

Fortezza Finanz

mit dem Teilfonds

Fortezza Finanz - Aktienwerk

JAHRESBERICHT ZUM 31. DEZEMBER 2015

Investmentfonds gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010
über Organismen für gemeinsame Anlagen in der Rechtsform
eines fonds commun de placement (FCP)

Verwaltungsgesellschaft

IPConcept

R.C.S. Luxembourg B 82.183

INHALTSVERZEICHNIS

Bericht zum Geschäftsverlauf	Seite	3
Fortezza Finanz - Aktienwerk		
Geographische Länderaufteilung und wirtschaftliche Aufteilung	Seite	8
Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens	Seite	9
Aufwands- und Ertragsrechnung	Seite	10
Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2015	Seite	12
Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2015 bis 31. Dezember 2015	Seite	14
Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2015	Seite	15
Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé	Seite	22
Verwaltung, Vertrieb und Beratung	Seite	24

Der Verkaufsprospekt mit integriertem Verwaltungsreglement, die wesentlichen Anlegerinformationen sowie der Jahresbericht und der Halbjahresbericht des Fonds sind am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle, bei den Zahlstellen und der Vertriebsstelle der jeweiligen Vertriebsländer kostenlos per Post, per Telefax oder per E-Mail erhältlich. Weitere Informationen sind jederzeit während der üblichen Geschäftszeiten bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Anteilzeichnungen sind nur gültig, wenn sie auf der Basis der neuesten Ausgabe des Verkaufsprospektes (einschließlich seiner Anhänge) in Verbindung mit dem letzten erhältlichen Jahresbericht und dem danach veröffentlichten Halbjahresbericht vorgenommen werden.

BERICHT ZUM GESCHÄFTSVERLAUF

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Der Anlageberater berichtet im Auftrag des Vorstandes der Verwaltungsgesellschaft:

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir freuen uns, Ihnen hiermit unseren dritten Jahresbericht für das „Aktienwerk“ zu präsentieren. Zuallererst möchten wir uns bei allen Investoren bedanken, die uns ihr Vertrauen geschenkt und zusammen mit uns in den Fonds investiert haben.

Das Jahr 2015 ist für unsere Investoren gut verlaufen. Wir konnten es mit einer positiven Wertentwicklung von über 17,8 % abschließen, womit wir alle zufrieden sein dürften.

In diesem Jahresbericht möchten wir Ihnen drei Unternehmen vorstellen, die im Jahr 2015 zu unseren Top Ten Holdings gehörten oder noch immer gehören.

Wir hoffen, dass Sie dadurch einen guten Eindruck bekommen, wie wir Unternehmen analysieren und was uns dabei wichtig ist.

Mears Group

Unser tägliches Arbeiten besteht darin, gute Unternehmen zu finden, die von einem guten Management geführt werden und die wir zu einem guten Preis erwerben können (good business, good people, good price). Wir haben schon viel über Wert und Preis geschrieben, aber was macht eigentlich ein „gutes Unternehmen“ aus? Im Idealfall handelt es sich um einen Marktführer, der einen starken und nachhaltigen Wettbewerbsvorteil besitzt. Das Unternehmen sollte in einem wachsenden Markt tätig und am besten konjunkturunabhängig und wenig kapitalintensiv sein. Denn es ist ein großer Unterschied, ob ein Unternehmen für sein Wachstum viel oder wenig Kapital benötigt.

Wir glauben mit der Mears Group so ein Unternehmen gefunden zu haben. Mears ist zu 85 % ein „Hausmeister“ im Sozialwohnungsumfeld. Die Firma repariert kaputte Fenster und Türen, verstopfte Leitungen und viele weitere Dinge, die ein typischer Hausmeister zu tun hat.

In UK gibt es insgesamt 5 Mio. Sozialwohnungen, in denen ca. 17 Mio. Mieter (UK gesamt 63 Mio. Einwohner) vergünstigt leben können und deren Eigentümer Städte und Gemeinden sind. Strukturell haben wir es hier mit einem Wachstumsmarkt zu tun, denn diese 5 Mio. Wohnungen sind vollkommen ausgebucht. Die Warteliste an Mietern, die sich für eine Sozialwohnung bewerben, ist sehr lang. Konjunkturunabhängig ist dieser Markt ebenfalls, denn Fenster oder Türen gehen in Boomzeiten genauso oft kaputt wie in einer Rezession.

Mears konnte seinen Marktanteil vom niedrigen einstelligen Bereich auf mittlerweile 14 % ausbauen, da sie momentan 700.000 der 5 Mio. Wohnungen unter Vertrag haben. Der Ausbau der Marktanteile wurde nicht erkaufte, denn das Wachstum ging einher mit stabilen Margen und steigender Profitabilität. Da es sich hier um kommunale Auftraggeber handelt, werden deren Anfragen immer öffentlich und preistransparent ausgeschrieben. Somit ist jeder Konkurrent vollumfänglich informiert und weiß, wie er innerhalb des Wettbewerbs preislich positioniert ist. Dies verleitet in der Regel zu hohen Preiszugeständnissen am Ende eines Bieterprozesses, mit potentiell starkem Druck auf die Profitabilität. Da die Aufträge in der Regel 5 - 7 Jahre laufen, ist es sehr wichtig, zu Beginn gut zu kalkulieren, denn sonst wird es über die lange Vertragslaufzeit unheimlich schwer, Geld zu verdienen. Warum konnte Mears also profitabel wachsen, wohingegen ein Großteil der Konkurrenten Verluste schreibt oder nur wenig profitabel ist?

BERICHT ZUM GESCHÄFTSVERLAUF

(Fortsetzung)

Bei einer Ausschreibung wird die Qualität der Hausmeisterarbeiten mit 70 % gewichtet und der letztlich gebotene Preis „nur“ mit 30 %. Mears ist Qualitätsführer, nimmt nur rentable Aufträge an und kann trotz der Tatsache, dass Mears nicht der günstigste Anbieter ist, Marktanteile gewinnen und profitabel wachsen.

Mears steuert seine Qualität nicht nach der branchenüblichen Stufe „satisfactory“, sondern zielt auf „excellent“ ab (91 % der Kunden gaben Mears in 2014 die Note „excellent“). Dies ist auch der Grund, weshalb Mears bestehende Kunden fast nie verliert. Lange Laufzeiten der Verträge und hohe Bestandskundentreue machen das Geschäftsmodell außerdem recht gut planbar.

Bei unserem Besuch in London im Januar war ein zentraler Besprechungspunkt, wie Mears es schafft, diese Qualitätsstandards zu erreichen. Der bodenständige, kostenbewusste und langjährige CEO hat wie folgt geantwortet: „Es reicht nicht aus, den Mitarbeitern täglich zu sagen, dass Qualität wichtig ist oder nur diese zu bewerten und zu belohnen. Zusätzlich rufen wir sowohl unsere Hausmeister, als auch die Kunden regelmäßig an, teilweise kurz nachdem der Auftrag abgearbeitet wurde. Damit bekommt der Mitarbeiter ein sehr zeitnahes Feedback über seine Qualität und wird somit sensibilisiert, dass Qualität oberste Priorität hat“. Bisher hat diese Methodik „excellent“ funktioniert.

Mears ist aus unserer Sicht Marktführer mit einem USP (Wettbewerbsvorteil) in einem konjunkturunabhängigen Wachstumsmarkt, aber wie sieht es mit den Kapitalrenditen und der Frage aus, ob das Unternehmen viel oder wenig Kapital zum Wachsen benötigt? Wenn man sich die Jahre 2007 bis 2014 ansieht, dann ist der operative Jahresüberschuss nach Steuern von 13 Mio. Pfund auf 32 Mio. Pfund gestiegen, in Summe waren es in diesen Jahren 175 Mio. Pfund. Im gleichen Zeitraum lag der freie Cash Flow bei 149 Mio. Pfund, was 85 % des Jahresüberschusses entspricht. Ein noch besserer Indikator ist der sogenannte ROCE (Return on Capital Employed), der aussagt, wie effizient eine Gesellschaft mit dem eingesetzten Kapital umgeht. Im Geschäftsjahr 2014 benötigte die Firma lediglich 30 Mio. Pfund gebundenes Kapital, um damit 43 Mio. Ergebnis vor Zinsen und Steuern zu erwirtschaften. Dies sind sehr gute Werte und deuten auf ein wenig kapitalintensives Geschäft hin. Dies liegt im Geschäftsmodell begründet. Mears besitzt weder Fabriken, noch müssen Maschinen finanziert werden, um zu wachsen. Für das Wachstum benötigt Mears als Dienstleister „lediglich“ die richtigen Menschen, die mit einem Werkstattwagen zu Kunden fahren und diese zufrieden stellen. Getreu dem Motto von Mears: „Making people smile!“.

