

Fortezza Finanz - Aktienwerk-Fonds

Monatsbericht zum 31.10.2021

Sehr geehrte Damen und Herren,

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

Es wird immer wieder gerne über Titel geschrieben, die sich gut entwickelt haben. Diesmal möchten wir gerne über die drei Firmen schreiben, von denen die Quartalszahlen an der Börse nicht so gut aufgenommen worden sind.

Itera

In den letzten Monaten haben wir eine Position in Itera aufgebaut. Itera ist ein norwegisches IT-Consulting-Unternehmen. Uns gefällt an der Firma besonders, dass sie eine sogenannte „near shore“-Strategie fahren. In dieser Branche ist es das größte Wachstumshindernis, nicht genügend gute IT-Kräfte zu finden. Mit ihrem Standort in Kiew schafft es Itera besser als die Mitbewerber, gute Mitarbeiter zu finden. Alleine in Q3 konnte die Mannschaft um über 20 % im Vergleich zum Vorjahr aufgebaut werden. Wir gehen davon aus, dass diese Geschwindigkeit auch in Zukunft gehalten werden kann.

Der Aktienkurs ist nach der Veröffentlichung der Q3-Zahlen gefallen. Dem Markt hat es nicht gefallen, dass bei einem Umsatzwachstum von 27 % die EBIT-Marge bei 10 % „nur“ stabil geblieben ist. Wachstum kostet Geld. Wachstum kostet kurzfristig Marge, schafft aber langfristig Wert, so ist zumindest unsere Sichtweise.

Mintra

Der größte Verlierer in unserem Portfolio war Mintra, ebenfalls eine norwegische Firma. Die Gesellschaft hat zwei Geschäftsbereiche. Zum einen eine Mitarbeiter-Management-Software für eine spezielle Nische - nämlich die Offshore-Industrie. Es ist nicht so einfach, immer wieder wechselnde Crew-Mitglieder auf Schiffen effizient zu managen, damit die richtigen Mitarbeiter zur richtigen Zeit am richtigen Ort sind. Es handelt sich dabei um ein Geschäft mit hohen wiederkehrenden Umsätzen.

Zum anderen bietet Mintra eine e-Learning-Plattform für Industrien an, die hohe regulatorische und sicherheitsrelevante Anforderungen aufweisen.

Mintra wurde nach den Zahlen abgestraft. Mintra konnte in Q3 das erwartete Umsatzwachstum nicht realisieren und musste daher den Ausblick für 2021 nach unten anpassen. So wird nur noch mit einem gleichbleibenden Umsatz und einer EBIT-Marge von gut 15 % für 2021 gerechnet.

Bei einem wiederkehrenden Umsatzwachstum kann die Gesellschaft auch EBIT-Margen im Bereich von 25 % erzielen. Da wir ab 2022 wieder ein ordentliches Umsatzwachstum erwarten, sehen wir die Bewertung mit einem 2-fachen Umsatzmultiple für Mintra als viel zu günstig an und haben deshalb nachgekauft.

Linedata

Auch bei Linedata ist der Kurs nach den Zahlen gefallen. Bei Linedata warten wir darauf, dass nach Jahren der Stagnation das Umsatzwachstum wieder zurückkommt.

Auch in 2021 wird die hochprofitable Gesellschaft noch nicht wieder auf den Wachstumskurs zurückkehren. Nachdem viel Geld in die Neuentwicklung ihrer Software geflossen ist und diese seit Ende letzten Jahren vertrieben wird, gibt es Anzeichen der Besserung. Die Auftragseingänge sind um 27 % gestiegen und sollten der Firma im Jahr 2022 Rückenwind geben. Ein KGV von um die 10 ist aus unserer Sicht viel zu günstig für diese profitable Softwarefirma.

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), 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>)