

## **Fortezza Finanz - Aktienwerk-Fonds**

### **Monatsbericht zum 31.01.2022**

---

Sehr geehrte Damen und Herren,

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

#### **Bellevue Group**

Unsere langjährige Beteiligung am Asset Manager Bellevue Group hat Ende Januar vorläufige Jahresergebnisse veröffentlicht. Aufgrund der positiven Entwicklung im Medizin- und Biotechbereich konnte die Gesellschaft einen Gewinnanstieg von knapp 93 % gegenüber dem Vorjahr veröffentlichen. Das verwaltete Vermögen ist um 6 % auf CHF 12,8 Mrd. gestiegen. Die aktionärsfreundliche Dividendenpolitik wird auch in diesem Jahr fortgeführt. Es wird eine Dividende in Höhe von CHF 2,70 vorgeschlagen, was einer Dividendenrendite von über 6 % entspricht. Damit ist diese Gesellschaft die dividendenstärkste Aktie unserem Portfolio.

#### **Schaffner**

Die ebenfalls in der Schweiz beheimatete Schaffner konnte mit ihren Jahresergebnissen im Dezember überzeugen. Durch den Verkauf der Power Magnetics Division fokussiert sich Schaffner zukünftig auf ihr margen- und wachstumsstarkes Kerngeschäft. In diesem erzielte die Gesellschaft eine EBIT-Marge von über 10 % und generiert damit nun deutlich attraktivere Kapitalrenditen. Mit einer Sonderdividende wird auch hier die aktionärsfreundliche Dividendenpolitik fortgesetzt. Für uns ist die Firma ein klarer Profiteur der E-Mobilität (EMV-Filter für Ladesäulen und E-Autos). Für die Zukunft erwarten wir sowohl Umsatz- als auch weitere Margensteigerungen. Da die Aktie noch weit unter unserem fairen Wert notiert, bleibt sie weiterhin eine unserer Kernpositionen.

## Exasol

Exasol ist ein Softwareanbieter. Kunden wie Adidas, Zalando und Fresenius Medical Care können mit Hilfe der Analysedatenbank von Exasol riesige Datenmengen in einer nur schwer zu übertreffenden Geschwindigkeit verarbeiten. Diese ist besonders für Firmen wichtig, die eine Unmenge an Daten generieren und verarbeiten müssen. Damit ist diese „kleine“ Firma ein Konkurrent zum börsennotierten Marktführer Snowflake aus den USA. Seit dem IPO hat sich die Gesellschaft nicht mit Ruhm bekleckert und hat die hohe Erwartung eines Wachstums von 40 % + nicht erfüllen können. Gründe hierfür waren hausgemachte Fehler bei der US-Expansion sowie Mängel in der Marketingstrategie.

Wir finden vor allem einen Aspekt an diesem Geschäftsmodell sehr interessant: Die Höhe der Umsätze richtet sich nach der Menge der analysierten Daten der einzelnen Kunden. Da diese stetig steigt, steigt auch der Umsatz mit Bestandskunden automatisch an. So lag die „Net Retention Rate“ bei 115 %. Auch 120 % sind für die Zukunft alles andere als unrealistisch. D. h. allein mit Bestandskunden lässt sich ein Wachstum von fast 20 % p. a. erreichen. Die jährlich wiederkehrenden Umsätze (ARR) sollen nach der Bekanntgabe der vorläufigen Zahlen per Ende 2021 um 29 % auf EUR 30,5 Mio. steigen.

Exasol hat eine Kostenbasis von rund EUR 50 Mio. und verfügt gegen Ende 2021 über liquide Mittel in Höhe von etwa EUR 27 Mio. Damit ist das Erreichen der Gewinnschwelle ohne weitere Kapitalmaßnahmen im Jahr 2023 realistisch. Exasol ist in der Lage, bei einer vernünftigen Umsetzung der eingeleiteten operativen Verbesserungen mehr als 30 % p. a. zu wachsen. Bei einem erwarteten ARR (jährlich wiederkehrender Umsatz) von EUR 40 Mio. Ende 2022 liegt das ARR-Multiple bei gerade einmal 4. Seit Mitte November konnten wir 13 Käufe von Vorständen und Aufsichtsräten sehen. Dies hat uns die Sicherheit gegeben unsere Position auch hier auszubauen.

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

Fondsmanager

Jochen Waag

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](http://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 (EBIT im Verhältnis zu <i>Working Capital+Operatives Anlagevermögen</i> )
ARR	Jährlich wiederkehrender Umsatz

Net Retention Rate  
Churn Rate

Netto-Bestandskundenbindungsumsatzrate  
Abwanderungsrate