Wir haben Mears schon länger auf dem Radar, aber erst als die Aktie mehr als 30 % vom Allzeithoch verloren hat, haben wir uns für einen Kauf entschieden. Wenn eine Aktie stark fällt, dann stellen wir uns die Frage nach dem - Warum - und ob es sich eher um eine temporäre Entwicklung handelt oder ob es strukturell bedingt ist. Mears veröffentlicht quartalsweise, wieviele neue Aufträge mit welchem Gesamtvolumen jeweils gewonnen wurden. Insbesondere in Q3 2014 ist der Aktienkurs um über 10 % gefallen, da aufgrund von sehr wenigen Ausschreibungen die neu gewonnenen Aufträge deutlich unter dem Vorjahresvolumen lagen. Im Gespräch mit dem CEO haben wir diese Thematik diskutiert.

Seit 2012 gibt es eine Regelung, dass die Gemeinden aus dem „social housing“ Überschüsse erzielen dürfen, zweckgebunden für den sozialen Wohnungsmarkt. Der Staat möchte die Gemeinden dadurch animieren, neue Sozialwohnungen zu kaufen, weil die Nachfrage immens ist. Viele Gemeinden werden dies tun. Dennoch sind die Ausschreibungen aus dem folgenden Grund gesunken: Läuft ein Vertrag nach 7 Jahren mit dem Hausmeisterdienstleister aus, muss dieser für die aktuell im Besitz befindlichen Häuser neu ausgeschrieben werden. Dies gilt jedoch nicht für die Häuser, die nach Vertragsabschluss erworben wurden. Da viele Gemeinden planen, neue Häuser zu kaufen, verlängern die meisten den Vertrag mit dem aktuellen Dienstleister nur um ein Jahr, um dann auch die neu gekauften Wohnungen im Paket mit den Bestandsimmobilien an einen Dienstleister vergeben zu können.

BERICHT ZUM GESCHÄFTSVERLAUF

(Fortsetzung)

Die Verlängerung um ein Jahr ist auch nur einmal zulässig. Dies macht uns recht sicher, dass es zu lediglich einem Jahr Verzögerung kommt, in dem die Ausschreibungen deutlich geringer sind als üblich und es sich nur als ein temporäres Phänomen darstellt. Wir sind zuversichtlich, dass sich der Markt und die Ausschreibungsintensität ab 2016 wieder normalisieren werden.

Neben dem Bereich „Social housing“, der 85 % der Umsätze ausmacht, erzielt Mears mit dem „care“-Bereich 15 %. Hier pflegt und unterstützt Mears alte Menschen, die nicht in ein Pflegeheim gehen möchten, sondern gerne in den eigenen vier Wänden altern wollen. Bisher unterscheidet sich dieser Bereich vom „social housing“ dahingehend, dass er pro Stunde vergolten wird und nicht über 7 Jahre als Gesamtpaket ausgeschrieben wird. Mears zielt darauf ab zu erreichen, dass der Pflegebereich sich in eine ähnliche Richtung entwickelt wie der Hausbereich. Zwei größere Aufträge wurden bisher gewonnen. Mears ist damit Pionier. Er gilt nun zu beweisen, dass durch langfristige Gesamtpakete die Qualität der Pflege zunimmt und die Effizienz dadurch gesteigert wird. Es gibt gute erste Anzeichen, aber es ist zu früh, um eine Aussage zu treffen, ob der „care“-Bereich einmal ähnlich groß werden könnte wie der „social housing“-Bereich.

Nachdem wir die obigen Erkenntnisse erworben und unsere positive Meinung über Mears gebildet hatten, haben wir uns über den Kursrutsch „gefremdet“, als uns Mr. Market in einer depressiven Stimmung dieses Qualitätsunternehmens zum „Vorzugspreis“ angeboten hat. Wir haben unsere Position zu einem KGV von rund 11 erworben und erachten dies für ein so cashflow-starkes und qualitativ hochwertiges Unternehmen als zu günstig.

MGI Coutier

Unsere größte Position im Fonds mit rund 9 % Gewichtung ist der familiengeführte französische Automobilzulieferer MGI Coutier, der hauptsächlich Produkte für das Flüssigkeitsmanagement im Auto produziert. Die Firma erzielte 2014 einen Umsatz von 700 Mio. EUR bei einem EBIT von 52 Mio. EUR. Bis auf das Krisenjahr 2008, in dem MGI nur knapp ein positives EBIT erreichen konnte, wurden stabile EBIT-Margen von 6-8% erzielt. Die Marktkapitalisierung liegt bei 375 Mio. EUR. MGI hat bei einer stabilen Automobilkonjunktur aus zwei Gründen gute Chancen deutlich zu wachsen: Zum einen hat MGI in den letzten Jahren sehr hohe „design wins“ (Neuaufträge) erhalten, welche mit einem Zeitversatz von ca. 2 Jahren an- bzw. hochlaufen und so zukünftig für zusätzlichen Umsatz sorgen werden. 2014 war sogar ein Rekordjahr, was Neuaufträge angeht. Zum anderen hat MGI vor einigen Jahren einen Stickstofffilter entwickelt, den nun ein Automobilkonzern weltweit einsetzt. Der Umsatz aus diesem Produkt lag 2014 bei 15 Mio. EUR und wird in 2016 einen Höchstumsatz von rund 150 Mio. p.a. liefern. Wenn MGI den Hochlauf - der durchaus komplizierter ist als bei ihren herkömmlichen Produkten - ordentlich managt, dann bestehen auch gute Chancen, die Margen noch etwas auszubauen.

Neben den guten Zukunftsaussichten haben wir hier auch eine günstige Bewertung vorgefunden. Auf Basis der Planzahlen für 2015 notiert die Aktie bei einem KGV von 8 und einem EV/EBIT von 6,5. Auch im Vergleich zu zwei anderen französischen Automobilzulieferern, Valeo und Faurecia, die mit einem EV/EBIT von 14 bzw. 12 notieren, ist MGI deutlich unterbewertet, obwohl Valeo und Faurecia durch aktivierte Entwicklungsleistungen ihr EBIT (teilweise erheblich) zu positiv darstellen. MGI aktiviert keine Entwicklungsleistungen, was wir sehr begrüßen. Schon alleine hieran merkt man, dass MGI von der Kultur her etwas anders macht. Diese Kultur ist es auch, die aus unserer Sicht ein langfristig erfolgreiches Unternehmen ausmacht. Folgende Beispiele sollen dies verdeutlichen:

- Die Coutier-Familie stammt aus einem kleinen Ort mit 580 Einwohnern unweit der Schweizer Grenze Nähe Genf. Sie lebt dort bereits in der 12. Generation. MGI wurde von den drei Coutier-Brüdern unter Zuhilfenahme von Bankdarlehen gegründet. Damit diese Ihre Schulden abbauen konnten, hat MGI bis 1998 relativ hohe Dividenden ausgeschüttet.

