

Fortezza Finanz - Aktienwerk-Fonds

Monatsbericht zum 28.02.2022

Sehr geehrte Damen und Herren,

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

Invision

Unsere langjährige Kernposition Invision schaut positiv in die Zukunft!

Die Gesellschaft hat einige Jahre viel Geld in die Transformation von einem traditionellen „on premise“-Softwarehersteller zu einem reinen Cloud-Anbieter investiert. So langsam scheinen sich die Investitionen auszuzahlen.

Die Gesellschaft hat erstmals die für SaaS-Anbieter wichtige Kennzahl ARR (also die jährlich wiederkehrenden SaaS-Umsätze) veröffentlicht. Diese sind von EUR 4,98 Mio. um 33 % auf EUR 6,61 Mio. gestiegen. Für das derzeit laufende Geschäftsjahr rechnet die Firma mit einem beschleunigten Wachstum von über 40 %. Damit würde Invision den ARR auf rund EUR 10 Mio. steigern. Dies soll einen Zwischenschritt darstellen, um das anvisierte Ziel von EUR 50 Mio. Umsatz bis Ende 2025 bei einer EBIT-Marge von mehr als 25 % zu erreichen. Die aktuelle Marktkapitalisierung in Höhe von rund EUR 60 Mio. lässt aus unserer Sicht bei der Bewertung noch viel Spielraum nach oben.

Wallix

Eine große Enttäuschung mussten wir mit der Veröffentlichung der Umsatzzahlen vom französischen Hersteller von Cybersicherheitssoftware verkraften. Die Gesellschaft ist in einem Markt tätig, der mehr als 20 % p. a. wachsen soll. Wallix hat sich zum Ziel gesetzt, sogar 30 % p. a. wachsen zu wollen. Auf Grund von Verschiebungen einiger größerer Softwareabschlüsse wurde lediglich ein Wachstum von 15 % im Jahr 2021 erzielt.

Die Anzahl der Gesamtkunden stieg hingegen um 44 %, allerdings wurden viele kleinere Betriebe gewonnen.

Auch wenn die Gesellschaft von einer starken Vertriebspipeline spricht, muss Wallix mit steigenden Umsatzzuwächsen Vertrauen zurückgewinnen.

Der Markt der Cybersicherheit, insbesondere das für Wallix wichtige Segment des Identitäts- und Zugangsmanagements, ist und bleibt ein Markt mit sehr hohem Wachstumspotential. Wir trauen es dem Management zu, zeitnah wieder mit besseren Nachrichten aufzuwarten und sehen den Kursrückgang als deutlich übertrieben an.

Alumasc

Dieser britische Bauzulieferer hat mit der Veröffentlichung der Halbjahreszahlen (abweichendes Geschäftsjahr) unsere Erwartungen erfüllt. Der leichte Ergebnisrückgang kam nicht unerwartet, da das Vergleichshalbjahr des Vorjahres sowohl auf der Kosten- als auch auf der Umsatzseite positiv beeinflusst war. Wir schätzen, dass die Firma auf Sicht des Gesamtjahres ein ähnliches Ergebnis erzielt wird wie im Jahr zuvor. Das würde bedeuten, dass ein Ergebnis pro Aktie in Höhe von 23 Pence möglich ist. Alumasc ist schuldenfrei, erzielt sehr hohe Kapitalrenditen und betreibt eine aktionärsfreundliche Dividendenpolitik. Ein KGV von 8,5 und eine Dividendenrendite von über 5 % lässt das Value-Herz höherschlagen. Der Ausblick für das kommende Geschäftsjahr ist ebenfalls positiv. In einem Segment (Levolux / Verschattungssysteme) ist Alumasc von einem volatilen Projektgeschäft abhängig. Wir schätzen, dass im nächsten Geschäftsjahr der turnaround gelingen wird, was auf Konzernebene zu weiter steigenden Ergebnissen führen sollte.

Linedata

Linedata ist ein klassischer Value-Titel, der aus unserer Sicht deutlich unter dem fairen Wert notiert. Im Jahr 2022 konnte das EBIT um 18 % auf EUR 38 Mio. gesteigert werden. Dies wurde ausschließlich durch Kostensenkungsmaßnahmen erzielt und nicht durch Umsatzwachstum. Die Gesellschaft hat in den letzten Jahren massiv in eine komplette Erneuerung ihrer Produktpalette investiert. Erste Anzeichen für eine Trendwende beim Umsatz sind durch einen Anstieg der Auftragseingänge in Höhe von 7 % erkennbar. Im laufenden Jahr werden weitere wichtige Module fertig gestellt und vertrieben. Daher wird es für uns immer klarer, dass die Firma auf den Wachstumspfad zurückkehren wird. Die Aktie notiert aktuell bei einem KGV von ca. 12 mit einer Dividendenrendite von knapp 4 %. Wenn es der Gesellschaft gelingt, Wachstum im hohen einstelligen Prozentbereich zu erzielen und gleichzeitig die Margen auszubauen, dann sehen wir die Gesellschaft erst rund 100 % höher als fair bewertet an.

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 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 (<i>EBIT</i> im Verhältnis zu <i>Working Capital+Operatives Anlagevermögen</i>)
ARR	Jährlich wiederkehrender Umsatz
Net Retention Rate	Netto-Bestandskundenbindungsumsatzrate
Churn Rate	Abwanderungsrate