Trends, die der Baubranche Rückenwind verleihen sollten. So herrscht in Europa ein Mangel an Wohnraum. Es wird für eine nicht nur gleichbleibende, sondern sogar steigende Nachfrage nach Wohnungen und Häusern deutlich zu wenig gebaut. Das hohe Durchschnittsalter der Wohnimmobilien führt zu einem steigenden Sanierungsdruck. Dieser wird durch politische Co2-Vorgaben noch verschärft.

Im Dezember letzten Jahres wurde eine vorläufige Einigung des europäischen Parlaments über die sogenannte „Energy Performance of Buildings Directive (EPBD) erzielt. Diese sieht zum einen vor, dass in der EU 16 % der schlechtesten Gewerbeimmobilien bis 2030 energetisch saniert werden müssen. Zum anderen muss der Energieverbrauch bei privaten Wohnhäusern im Schnitt um 16 % bis 2030 reduziert werden. Mindestens 55 % davon muss durch die Sanierung der schlechtesten Gebäude erzielt werden. Politische Mühlen mahlen bekanntlich langsam. Dieses Gesetz muss noch finalisiert und am Ende in nationales Recht gegossen werden. Selbst wenn diese Gesetze nicht umgesetzt würden, haben wir zwei Titel in Skandinavien gefunden, die selbst ohne großen politischen Rückenwind deutlich unterbewertet sind und ein hohes Kurspotential aufweisen.

Fasadgruppen

Die schwedische Fasadgruppen ist ein so genannter „serial acquirer“, der Handwerksunternehmen übernimmt und daraus eine dezentral aufgestellte Gruppe bildet. Fasadgruppen's Firmen arbeiten rund um Dach und Fassade und wären ein großer Profiteur der genannten EPBD. Das Geschäft zeichnet sich durch hohe Kapitalrenditen und hohe freie Cashflows aus. Dieser wird laut Geschäftsmodell in Akquisition reinvestiert, wobei in der Regel ein EBIT-Multiple von ca. 5 gezahlt wird.

Die EBIT-Margen sanken in den letzten Jahren von 12 % auf aktuell knapp 9 % - eine immer noch gute Leistung in diesem sehr schwierigen Marktumfeld. Wir sehen die Bewertung mit einem KGV von rund 10 als sehr attraktiv an. In einem normalisierten Umfeld sollte die Firma wieder zweistellige Margen erzielen können.

Inwido

Die schwedische Inwido ist beim Verkauf und der Installation von Fenstern einer der Marktführer in Europa. Mit einer ebenfalls sehr dezentralen Aufstellung erzielt die Firma einen Umsatz von rund EUR 800 Mio., bei einer EBIT-Marge, die seit 2014 sehr stabil bei 10 - 11 % lag. Das Geschäft dieses Fensterinstallateurs zeichnet sich ebenfalls durch hohe Kapitalrenditen aus. Erst bei Bestellung der Fenster werden Vormaterialien bestellt und anschließend assembliert. So ist auch dieses Geschäft wenig kapitalintensiv und lässt hohe Cashflows zu. Auch Inwido reinvestiert Teile des Cashflows in wertschaffende Akquisitionen. Die Firma wird aktuell mit einem KGV von rund 11 bewertet. Wir sehen viel Raum für eine höhere Bewertung, sofern sich der Markt normalisiert.

Sollte sich die EPBD Richtlinie materialisieren und dadurch mittel- bis langfristig ein Nachfrageschub entstehen, dann wäre das Kurspotential ungleich höher, als wenn es „nur“ zu einer Normalisierung der Baubranche kommt.

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
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</i> im Verhältnis zu <i>Working Capital+Operatives Anlagevermögen</i>)