BERICHT ZUM GESCHÄFTSVERLAUF

(Fortsetzung)

- Seitdem liegen die Dividendensummen im eher homöopathischen Bereich. Stattdessen wurden mit dem freien Cash-Flow Wachstumsinvestitionen und Akquisitionen erfolgreich getätigt. Im Jahr 2010 wurde die Firma Avon Automotive in den USA für 100 Mio. EUR gekauft. Diese erzielt mittlerweile ein EBIT von 33 Mio. EUR und ist somit jetzt deutlich mehr wert als damals. Grundsätzlich freuen wir uns, wenn Unternehmen hohe Dividenden ausschütten, aber es ist uns umso lieber, wenn Unternehmen den freien Cash-Flow „behalten“ und sinnvolle Investitionen damit tätigen. Ein weiterer Grund für die geringen Dividenden ist eine Steuerbesonderheit in Frankreich. Von der kompletten Dividendensumme müssen französische Firmen 3% Steuer an den Staat abführen. Uns gefällt es, wenn Unternehmen solche Überlegungen mit einbeziehen, um unnötige Kosten zu vermeiden. Es zeigt auch, dass die Coutier-Familie, die noch rund 70% der Aktien hält, nicht das Geld aus der Firma zieht, sondern diese weiter entwickeln möchte.
- Auch die Gehälter für die Führungsspitze, die bei einem mittleren sechsstelligen Betrag liegen, sind alles andere als übertrieben für ein Unternehmen der Größe MGIs. Es gibt eine Regel bei MGI, die besagt, dass der Vorstand maximal 20x so viel verdienen darf, wie der Angestellte mit dem niedrigsten Gehalt.
- Einen guten Eindruck, ob ein Unternehmen verschwenderisch mit Kapital umgeht, zeigt sich in der Auswahl der Firmenwagen. Der CEO fährt einen Peugeot 508, der CFO einen Renault Espace. Es ist auch nicht erlaubt, ein Modell mit Allradantrieb zu fahren, weil diese reparaturanfälliger und folglich kostenintensiver sind. Wir glauben, das spricht für sich selbst. Wenn Firmen bei solch kleinen Details aufpassen, unnötige Kosten zu vermeiden, dann tun sie es ganz sicher auch bei den großen Kostenblöcken.
- MGI hat auch noch nie versucht „design wins“ mit schwachen Margen zu erkaufen, um sich über einen höheren Umsatz zu freuen. Ertrag geht vor Größe.
- Wir wollten die Firma am Stammsitz besuchen, allerdings macht MGI keine Einzeltermine mit Investoren mehr, weil sie alle gleich behandeln wollen und das Management lieber die Zeit, die es dadurch spart, ins „operative“ Geschäft investiert.
- Wir freuen uns, neben der Coutier-Familie investiert zu sein und glauben, dafür keinen allzu hohen „Preis“ bezahlt zu haben.

MIBA AG

In den österreichischen Automobilzulieferer MIBA waren wir bereits seit Gründung des Fonds investiert. Da die Aktie „nur“ per Kassakurs in Wien gehandelt wurde, hat es einige Zeit gedauert, bis wir unsere Zielgewichtung von rund 6 % erreicht hatten (derzeit sind keine Aktien mehr im Portfolio vorhanden). Wir waren uns damals einig, dass sich die Mühe aus den folgenden Gründen lohnen wird:

- MIBA stellt Sinterformteile, Gleitlager, Reibbeläge, Leistungselektronik-Komponenten und Beschichtungen her, die weltweit v.a. in Fahrzeugen, aber auch in Zügen, Schiffen, Flugzeugen und Kraftwerken zum Einsatz kommen.
- Einen ersten Hinweis auf eine starke Marktposition liefert die Vergangenheit. In der letzten Krise 2008/2009 musste die MIBA einen Gewinnrückgang von 40 Mio. EUR auf rund 20 Mio. EUR verkraften. Aber bereits im Jahr 2010 konnte die Firma wieder ein Rekord-EBIT von knapp 60 Mio. EUR erzielen.

BERICHT ZUM GESCHÄFTSVERLAUF

(Fortsetzung)

- Wenn man das mit anderen Automobilzulieferern wie Leoni oder Grammer vergleicht, dann fällt folgendes auf: MIBA konnte sowohl den Abschwung deutlich besser bewältigen, als auch den Aufschwung besser managen und viel schneller Rekordergebnisse abliefern als die meisten Vergleichsunternehmen. Auch dies hat etwas mit der Kultur zu tun. Bei unserem Unternehmensbesuch im Januar 2014 sind uns drei Punkte am stärksten im Gedächtnis geblieben. Es ist nicht immer so, aber man kann es oft beobachten: Je schöner die Empfangshalle (Fassade), desto schwächer das Unternehmen und vice versa. MIBAs „Empfangshalle“ ist in einem Baucontainer.
- Im Gespräch mit dem Management haben wir das Thema „schnelle Reaktion“ im Auf- und Abschwung thematisiert. Die Aussage des CFO war wie folgt: „Wenn wir eine Vorstandssitzung abhalten und eine Entscheidung treffen, dann handeln wir und zwar sofort.“ Wir glauben, der Vorteil von schlank aufgestellten Familienunternehmen ist, dass Entscheidungen in so einer Organisation schnell getroffen und umgesetzt werden. Es ist aus unserer Sicht ein Unterschied, ob ganz oben ein „angestellter“ Manager sitzt oder ein „Eigentümer“.
- Bei der anschließenden Produktionsführung ist uns aufgefallen, dass es nicht nur sehr sauber war, sondern auch extrem platzsparend gearbeitet wurde. Das sind vielleicht nur Kleinigkeiten, aber wenn eine Firma auf solch vermeintlich kleine Dinge achtet, dann tut sie es mit Sicherheit auch bei den großen Dingen.
- Buffett hat einmal gesagt: „Lesen bildet, Bilanzen lesen bildet Vermögen“. Wir würden das gerne etwas auslegen und sagen, dass man schon allein durch die Bilanzierungspraktiken die Kultur einer Firma recht gut erkennt.
- Wie auch MGI, profitiert MIBA von einem starken USD, welcher auch zu den Rekordergebnissen in 2014 beigetragen hat. Man kann das z.B. in den sonstigen betrieblichen Erträgen erkennen. Auf der anderen Seite versucht die Firma, in anderen Kostenpositionen so viel Ergebnis wie nur möglich „zu verstecken“. So wurden z.B. Sonderabschreibungen vorgenommen, ganz besonders im Q1 2015, und es wurden Rückstellungen deutlich erhöht, um das Ergebniswachstum nicht zu hoch werden zu lassen. Uns gefällt solch eine konservative Bilanzierungsmethodik viel besser, als wenn Firmen wie oben angesprochen, durch Aktivierungen etc. das Ergebnis „aufhübschen“.
- Die damalige Bewertung mit einem KGV von 8,5 bzw. EV/EBIT von 5,5 spiegelte aus unserer Sicht nicht annähernd den fairen Wert dieses gut geführten Unternehmens wider.
- Im Dezember 2015 erfolgte der Squeeze-out zu einem Kurs von 540,-- Euro pro Aktie, was aus unserer Sicht noch immer nicht den fairen Wert des Unternehmens widerspiegelt. Derzeit halten wir die im Zuge des Squeeze-out-Verfahrens erhaltenen Nachbesserungsscheine weiter im Fonds, welche das Recht auf eine mögliche höher ausfallende Abfindung beinhalten.

Wir hoffen, dass Sie durch diese Beispiele ein besseres Verständnis dafür erhalten, wie wir bei der Analyse von Unternehmen vorgehen.

Sie können uns jederzeit kontaktieren, um mit uns über „langweilige“ europäische Unternehmen zu diskutieren. Wenn sie allerdings wissen wollen, wo der Markt morgen, in einem Monat oder in einem Jahr notiert, dann können sie uns zwar auch anrufen, aber die Antwort wird immer die gleiche sein: „Wir haben keine Ahnung!“

Herzliche Grüße
Wolfgang Altmann

Jochen Waag

Luxemburg, im Januar 2016

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft

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 die Verkaufsunterlagen. Bitte kontaktieren Sie hierzu Ihren Berater. Historische Daten sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Alle Angaben sind ohne Gewähr.

Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben und Zahlen sind vergangenheitsbezogen und geben keinen Hinweis auf die zukünftige Entwicklung.

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Jahresbericht
1. Januar 2015 - 31. Dezember 2015

Die Gesellschaft ist berechtigt, Anteilsklassen mit unterschiedlichen Rechten hinsichtlich der Anteile zu bilden.

