

Fortezza Finanz - Aktienwerk-Fonds

Quartalsbericht zum 31.03.2021

Sehr geehrte Damen und Herren,

in diesem Quartalsbericht möchten wir auf ein Unternehmen aus unserem Portfolio näher eingehen und über interessante Neuigkeiten zu einigen Firmen aus unserem Portfolio informieren.

Holland Colours

Der März ist für uns regelmäßig der arbeitsreichste Monat. Die meisten Unternehmen veröffentlichen ihre Geschäftsberichte. Meist geht es dabei um die nackten Zahlen. Manchmal jedoch sind die auf den ersten Blick langweiligen Produktpressemitteilungen, die keinerlei Zahlen enthalten, interessanter und lehrreicher als so mancher Jahresabschluss. So geschehen bei unserer langfristigen Kernposition Holland Colours. Deshalb möchten wir Ihnen Holland Colours heute einmal von einer ganz anderen Seite vorstellen.

Ende Februar hat die Gesellschaft über zwei neue Produkteinführungen berichtet. Eines der neuen Produkte heißt „Holcomer Thermostretch“. Für die Haltbarkeit vieler in PET-Flaschen abgefüllten Getränke ist der UV-Schutz von zentraler Bedeutung. Die bisher eingesetzten Additive limitieren die Fähigkeit der PET-Rohlinge, Wärme schnell genug zu absorbieren, um den Rohling aufzublasen. Die bisherige Lösung lautete den Produktionsprozess zu verlangsamen. Die Folge: Gleiche Kosten, gleiche Menge an Energieverbrauch, jedoch geringerer Output.

„Holcomer Thermostretch“ löst dieses Problem. Höhere Farbdeckkraft bei deutlich verbesserter Hitzeabsorptionsfähigkeit führt dazu, dass der PET-Produktionsprozess mit nahezu gleicher Geschwindigkeit laufen kann und das ganze bei 40 % geringerer Zugabe an Farbpigmenten.

Die zweite neue Produkteinführung wurde nur wenige Tage danach bekanntgegeben und lautet auf den Namen „TasteGuard Ultramax“. Während der Produktion der PET-Rohlinge entsteht das natürlich vorkommende Molekül Acetaldehyd als Nebenprodukt. Dies ist aber ungewünscht, da es vor allem bei kohlesäurearmen Getränken einen süßlichen Beigeschmack entwickelt. Mit dem „TasteGuard Ultramax“ lässt sich nicht nur dieses

Problem lösen, sondern auch der Farbgehalt deutlich steigern. So sinken für den Kunden die Produktionskosten, die Recyclingfähigkeit wird vereinfacht, der Ausschuss sinkt und der Energieverbrauch wird verbessert.

Im Juli 2018 hat Holland Colours erstmals die Stelle des CTO (Chief Technology Officer) geschaffen und mit Eelco van Hamersveld besetzt. Seine Aufgabe ist es, dem Thema Forschung und Entwicklung einen höheren Stellenwert einzuräumen sowie innovative neue Produkte schneller zur Marktreife zu bringen. Wir haben ihn auf einer Messe kennen lernen dürfen.

Wir wissen nicht, und wahrscheinlich die Firma selbst auch nicht, wie erfolgreich diese beiden neuen Produkte am Markt einschlagen werden. Wenn man Holland Colours seit mehr als 5 Jahren intensiv verfolgt, dann stellt man fest, dass sich die Innovationsgeschwindigkeit in den letzten 2 Jahren deutlich beschleunigt hat. Jedes neue Produkt erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass die Firma ihrem langfristigen Wachstumsziel von 10 % p. a. näher kommt.

Solche Pressemitteilungen lesen wir daher mit viel Vergnügen. In diesen steckt oftmals weit mehr Zukunft als in den vergangenheitsbezogenen Quartalsberichten.

Sollte es der Gesellschaft mittelfristig gelingen, die Wachstumsraten mit einem entsprechenden Ausbau der Profitabilität auf gut 10 % zu erhöhen, dann sehen wir die Aktie erst bei gut 200 EUR als fair bewertet an.

Die zwei folgenden Portfoliounternehmen aus dem „Value Bereich“ haben mit guten Nachrichten aufgewartet.

Jost Werke

Der Weltmarktführer in einigen Produktbereichen der LKW-, Trailer- und Traktorbranche hat erfreuliche Jahreszahlen vermeldet und gleichzeitig einen optimistischen Ausblick gegeben. Vor allem in den USA und China boomen die LKW-Verkäufe wieder. Die weltweit geplanten Konjunkturprogramme geben auch dieser konjunktursensiblen Branche Auftrieb. Jost hat den starken Rückgang in der ersten Jahreshälfte 2020 ebenso gut gemanagt wie den rasanten Nachfrageanstieg in der zweiten Jahreshälfte. Daher sind wir zuversichtlich, dass es der Gesellschaft auch 2021 gelingt, mit stark steigenden Ergebnissen zu überzeugen. Es gibt wenige Industrieunternehmen, die es schaffen, nachhaltig hohe Kapitalrenditen in den hohen 30ern zu erzielen. Trotz des deutlichen Kursanstieges in den letzten Monaten bezahlt die Börse für diesen Qualitätstitel aus unserer Sicht nach wie vor zu wenig.

Schaffner

Unser langjähriger Favorit Schaffner scheint nun endlich auf einen profitableren Wachstumspfad einzuschwenken. Im Kerngeschäft EMV-Filter profitiert die Firma von einer anziehenden konjunkturellen Lage, die sich in den nächsten Monaten eher beschleunigen sollte. Im Automobilsegment zieht die Nachfrage nach E-Autos deutlich an, wovon Schaffner mit ihren Filtern stark profitiert und Marktanteile gewinnt. Lediglich im zum Verkauf gestellten dritten Standbein Power Magnetics sieht Schaffner eine verhaltene Marktentwicklung. Ende März hat die Gesellschaft bekanntgegeben, dass man mit einer EBIT-Marge von 7,5 % im ersten Halbjahr (Oktober - März) rechnet. Dies ist deutlich mehr als der Markt bisher erwartet hat. Durch die getätigten Effizienzmaßnahmen und dem Megatrend E-Mobility sehen wir gute Chancen, dass Schaffner auf einen Wachstumspfad eingeschwenkt ist, der es der Firma ermöglichen sollte, mittelfristig eine EBIT-Marge von 10 % zu erreichen. Wir schätzen den fairen Wert auf gut 70 % über dem aktuellen Kursniveau.

Cementir

Im letzten Monat haben wir eine neue Aktie aufgebaut. Es handelt sich um den Zementhersteller Cementir. Wir sehen weltweit riesige Konjunkturmaßnahmen für die Infrastruktur auf uns zukommen. Dies lässt eine steigende Nachfrage nach Zement erwarten. Darüber hinaus hat die Zementindustrie nach den Übernahmeexzessen von vor gut 15 Jahren deutlich konsolidiert, was zu steigender Preissetzungsmacht geführt hat. Cementir ist praktisch schuldenfrei, besitzt eine monopolartige Stellung in Dänemark (mit Abstand das profitabelste Land), bekommt Rückenwind von den Konjunkturprogrammen, prognostiziert deutlich steigende Ergebnisse und wird mit einem KGV von rund 10 aus unserer Sicht viel zu günstig bewertet.

Wir hoffen, Ihnen mit unserem Quartalsbericht einen tieferen Einblick und ein besseres Verständnis für die Einschätzung einzelner Fondspositionen geliefert zu haben.

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 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>)