

Fortezza Finanz - Aktienwerk-Fonds

Monatsbericht zum 30.11.2020

Sehr geehrter Damen und Herren,

in diesem Monatsbericht informieren wir über interessante Neuigkeiten zu einigen Firmen aus unserem Portfolio.

CPL Resources

Wir sind erst seit diesem Jahr im irischen Personaldienstleister CPL investiert. Die Firma vermittelt Mitarbeiter sowohl für eine dauerhafte Stellenbesetzung als auch für Zeitarbeitskräfte. Grundsätzlich ist dieses Geschäft sehr zyklisch. Die Firma hat sich in den letzten Jahren gewandelt und sich mehr auf „managed services“ fokussiert. Hier ist CPL nicht nur ein reiner Arbeitskräftevermittler, sondern trägt auch Verantwortung für die Qualität der vermittelten Mitarbeiter. Dies geht einher mit längerfristigen Rahmenverträgen, die margenstärker und planbarer sind. Diese Verträge stehen mittlerweile für gut 70 % der Umsätze im Bereich des größten Segments „Zeitarbeit“.

Die Firma ist von der Gründerin dominiert. Ann Heraty führt CPL seit gut 30 Jahren und hält etwas mehr als 1/3 der Anteile. Im Geschäftsjahr 2019/2020 (GJ-Ende Juni 2020) konnte trotz Corona Krise ein Rekordergebnis mit einem EBIT in Höhe von EUR 28 Mio. erzielt werden. Bei einem Cashbestand von EUR 70 Mio. und einer Marktkapitalisierung von etwas über EUR 200 Mio. wurde die Firma mit einem EV/EBIT von ca. 5 aus unserer Sicht viel zu tief bewertet.

Anfang November erhielt die Gesellschaft ein Übernahmeangebot eines japanischen Konkurrenten und reagierte mit einem Kursanstieg von rund 35 %.

Wir sehen das mit einem lachenden und einem weinenden Auge. Auf der einen Seite ist so ein schneller Kursanstieg erfreulich. Auf der anderen Seite verschwindet womöglich ein qualitätsstarkes Unternehmen vom Kurszettel - dazu noch weit unter dem fairen Wert. Anfang des neuen Jahres wird darüber abgestimmt, ob mindestens 75 % der Aktionäre dieses Angebot annehmen und somit die Firma vom Kurszettel verschwinden wird, oder eben nicht. Wir sehen dieser Abstimmung gelassen entgegen und halten uns alle Optionen offen.

SIF Holding

Wir haben über diesen Zulieferer für die Offshore Windbranche bereits ausführlich im Monatsbericht vom 31.08.2020 geschrieben. Mitte November konnte die Firma erfreulicherweise berichten, dass sie in exklusiven Verhandlungen stehen, um sämtliche Monopiles für den britischen Offshore-Windpark „Doggerbank“ zu liefern. Doggerbank ist in drei Abschnitte aufgeteilt. Jeder Abschnitt soll eine Kapazität von 1,2 GW haben und wird damit zusammengenommen mit 3,6 GW der größte Offshore-Windpark der Welt sein. Nach Fertigstellung können damit 4,5 Mio. britische Haushalte mit erneuerbarem Strom versorgt werden. Das Joint Venture zwischen Equinor und SSE Renewables hat sich in der Ausschreibung für diesen Windpark mit einem Gebotspreis von rund 40 Pfund pro MWh durchgesetzt. Dieser Strompreis liegt sogar unter den Großhandelspreisen in UK. Hier erkennt man, wie durch Kostendegression die Offshore-Windbranche immer mehr zu einer höchst kostengünstigen Energieform ohne staatliche Zuschüsse heranwächst. Für SIF Holding bedeutet dieser Auftrag in den Jahren 2021 und 2022 praktisch die Vollauslastung ihrer Kapazitäten. Dennoch ist die Orderpipeline nach wie vor stark gefüllt. Da die Angebotskapazitäten in der Branche schwer ausbaubar sind, sehen wir die Preissetzungsmacht eher bei SIF Holding und seinen 2 größeren Konkurrenten als bei den Projektentwicklern. Nach wie vor notiert die Aktie deutlich unter unserem fairen Wert - bei gleichzeitig sehr positiven Aussichten für die nächsten Jahre.

Akwel

Akwel ist unser einziger reiner Automobilzulieferer im Portfolio. Wir kennen diese familiengeführte Firma seit Jahren und sind auch schon lange investiert – je nach Unterbewertung mal mehr und mal weniger. Mit Bekanntgabe der Q3-Umsätze ist die Aktie aus ihrem Dornröschenschlaf erwacht. Die Gesellschaft konnte ein Umsatzwachstum von knapp 7 % vermelden. Wenn man bedenkt, dass viele Konkurrenten eher mit rückläufigen Umsätzen zu kämpfen hatten, waren wir von plus 7 % eher positiv überrascht. Wir sehen gute Chancen, dass Akwel in den kommenden zwei Jahren ein EBIT in Höhe von EUR 100 Mio. erreichen kann. Wir fühlen uns mit dieser Schätzung wohl, da diese immer noch 15 % unter den Rekordergebnissen aus dem Jahr 2017 liegt. Mit einer aktuellen Marktkapitalisierung von rund EUR 500 Mio. notiert die Firma immer noch bei einem attraktiven EV/EBIT von 5.

Die Aktie der schuldenfreien Gesellschaft hat in den letzten Wochen deutlich zugelegt.
Dennoch sehen wir noch genügend „upside“ für diesen Value Titel.

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 Berichte. 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, Luxembourg, sowie auf der Homepage (www.ipconcept.com), der Zahlstelle DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxembourg 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.