Derzeit bestehen die folgenden Anteilsklassen mit den Ausgestaltungsmerkmalen:

Anteilklasse R

WP-Kenn-Nr.:	A1T6TT
ISIN-Code:	LU0905832985
Ausgabeaufschlag:	bis zu 5,00 %
Rücknahmeabschlag:	keiner
Verwaltungsvergütung:	0,12 % p.a. zzgl. 500 Euro p.M. Fixum je Teilfonds
Mindestfolgeanlage:	keine
Ertragsverwendung:	ausschüttend
Währung:	EUR

Anteilklasse I

WP-Kenn-Nr.:	A1T6TU
ISIN-Code:	LU0905833017
Ausgabeaufschlag:	bis zu 2,50 %
Rücknahmeabschlag:	keiner
Verwaltungsvergütung:	0,12 % p.a. zzgl. 500 Euro p.M. Fixum je Teilfonds
Mindestfolgeanlage:	keine
Ertragsverwendung:	ausschüttend
Währung:	EUR

Geographische Länderaufteilung

Deutschland	36,86 %
Frankreich	28,61 %
Großbritannien	12,17 %
Niederlande	6,96 %
Italien	4,11 %
Schweiz	3,57 %
Jersey	1,99 %
Österreich	0,29 %
Wertpapiervermögen	94,56 %
Optionen	-0,07 %
Bankguthaben	7,90 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-2,39 %
	100,00 %

Wirtschaftliche Aufteilung

Software & Dienste	19,16 %
Automobile & Komponenten	15,89 %
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	15,84 %
Halbleiter & Geräte zur Halbleiterproduktion	10,18 %
Investitionsgüter	6,55 %
Hardware & Ausrüstung	6,00 %
Gewerbliche Dienste & Betriebsstoffe	5,99 %
Groß- und Einzelhandel	5,54 %
Gebrauchsgüter & Bekleidung	5,03 %
Diversifizierte Finanzdienste	3,57 %
Banken	0,42 %
Transportwesen	0,39 %
Wertpapiervermögen	94,56 %
Optionen	-0,07 %
Bankguthaben	7,90 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-2,39 %
	100,00 %

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Entwicklung der letzten 3 Geschäftsjahre

Anteilklasse R

Datum	Netto-Teilfondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Anteile	Netto-Mittelaufkommen Tsd. EUR	Anteilwert EUR
31.12.2013	3,26	26.425	2.724,63	123,22
31.12.2014	3,52	24.801	-94,09	142,07
31.12.2015	4,76	28.433	616,66	167,49

Anteilklasse I

Datum	Netto-Teilfondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Anteile	Netto-Mittelaufkommen Tsd. EUR	Anteilwert EUR
31.12.2013	3,58	28.949	3.059,90	123,80
31.12.2014	9,46	65.977	5.410,68	143,39
31.12.2015	9,03	53.177	-1.990,08	169,86

Entwicklungen der Vergangenheit sind keine Gewähr für zukünftige Ergebnisse.

Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens

zum 31. Dezember 2015

	EUR
Wertpapiervermögen (Wertpapiereinstandskosten: EUR 11.421.380,98)	13.043.953,76
Bankguthaben	1.090.492,52
Dividendenforderungen	2.751,70
Forderungen aus Absatz von Anteilen	9.344,50
Forderungen aus Wertpapiergeschäften	55.812,96
Sonstige Aktiva ¹⁾	9.281,49
	14.211.636,93

Optionen	-9.530,00
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen von Anteilen	-37.229,55
Zinsverbindlichkeiten	-737,75
Sonstige Passiva ²⁾	-369.072,24
	-416.569,54

Netto-Teilfondsvermögen

13.795.067,39

¹⁾ Die Position enthält aktivierte Gründungskosten.

²⁾ Diese Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Performancegebühren und Prüfungskosten.

Zurechnung auf die Anteilklassen

Anteilklasse R	
Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	4.762.303,37 EUR
Umlaufende Anteile	28.433,129
Anteilwert	167,49 EUR

Anteilklasse I	
Anteiliges Netto-Teilfondsvermögen	9.032.764,02 EUR
Umlaufende Anteile	53.176,671
Anteilwert	169,86 EUR

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Veränderung des Netto-Teilfondsvermögens

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2015 bis zum 31. Dezember 2015

	Total EUR	Anteilklasse R EUR	Anteilklasse I EUR
Netto-Teilfondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes	12.984.007,99	3.523.479,71	9.460.528,28
Ordentlicher Nettoaufwand	-307.391,72	-120.356,48	-187.035,24
Ertrags- und Aufwandsausgleich	1.097,28	13.651,45	-12.554,17
Mittelzuflüsse aus Anteilverkäufen	4.221.403,07	1.595.025,96	2.626.377,11
Mittelabflüsse aus Anteilrücknahmen	-5.594.819,26	-978.364,18	-4.616.455,08
Realisierte Gewinne	2.361.777,19	659.551,58	1.702.225,61
Realisierte Verluste	-433.839,33	-139.946,11	-293.893,22
Nettoveränderung nicht realisierter Gewinne und Verluste	562.832,17	209.261,44	353.570,73
Netto-Teilfondsvermögen zum Ende des Berichtszeitraumes	13.795.067,39	4.762.303,37	9.032.764,02

Aufwands- und Ertragsrechnung

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2015 bis zum 31. Dezember 2015

	Total EUR	Anteilklasse R EUR	Anteilklasse I EUR
Erträge			
Dividenden	205.899,27	54.458,58	151.440,69
Bankzinsen	-2.228,32	-637,50	-1.590,82
Ertragsausgleich	-17.271,35	10.638,06	-27.909,41
Erträge insgesamt	186.399,60	64.459,14	121.940,46
Aufwendungen			
Zinsaufwendungen	-345,68	-118,71	-226,97
Performancegebühr	-346.987,70	-96.750,91	-250.236,79
Verwaltungsvergütung / Anlageberatergebühr	-62.395,37	-35.383,78	-27.011,59
Verwahrstellenvergütung	-9.269,24	-2.654,29	-6.614,95
Zentralverwaltungsstellenvergütung	-32.049,03	-9.177,52	-22.871,51
Taxe d'abonnement	-6.921,19	-1.961,23	-4.959,96
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-10.723,29	-3.023,61	-7.699,68
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-1.053,00	-278,12	-774,88
Register- und Transferstellenvergütung	-17.055,79	-4.805,64	-12.250,15
Staatliche Gebühren	-6.538,61	-1.809,84	-4.728,77
Gründungskosten	-3.797,92	-1.089,47	-2.708,45
Sonstige Aufwendungen ¹⁾	-12.828,57	-3.472,99	-9.355,58
Aufwandsausgleich	16.174,07	-24.289,51	40.463,58
Aufwendungen insgesamt	-493.791,32	-184.815,62	-308.975,70
Ordentlicher Nettoaufwand	-307.391,72	-120.356,48	-187.035,24
Transaktionskosten im Geschäftsjahr gesamt²⁾	46.862,55		
Total Expense Ratio in Prozent²⁾		1,57	0,98
Performancegebühr in Prozent²⁾		2,39	2,47

1) Die Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Lagerstellengebühren und allgemeinen Verwaltungskosten.

2) Siehe Erläuterungen zu diesem Bericht.

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Entwicklung der Anzahl der Anteile im Umlauf

	Anteilklasse R Stück	Anteilklasse I Stück
Umlaufende Anteile zu Beginn des Berichtszeitraumes	24.801,454	65.977,000
Ausgegebene Anteile	9.802,742	16.005,671
Zurückgenommene Anteile	-6.171,067	-28.806,000
Umlaufende Anteile zum Ende des Berichtszeitraumes	28.433,129	53.176,671

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2015

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
Aktien, Anrechte und Genussscheine								
Börsengehandelte Wertpapiere								
Deutschland								
DE0005229504	Bijou Brigitte Modische Accessoires AG	EUR	4.600	0	4.600	57,6800	265.328,00	1,92
DE0005146807	Delticom AG	EUR	60.000	36.000	24.000	20,8000	499.200,00	3,62
DE0005677108	Elmos Semiconductor AG	EUR	10.000	14.000	38.000	15,5800	592.040,00	4,29
DE0007571424	GK Software AG	EUR	18.000	2.000	16.000	36,2250	579.600,00	4,20
DE0005859698	InVision AG	EUR	3.200	1.200	12.000	52,0000	624.000,00	4,52
DE0006053952	Kontron AG	EUR	120.000	0	120.000	2,9600	355.200,00	2,57
DE0005408884	LEONI AG ²⁾	EUR	5.000	11.200	5.000	36,6150	183.075,00	1,33
DE0005130108	msg life AG	EUR	180.000	60.000	340.000	1,7650	600.100,00	4,35
DE0006775505	Nordwest Handel AG	EUR	0	10.800	26.600	12,2000	324.520,00	2,35
DE0005751986	SMT Scharf AG	EUR	14.000	2.740	11.260	10,1200	113.951,20	0,83
DE000A1K0235	Suss Microtec AG	EUR	58.000	52.899	55.101	8,3150	458.164,82	3,32
							4.595.179,02	33,30
Frankreich								
FR0000130692	Chargeurs S.A.	EUR	52.000	0	52.000	8,9800	466.960,00	3,38
FR0004156297	Linedata Services S.A.	EUR	14.000	24.000	12.000	32,7700	393.240,00	2,85
FR0000053027	MGI Coutier S.A.	EUR	48.000	30.000	68.000	18,6400	1.267.520,00	9,19
FR0000120560	Neopost S.A.	EUR	20.000	0	20.000	22,4200	448.400,00	3,25
							2.576.120,00	18,67
Großbritannien								
GB0001795680	Castings Plc.	GBP	60.000	0	60.000	4,7100	383.446,40	2,78
GB0003345054	Fenner PLC	GBP	260.000	120.000	140.000	1,4800	281.139,76	2,04
GB00BM4NR742	Flowtech FluidPower Plc.	GBP	150.000	0	150.000	1,1212	228.205,56	1,65
GB0005630420	Mears Group Plc.	GBP	30.176	0	130.176	4,4500	786.001,63	5,70
							1.678.793,35	12,17
Italien								
IT0001178299	Reno De Medici S.p.A.	EUR	1.760.000	200.000	1.560.000	0,3631	566.436,00	4,11
							566.436,00	4,11
Jersey								
JE00BGP63272	Safestyle UK Plc.	GBP	220.000	140.000	80.000	2,5275	274.355,50	1,99
							274.355,50	1,99
Niederlande								
NL0000440311	Holland Colours NV	EUR	10.600	5.600	20.000	48,0000	960.000,00	6,96
							960.000,00	6,96
Schweiz								
CH0028422100	Bellevue Group AG	CHF	36.000	0	36.000	14,8000	492.012,19	3,57
							492.012,19	3,57
							11.142.896,06	80,77
Börsengehandelte Wertpapiere								
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere								
Deutschland								
DE0006001902	H.P.I. Holding AG	EUR	32.258	0	32.258	1,6500	53.225,70	0,39
DE0006924400	PA Power Automation AG	EUR	20.421	9.421	143.000	2,6510	379.093,00	2,75
DE000A0XFWK2	SHS VIVEON AG	EUR	0	70.000	10.000	5,8100	58.100,00	0,42
							490.418,70	3,56
Frankreich								
FR0000033888	Gevelot S.A.	EUR	0	165	7.000	131,9900	923.930,00	6,70
FR0010202606	Sidetrade	EUR	2.000	326	15.674	28,5000	446.709,00	3,24
							1.370.639,00	9,94
							1.861.057,70	13,50
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere								
Nicht notierte Wertpapiere								
Österreich								
AT0000A1HE84	MIBA AG BZR 03.01.16	EUR	1.600	0	1.600	25,0000	40.000,00	0,29
							40.000,00	0,29
							40.000,00	0,29
							13.043.953,76	94,56
							13.043.953,76	94,56

1) NTFV = Netto-Teilfondsvermögen

2) Diese Wertpapiere sind ganz oder teilweise Gegenstand eines Stillhaltergeschäftes in Wertpapieren. Der Gesamtbetrag der Verpflichtungen der zum Stichtag laufenden geschriebenen Optionen, bewertet mit dem Basispreis, beträgt EUR 401.000,00.

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2015

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
Optionen							
Short-Positionen							
EUR							
	Call on Leoni AG Januar 2016/37,00 ²⁾	0	50	-50		-4.550,00	-0,03
	Put on Leoni AG Januar 2016/36,00 ²⁾	0	60	-60		-4.980,00	-0,04
						-9.530,00	-0,07
	Short-Positionen					-9.530,00	-0,07
	Optionen					-9.530,00	-0,07
	Bankguthaben - Kontokorrent					1.090.492,52	7,90
	Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten					-329.848,89	-2,39
	Netto-Teilfondsvermögen in EUR					13.795.067,39	100,00

¹⁾ NTFV = Netto-Teilfondsvermögen

²⁾ Diese Wertpapiere sind ganz oder teilweise Gegenstand eines Stillhaltergeschäftes in Wertpapieren. Der Gesamtbetrag der Verpflichtungen der zum Stichtag laufenden geschriebenen Optionen, bewertet mit dem Basispreis, beträgt EUR 401.000,00.

Fortezza Finanz - Aktienwerk

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2015 bis 31. Dezember 2015

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

ISIN	Wertpapiere		Zugänge	Abgänge
Aktien, Anrechte und Genussscheine				
Börsengehandelte Wertpapiere				
Deutschland				
DE000A1TNNN5	A.S. Création Tapeten AG	EUR	1.586	1.586
DE0005909006	Bilfinger SE	EUR	0	6.000
DE0007193500	König & Baur AG	EUR	14.000	14.000
DE0007274136	STO SE & Co. KGaA -VZ-	EUR	0	4.000
DE000A0XYGA7	Technotrans	EUR	0	80.000
Frankreich				
FR0010501692	Générix S.A.	EUR	24.990	160.000
FR0000065484	Lectra S.A.	EUR	0	55.717
FR0000131732	Spir Communication S.A.	EUR	0	28.000
Großbritannien				
GB00BHD66J44	Zeal Network SE	EUR	2.000	10.000
Österreich				
AT0000734835	Miba AG	EUR	200	2.000
AT0000946652	Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment AG	EUR	7.200	7.200
Schweiz				
CH0011003594	Carlo Gavazzi Holding AG	CHF	0	2.400
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere				
Deutschland				
DE000A0V9LA7	Datron AG	EUR	0	66.000
Optionen				
EUR				
	Put on ElringKlinger AG November 2015/17,00		100	100
	Put on Leoni AG November 2015/37,00		50	50
Terminkontrakte				
EUR				
	DAX Performance-Index Future Dezember 2015		5	5

Devisenkurse

Für die Bewertung von Vermögenswerten in fremder Währung wurde zum nachstehenden Devisenkurs zum 31. Dezember 2015 in Euro umgerechnet.

Britisches Pfund	GBP	1	0,7370
Schweizer Franken	CHF	1	1,0829

ERLÄUTERUNGEN ZUM JAHRESBERICHT ZUM 31. DEZEMBER 2015

1.) ALLGEMEINES

Der Investmentfonds "Fortezza Finanz" wurde auf Initiative der Fortezza Finanz AG aufgelegt und wird von der IPConcept (Luxemburg) S.A. verwaltet. Das Verwaltungsreglement trat erstmals am 15. Mai 2013 in Kraft. Es wurde beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg hinterlegt und ein Hinweis auf diese Hinterlegung am 25. Juni 2013 im „Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations“, dem Amtsblatt des Großherzogtums Luxemburg („Mémorial“), veröffentlicht. Das Verwaltungsreglement wurde letztmalig zum 1. Januar 2015 geändert und ein Hinweis auf die Hinterlegung beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg wurde am 16. Februar 2015 im Mémorial veröffentlicht.

Der Fonds „Fortezza Finanz“ ist ein Luxemburger Investmentfonds (fonds commun de placement), der gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen („Gesetz vom 17. Dezember 2010“) in der Form eines Umbrella-Fonds mit einem oder mehreren Teilfonds auf unbestimmte Dauer errichtet wurde.

Die Verwaltungsgesellschaft des Fonds ist die IPConcept (Luxemburg) S.A. („Verwaltungsgesellschaft“), eine Aktiengesellschaft nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg mit eingetragenem Sitz in 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxemburg-Strassen. Sie wurde am 23. Mai 2001 auf unbestimmte Zeit gegründet. Ihre Satzung wurde am 19. Juni 2001 im Mémorial veröffentlicht. Die letzte Änderung der Satzung trat am 14. November 2013 in Kraft und wurde am 11. Dezember 2013 im Mémorial veröffentlicht. Die Verwaltungsgesellschaft ist beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg unter der Registernummer R.C.S. Luxembourg B 82.183 eingetragen.

Da der Fonds Fortezza Finanz zum 31. Dezember 2015 nur aus einem Teilfonds, dem Fortezza Finanz - Aktienwerk, besteht, sind die Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens, die Veränderung des Netto-Teilfondsvermögens sowie die Aufwands- und Ertragsrechnung des Fortezza Finanz - Aktienwerk gleichzeitig die konsolidierten, obengenannten Aufstellungen des Fonds Fortezza Finanz.

2.) WESENTLICHE BUCHFÜHRUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

Dieser Jahresbericht wird in der Verantwortung des Vorstandes der Verwaltungsgesellschaft in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Erstellung und Darstellung von Jahresabschlüssen erstellt.

1. Das Netto-Fondsvermögen des Fonds lautet auf Euro (EUR) („Referenzwährung“).
2. Der Wert eines Anteils („Anteilwert“) lautet auf die im jeweiligen Anhang zum Verkaufsprospekt angegebene Währung („Teilfondswährung“), sofern nicht für etwaige weitere Anteilklassen im jeweiligen Anhang zum Verkaufsprospekt eine von der Teilfondswährung abweichende Währung angegeben ist („Anteilklassenwährung“).
3. Der Anteilwert wird von der Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr Beauftragten unter Aufsicht der Verwahrstelle an jedem Tag, der Bankarbeitstag in Luxemburg ist, mit Ausnahme des 24. und 31. Dezember eines jeden Jahres („Bewertungstag“) berechnet und bis auf zwei Dezimalstellen gerundet. Die Verwaltungsgesellschaft kann für einzelne Teilfonds eine abweichende Regelung treffen, wobei zu berücksichtigen ist, dass der Anteilwert mindestens zweimal im Monat zu berechnen ist.

Die Verwaltungsgesellschaft kann jedoch beschließen, den Anteilwert am 24. und 31. Dezember eines Jahres zu ermitteln, ohne dass es sich bei diesen Wertermittlungen um Berechnungen des Anteilwertes an einem Bewertungstag im Sinne des vorstehenden Satzes 1 dieser Ziffer 3 handelt. Folglich können die Anleger keine Ausgabe, Rücknahme und/oder Umtausch von Anteilen auf Grundlage eines am 24. Dezember und/oder 31. Dezember eines Jahres ermittelten Anteilwertes verlangen.

ERLÄUTERUNGEN ZUM JAHRESBERICHT ZUM 31. DEZEMBER 2015

(Fortsetzung)

4. Zur Berechnung des Anteilwertes wird der Wert der zu dem jeweiligen Teilfonds gehörenden Vermögenswerte abzüglich der Verbindlichkeiten des jeweiligen Teilfonds („Netto-Teilfondsvermögen“) an jedem Bewertungstag ermittelt und durch die Anzahl der am Bewertungstag im Umlauf befindlichen Anteile des jeweiligen Teilfonds geteilt.
5. Soweit in Jahres- und Halbjahresberichten sowie sonstigen Finanzstatistiken aufgrund gesetzlicher Vorschriften oder gemäß den Regelungen dieses Verwaltungsreglements Auskunft über die Situation des Fondsvermögens des Fonds insgesamt gegeben werden muss, werden die Vermögenswerte des jeweiligen Teilfonds in die Referenzwährung umgerechnet. Das jeweilige Netto-Teilfondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:
 - a) Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind, werden zum letzten verfügbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, des dem Bewertungstag vorhergehenden Börsentages bewertet. Soweit Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen an mehreren Wertpapierbörsen amtlich notiert sind, ist die Börse mit der höchsten Liquidität maßgeblich.
 - b) Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die nicht an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind (oder deren Börsenkurs z. B. aufgrund mangelnder Liquidität als nicht repräsentativ angesehen werden), die aber an einem geregelten Markt gehandelt werden, werden zu einem Kurs bewertet, der nicht geringer als der Geldkurs und nicht höher als der Briefkurs des dem Bewertungstag vorhergehenden Handelstages sein darf und den die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen verkauft werden können.
 - c) OTC-Derivate werden auf einer von der Verwaltungsgesellschaft festzulegenden und überprüfaren Grundlage auf Tagesbasis bewertet.
 - d) Anteile an OGAW bzw. OGA werden grundsätzlich zum letzten vor dem Bewertungstag festgestellten Rücknahmepreis angesetzt oder zum letzten verfügbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, bewertet. Falls für Investmentanteile die Rücknahme ausgesetzt ist oder keine Rücknahmepreise festgelegt werden, werden diese Anteile ebenso wie alle anderen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben, allgemein anerkannten und nachprüfaren Bewertungsregeln festlegt.
 - e) Falls die jeweiligen Kurse nicht marktgerecht sind und falls für andere als die unter den Buchstaben a) bis d) genannten Finanzinstrumente keine Kurse festgelegt wurden, werden diese Finanzinstrumente ebenso wie die sonstigen gesetzlich zulässigen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben, allgemein anerkannten und nachprüfaren Bewertungsregeln (z.B. geeignete Bewertungsmodelle unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten) festlegt.
 - f) Die flüssigen Mittel werden zu deren Nennwert zuzüglich Zinsen bewertet.
 - g) Forderungen, z.B. abgegrenzte Zinsansprüche und Verbindlichkeiten, werden grundsätzlich zum Nennwert angesetzt.

ERLÄUTERUNGEN ZUM JAHRESBERICHT ZUM 31. DEZEMBER 2015

(Fortsetzung)

- h) Der Marktwert von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, abgeleiteten Finanzinstrumenten (Derivaten) und sonstigen Anlagen, die auf eine andere Währung als die jeweilige Teilfondswährung lauten, wird zu dem unter Zugrundelegung des WM/Reuters-Fixing um 17.00 Uhr (16.00 Uhr Londoner Zeit) ermittelten Devisenkurs des dem Bewertungstag vorhergehenden Börsentages in die entsprechende Teilfondswährung umgerechnet. Gewinne und Verluste aus Devisentransaktionen werden jeweils hinzugerechnet oder abgesetzt.
- i) Im Zusammenhang mit dem Abschluss börsennotierter Derivate ist der Fonds verpflichtet, Sicherheiten zur Deckung von Risiken in Form von Bankguthaben oder Wertpapieren zu liefern. Die gestellten Sicherheiten in Form von Bankguthaben betragen:

Fondsname	Kontrahent	Währung	Initial Margin	Variation Margin	Trading Option Margin
Fortezza Finanz - Aktienwerk	DZ PRIVATBANK S.A.	EUR	70.631,66	0,00	0,00

6. Die Anteilwertberechnung erfolgt nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jeden Teilfonds separat. Soweit jedoch innerhalb eines Teilfonds Anteilklassen gebildet wurden, erfolgt die daraus resultierende Anteilwertberechnung innerhalb des betreffenden Teilfonds nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jede Anteilklasse getrennt.

Das jeweilige Netto-Teilfondsvermögen wird um die Ausschüttungen reduziert, die gegebenenfalls an die Anleger des betreffenden Teilfonds gezahlt wurden.

Die in diesem Bericht veröffentlichten Tabellen können aus rechnerischen Gründen Rundungsdifferenzen in Höhe von +/- einer Einheit (Währung, Prozent etc.) enthalten.

3.) BESTEUERUNG

Besteuerung des Fonds

Das Fondsvermögen unterliegt im Großherzogtum Luxemburg einer Steuer, der sog. „*taxe d'abonnement*“ in Höhe von derzeit 0,05% p. a., die vierteljährlich auf das jeweils am Quartalsende ausgewiesene Netto-Fondsvermögen zahlbar ist. Soweit das Fondsvermögen in anderen Luxemburger Investmentfonds angelegt ist, die ihrerseits bereits der *taxe d'abonnement* unterliegen, entfällt diese Steuer für den Teil des Fondsvermögens, welcher in solche Luxemburger Investmentfonds angelegt ist.

Die Einkünfte des Fonds aus der Anlage des Fondsvermögens werden im Großherzogtum Luxemburg nicht besteuert. Allerdings können diese Einkünfte in Ländern, in denen das Fondsvermögen angelegt ist, der Quellenbesteuerung unterworfen werden. In solchen Fällen sind weder die Depotbank noch die Investmentgesellschaft zur Einholung von Steuerbescheinigungen verpflichtet.

Besteuerung der Erträge aus Anteilen an dem Investmentfonds beim Anleger

Seit dem 1. Januar 2015 ist die Vereinbarung der EU-Mitgliedstaaten zum automatischen Informationsaustausch zwischen den nationalen Steuerbehörden, dass alle Zinszahlungen nach den Vorschriften des Wohnsitzstaates besteuert werden sollen, im Rahmen der Richtlinie 2003/48/EG vom Großherzogtum Luxemburg umgesetzt.

Damit wird die bisherige Regelung – eine Besteuerung an der Quelle (35 % der Zinszahlung) anstelle des Informationsaustauschs – für die sich die luxemburgische Regierung als Übergangslösung entschieden hatte, hinfällig.

ERLÄUTERUNGEN ZUM JAHRESBERICHT ZUM 31. DEZEMBER 2015

(Fortsetzung)

Ab dem 1. Januar 2015 werden Informationen über die Zinsbeträge, die von den luxemburgischen Banken unmittelbar an natürliche Personen gezahlt werden, die ihren Wohnsitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union haben, automatisch an die luxemburgische Steuerbehörde weitergeleitet. Diese informiert daraufhin die Steuerbehörde des Landes, in dem der Begünstigte seinen Wohnsitz hat. Der erste Informationsaustausch findet im Jahr 2016 statt und bezieht sich auf Zinszahlungen im Steuerjahr 2015. Infolgedessen wurde das System der nicht erstattungsfähigen Quellensteuer von 35 % auf Zinszahlungen am 1. Januar 2015 abgeschafft.

Anleger, die nicht im Großherzogtum Luxemburg ansässig sind, bzw. dort keine Betriebsstätte unterhalten, müssen auf ihre Anteile oder Erträge aus Anteilen im Großherzogtum Luxemburg darüber hinaus weder Einkommen-, Erbschaft-, noch Vermögensteuer entrichten. Für sie gelten die jeweiligen nationalen Steuervorschriften.

Natürliche Personen, mit Wohnsitz im Großherzogtum Luxemburg, die nicht in einem anderen Staat steuerlich ansässig sind, müssen seit dem 1. Januar 2006 unter Bezugnahme auf das Luxemburger Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie auf die dort genannten Zinserträge eine abgeltende Quellensteuer in Höhe von 10% zahlen. Diese Quellensteuer kann unter bestimmten Bedingungen auch Zinserträge eines Investmentfonds betreffen. Gleichzeitig wurde im Großherzogtum Luxemburg die Vermögenssteuer abgeschafft.

Es wird den Anteilinhabern empfohlen, sich über Gesetze und Verordnungen, die auf den Kauf, den Besitz und die Rücknahme von Anteilen Anwendung finden, zu informieren und sich gegebenenfalls beraten lassen.

Hinweis für in Deutschland steuerpflichtige Anleger:

Die Besteuerungsgrundlagen gemäß § 5 Abs. 1 InvStG werden innerhalb der gesetzlichen Publikationsfrist im Bundesanzeiger www.bundesanzeiger.de unter dem Bereich "Kapitalmarkt - Besteuerungsgrundlagen" zum Abruf zur Verfügung gestellt.

4.) VERWENDUNG DER ERTRÄGE

Nähere Details zur Ertragsverwendung sind im Verkaufsprospekt enthalten.

5.) INFORMATIONEN ZU DEN GEBÜHREN BZW. AUFWENDUNGEN

Angaben zu Management- und Depotbankgebühren können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

6.) TOTAL EXPENSE RATIO (TER)

Für die Berechnung der Total Expense Ratio (TER) wurde folgende Berechnungsmethode angewandt:

$$\text{TER} = \frac{\text{Gesamtkosten in Teilfondswährung}}{\text{Durchschnittliches Teilfondsvolumen (Basis: bewertungstägliches NTFV¹⁾}} \times 100$$

¹⁾ NTFV = Netto-Teilfondsvermögen

Die TER gibt an, wie stark das Teilfondsvermögen mit Kosten belastet wird. Berücksichtigt werden neben der Verwaltungs- und Depotbankvergütung sowie der taxe d'abonnement alle übrigen Kosten mit Ausnahme der im Teilfonds angefallenen Transaktionskosten.

ERLÄUTERUNGEN ZUM JAHRESBERICHT ZUM 31. DEZEMBER 2015

(Fortsetzung)

Sie weist den Gesamtbetrag dieser Kosten als Prozentsatz des durchschnittlichen Teilfondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus. (Etwaige performanceabhängige Vergütungen werden in direktem Zusammenhang mit der TER gesondert ausgewiesen.)

7.) ERTRAGSAUSGLEICH

Im ordentlichen Nettoergebnis sind ein Ertragsausgleich und ein Aufwandsausgleich verrechnet. Diese beinhalten während der Berichtsperiode angefallene Nettoerträge, die der Anteilerwerber im Ausgabepreis mitbezahlt und der Anteilverkäufer im Rücknahmepreis vergütet erhält.

8.) TRANSAKTIONSKOSTEN

Die Transaktionskosten berücksichtigen sämtliche Kosten, die im Geschäftsjahr auf Rechnung des Teilfonds separat ausgewiesen bzw. abgerechnet wurden und in direktem Zusammenhang mit einem Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Derivaten oder anderen Vermögensgegenständen stehen. Zu diesen Kosten zählen im Wesentlichen Kommissionen, Abwicklungsgebühren, Lagerstellengebühren und Steuern.

9.) RISIKOMANAGEMENT

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet ein Risikomanagement-Verfahren, das es ihr erlaubt, das mit den Anlagepositionen verbundene Risiko sowie ihren Anteil am Gesamtrisikoprofil des Anlageportfolios ihrer verwalteten Fonds jederzeit zu überwachen und zu messen. Im Einklang mit dem Gesetz vom 17. Dezember 2010 und den anwendbaren aufsichtsbehördlichen Anforderungen der Commission de Surveillance du Secteur Financier („CSSF“) berichtet die Verwaltungsgesellschaft regelmäßig der CSSF über das eingesetzte Risikomanagement-Verfahren. Die Verwaltungsgesellschaft stellt im Rahmen des Risikomanagement-Verfahrens anhand zweckdienlicher und angemessener Methoden sicher, dass das mit Derivaten verbundene Gesamtrisiko der verwalteten Fonds den Gesamtnettowert deren Portfolios nicht überschreitet. Dazu bedient sich die Verwaltungsgesellschaft folgender Methoden:

- **Commitment Approach:**

Bei der Methode „Commitment Approach“ werden die Positionen aus derivativen Finanzinstrumenten in ihre entsprechenden Basiswertäquivalente mittels des Delta-Ansatzes umgerechnet. Dabei werden Netting- und Hedgingeffekte zwischen derivativen Finanzinstrumenten und ihren Basiswerten berücksichtigt. Die Summe dieser Basiswertäquivalente darf den Gesamtnettowert des Fondsportfolios nicht überschreiten.

- **VaR-Ansatz:**

Die Kennzahl Value-at-Risk (VaR) ist ein mathematisch-statistisches Konzept und wird als ein Standard-Risikomaß im Finanzsektor verwendet. Der VaR gibt den möglichen Verlust eines Portfolios während eines bestimmten Zeitraums (sogenannte Halteperiode) an, der mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit (sogenanntes Konfidenzniveau) nicht überschritten wird.

- **Relativer VaR Ansatz:**

Bei dem relativen VaR-Ansatz darf der VaR des Fonds den VaR eines Referenzportfolios nicht um mehr als maximal das Doppelte übersteigen. Dabei ist das Referenzportfolio grundsätzlich ein korrektes Abbild der Anlagepolitik des Fonds.

- **Absoluter VaR Ansatz:**

Bei dem absoluten VaR-Ansatz darf der VaR (99% Konfidenzniveau, 20 Tage Haltedauer) des Fonds maximal 20% des Fondsvermögens nicht überschreiten.

ERLÄUTERUNGEN ZUM JAHRESBERICHT ZUM 31. DEZEMBER 2015

(Fortsetzung)

Für Fonds, deren Ermittlung des Gesamtrisikos durch die VaR-Ansätze erfolgt, schätzt die Verwaltungsgesellschaft den erwarteten Grad der Hebelwirkung. Dieser Grad der Hebelwirkung kann in Abhängigkeit der jeweiligen Marktlagen vom tatsächlichen Wert abweichen und über- als auch unterschritten werden. Der Anleger wird darauf hingewiesen, dass sich aus dieser Angabe keine Rückschlüsse auf den Risikogehalt des Fonds ergeben.

Darüber hinaus ist der veröffentlichte erwartete Grad der Hebelwirkung explizit nicht als Anlagegrenze zu verstehen. Die verwendete Methode zur Bestimmung des Gesamtrisikos und, soweit anwendbar, die Offenlegung des Referenzportfolios und des erwarteten Grades der Hebelwirkung sowie dessen Berechnungsmethode werden im teilfondsspezifischen Anhang des Verkaufsprospektes angegeben.

Gemäß dem zum Geschäftsjahresende gültigen Verkaufsprospekt unterliegt der Teilfonds folgendem Risikomanagement-Verfahren:

Commitment Approach für den Teilfonds Fortezza Finanz - Aktienwerk

Im Zeitraum vom 1. Januar 2015 bis zum 31. Dezember 2015 wurde zur Überwachung und Messung des mit Derivaten verbundenen Gesamtrisikos für den Teilfonds Fortezza Finanz - Aktienwerk der Commitment Approach verwendet.

10.) ZUSATZINFORMATIONEN

Zum 31. Dezember 2015 wurden die Wertpapiere des Investmentportfolios (inkl. der Derivate) des Teilfonds Fortezza Finanz - Aktienwerk, wie im Verkaufsprospekt beschrieben, zum letzten verfügbaren Kurs des vorhergehenden Bewertungstages (29. Dezember 2015; letzte Nettoinventarwertberechnung zum 30. Dezember 2015) bewertet.

Aufgrund von relativ starken Marktbewegungen zum 31. Dezember 2015 ergibt sich für den Teilfonds unter Zugrundelegung der Wertpapierkurse per Ultimo ein Bewertungsunterschied von EUR 150.725,43, welcher einen signifikanten Einfluss i. H. v. 1,09 % auf das Netto-Teilfondsvermögen darstellt.

11.) WESENTLICHE EREIGNISSE IM GESCHÄFTSJAHR

Im Geschäftsjahr ergaben sich keine wesentlichen Ereignisse.

12.) WESENTLICHE EREIGNISSE NACH DEM GESCHÄFTSJAHR

Mit Wirkung zum 1. Februar 2016 treten folgende Änderungen in Kraft:

Änderung des Risikoprofils

Im Rahmen der periodischen Überprüfung des Risikoprofils gemäß dem Rundschreiben der CSSF 11/512 ändert sich das Risikoprofil des Teilfonds von wachstumsorientiert in spekulativ. Die Anlagepolitik bleibt von dieser Änderung unberührt.

bis zum 31. Januar 2016

Risikoprofil - wachstumsorientiert
Der Fonds eignet sich für wachstumsorientierte Anleger. Aufgrund der Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens besteht ein hohes Gesamtrisiko, dem auch hohe Ertragschancen gegenüberstehen. Die Risiken können insbesondere aus Währungs-, Bonitäts- und Kursrisiken, sowie aus Risiken, die aus den Änderungen des Marktzinsniveaus resultieren, bestehen.

ab dem 1. Februar 2016

Risikoprofil - spekulativ
Der Fonds eignet sich für spekulative Anleger. Aufgrund der Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens besteht ein sehr hohes Gesamtrisiko, dem auch sehr hohe Ertragschancen gegenüberstehen. Die Risiken können insbesondere aus Währungs-, Bonitäts- und Kursrisiken, sowie aus Risiken, die aus den Änderungen des Marktzinsniveaus resultieren, bestehen.

ERLÄUTERUNGEN ZUM JAHRESBERICHT ZUM 31. DEZEMBER 2015

(Fortsetzung)

Änderung der Verwaltungsvergütung

Die fixe Monatspauschale der Verwaltungsgebühr wird von bis zu 500,- Euro monatlich auf bis zu 650,- Euro monatlich erhöht.

Der geänderte Verkaufsprospekt nebst Verwaltungsreglement mit Stand 1. Februar 2016, ist ab diesem Tag am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, IPConcept (Luxemburg) S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxemburg-Strassen, der Verwahrstelle, der Register- und Transferstelle und der Zahlstelle, DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxemburg-Strassen sowie auf der Internetseite www.ipconcept.com kostenlos erhältlich.

Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé

An die Anteilhaber des
Fortezza Finanz
4, rue Thomas Edison
L-1445 Luxembourg-Strassen

Wir haben den beigefügten Jahresabschluss des Fortezza Finanz und seines jeweiligen Teilfonds geprüft, der aus der Vermögensaufstellung inklusive des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 31. Dezember 2015, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Nettofondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen besteht.

Verantwortung des Vorstands der Verwaltungsgesellschaft für den Jahresabschluss

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung des Jahresabschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Unrichtigkeiten oder Verstößen resultieren.

Verantwortung des Réviseur d'Entreprises agréé

In unserer Verantwortung liegt es, auf der Grundlage unserer Abschlussprüfung über diesen Jahresabschluss ein Prüfungsurteil zu erteilen. Wir führten unsere Abschlussprüfung nach den für Luxemburg von der Commission de Surveillance du Secteur Financier angenommenen internationalen Prüfungsstandards (*International Standards on Auditing*) durch. Diese Standards verlangen, dass wir die beruflichen Verhaltensanforderungen einhalten und die Prüfung dahingehend planen und durchführen, dass mit hinreichender Sicherheit erkannt werden kann, ob der Jahresabschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zum Erhalt von Prüfungsnachweisen für die im Jahresabschluss enthaltenen Wertansätze und Informationen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen obliegt der Beurteilung des Réviseur d'Entreprises agréé ebenso wie die Bewertung des Risikos, dass der Jahresabschluss wesentliche unzutreffende Angaben aufgrund von Unrichtigkeiten oder Verstößen enthält. Im Rahmen dieser Risikoeinschätzung berücksichtigt der Réviseur d'Entreprises agréé das für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses eingerichtete interne Kontrollsystem, um die unter diesen Umständen angemessenen Prüfungshandlungen festzulegen, nicht jedoch, um eine Beurteilung der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben.

Eine Abschlussprüfung umfasst auch die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der Vertretbarkeit der vom Vorstand der Verwaltungsgesellschaft ermittelten geschätzten Werte in der Rechnungslegung sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Fortezza Finanz und seines jeweiligen Teilfonds zum 31. Dezember 2015 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Nettofondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Sonstiges

Die im Jahresbericht enthaltenen ergänzenden Angaben wurden von uns im Rahmen unseres Auftrages durchgesehen, waren aber nicht Gegenstand besonderer Prüfungshandlungen nach den oben beschriebenen Standards. Unser Prüfungsurteil bezieht sich daher nicht auf diese Angaben. Im Rahmen der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses haben uns diese Angaben keinen Anlass zu Anmerkungen gegeben.

Luxemburg, 14. April 2016

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

VERWALTUNG, VERTRIEB UND BERATUNG

Verwaltungsgesellschaft	IPConcept (Luxemburg) S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Luxemburg-Strassen
Vorstand der Verwaltungsgesellschaft	Nikolaus Rummler Michael Borelbach
Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft Aufsichtsratsvorsitzender: Stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender: Aufsichtsratsmitglied:	Dr. Frank Müller <i>Mitglied des Vorstandes</i> DZ PRIVATBANK S.A. Ralf Bringmann <i>Mitglied des Vorstandes</i> DZ PRIVATBANK S.A. Julien Zimmer <i>Generalbevollmächtigter Investmentfonds</i> DZ PRIVATBANK S.A.
Verwahrstelle	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Luxemburg-Strassen
Zentralverwaltungsstelle, Register- und Transferstelle	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Luxemburg-Strassen
Zahlstellen Großherzogtum Luxemburg: Bundesrepublik Deutschland:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Luxemburg-Strassen DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank Platz der Republik D-60265 Frankfurt am Main
Informationsstelle Bundesrepublik Deutschland:	DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank Platz der Republik D-60265 Frankfurt am Main
Anlageberater	Fortezza Finanz AG Hauptmarkt 16 D-90403 Nürnberg

VERWALTUNG, VERTRIEB UND BERATUNG

(Fortsetzung)

Vertriebsstelle Bundesrepublik Deutschland:	Fortezza Finanz AG Hauptmarkt 16 D-90403 Nürnberg
Abschlussprüfer des Fonds	KPMG Luxembourg Société coopérative Cabinet de révision agréé 39, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxemburg
Abschlussprüfer der Verwaltungsgesellschaft	Ernst & Young S.A. 35E, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxemburg