

DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff Research Institut GmbH

Liebe Leserin,
Lieber Leser,

Nr. 19 vom 21. September 2020
Erscheinungsweise: zweimal monatlich
20. Jahrgang / Seite 1

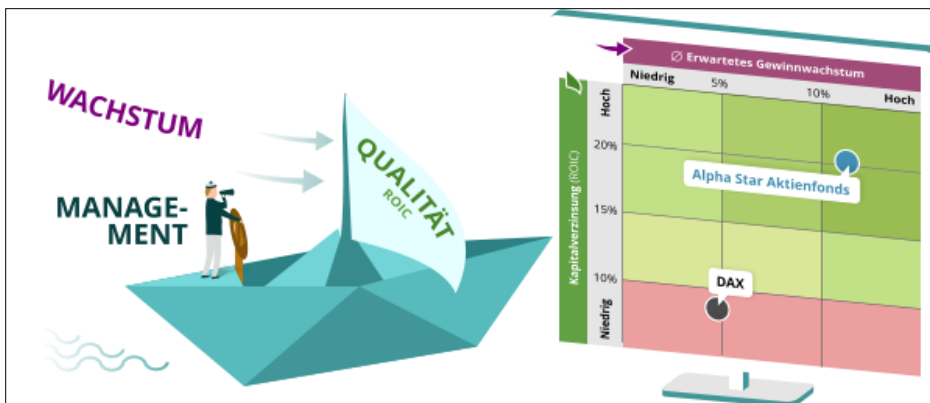
Folgen Sie uns: DER FONDS ANALYST auf Twitter

In einem Tal namens Jackson Hole, am Fuße der Rocky Mountains (US-Bundesstaat Wyoming), hat die US-Notenbank FED ihre neue Strategie vorgestellt: Das exakt definierte Inflationsziel von zwei Prozent wird bis auf Weiteres ad acta gelegt, sie will vorübergehend eine höhere Inflation gestatten, wenn zuvor die Zielmarke von zwei Prozent unterschritten wurde. Also nach wie vor keine steigenden Zinsen in Sichtweite, ganz im Gegenteil. Umso wichtiger ist es, in einem solchen Nullzinsumfeld das Vermögen zu vermehren und regelmäßiges Einkommen zu generieren. Genau dieses Ziel verfolgt der **ALPHA STAR DIVIDENDEN A** (WKN HAFX8L). Bei diesem Aktienfonds handelt es sich im Kern um eine Substanz- und Wachstumsstrategie, umgesetzt mit dividendenstarken Unternehmen des Deutschen Mittelstands. Kurz zur Historie: Alles begann 2006, als die Brüder Felix und Gero Gode den Alpha Star Aktienclub gründeten, um eigenes Vermögen, das der Familie und nahestehender Freunde in Aktien aus dem deutschen Mittelstand anzulegen und zu vermehren. Am 01.09.2014 wurde dann schließlich der **ALPHA STAR AKTIEN A** (WKN HAFX64) aufgelegt, den wir in Ausgabe 23/2018 im Detail vorgestellt haben und der sich seit März 2020 in einem Soft Closing-Status befindet (Käufe nur noch mit Agio möglich). Das Fondsvolumen liegt aktuell bei knapp 52 Mio. Euro. Der Fonds markierte im August sein Allzeithoch, doch widmen wir uns wieder dem eigentlichen Kandidaten: Die Auflage des ALPHA STAR DIVIDENDEN erfolgte vor fast genau 3 Jahren im Oktober 2017 und seitdem entwickelt er sich im Windschatten des überaus erfolgreichen größeren „Bruders“.

Im Hause der Alpha Star Capital GmbH ist Felix Gode der verantwortliche Fondsmanager beider Fonds, und er unterscheidet bei Aktien grundsätzlich drei Kategorien: Old Economy (Unternehmen aus „alten“ Industrien), Wachstumsunternehmen (innovativ) und Substanzunternehmen (z.B. mit Immobilienbeteiligungen). Für die Fondsstrategie kommen nur die beiden letztgenannten infrage: Der Fonds vereint zum einen substanzstarke Sachwert-Unternehmen mit konstant hohen Ausschüttungen und überzeugenden Geschäftsmodellen sowie Qualitätsunternehmen, die ein entsprechend hohes Wachstum aufweisen, profitabel sind und deren Ausschüttungen Potenzial nach oben haben. Die im Vergleich zum älteren Fonds leicht veränderte Strategie (neben Wachstumstiteln die Hinzunahme von Substanztiteln) verfolgt ebenfalls ein Renditeziel von über 10% p.a. auf lange Sicht, und das Ausschüttungsziel liegt bei 4% p.a. (1% vierteljährlich). Die durchschnittliche Marktkapitalisierung des Portfolios liegt derzeit bei ca. 400 Mio. Euro (obere Grenze auf Titelebene 1 Mrd. Euro), was den Fokus auf Small- bzw. Mid-Caps belegt. Erfahrene Investoren wissen, dass allein die Höhe der Dividendenrendite nicht das ausschlaggebende Kriterium sein darf. Wie verhält es sich diesbezüglich beim **ALPHA STAR DIVIDENDEN**, und welche weiteren Kriterien sind bei der Auswahl der Substanzwerte entscheidend, wollten wir vom verantwortlichen Manager Felix Gode wissen:

„Die absolute Dividendenhöhe ist nicht das wesentliche Kriterium! Die beste Dividendenrendite nützt wenig, wenn sie nicht verlässlich gezahlt werden kann. Verlässlichkeit ist daher das wichtigste Kriterium. Daher legen wir großen Wert auf die Stabilität der Geschäftsmodelle und die Solidität der Bilanzen, damit eben auch in schwierigen Phasen weiterhin zumindest gute Teile der Ausschüttungen erfolgen. Des Weiteren legen wir einen großen Wert darauf, dass Dividenden das Potenzial haben, zu wachsen. Zukünftige Ausschüttungen sind also wichtiger als heutige. Dazu ist Gewinnwachstum notwendig und bekanntermaßen ist Gewinnwachstum auch der Treibstoff für steigende Kurse. Wir versuchen also, eine gesunde Kombination aus steigenden Ausschüttungen und Wertsteigerungen der Unternehmen zu erreichen. Wir sind langfristig orientiert und solange sich die Unternehmen operativ gut fortentwickeln und dementsprechend auch ihre Ausschüttungen steigern, gibt es normalerweise keinen Grund zu verkaufen. Natürlich ist Bewertung ein Punkt, aber vor allem im Einkauf. Sollten die Bewertungen über die Zeit wirklich einmal ausarten (wie in 2000 z.B.), kommt auch ein vorübergehender Verkauf in Betracht. Üblicherweise senken wir bei erhöhten Bewertungen jedoch nur die Gewichtung, um das Risiko zu reduzieren, halten aber an der Aktie fest, um weiterhin an den Cashflows beteiligt zu sein. Zu versuchen, Markttiming zu betreiben, gehört nicht zu unserem Strategiekonzept“, so der Manager. Inwieweit gibt es Überschneidungen der beiden Portfolios, und was kann der Anleger erwarten mit Blick auf die Volatilität beispielsweise? Dazu Gode:

„Die Strategie des Dividendenfonds überschneidet sich zu ca. 50% mit dem Alpha Star Aktienfonds! In dieser Größenordnung ist das auch in Zukunft zu erwarten. Mal etwas mehr, mal etwas weniger ist auch möglich. Die weiteren 50% sind mit Substanzwerten bestückt, um die Basis zu festigen und die Ausschüttungen zu unterstützen. In der Summe darf der Anleger erwarten, dass die Rendite sicherlich etwas unterhalb der des Alpha Star Aktien liegt, dafür sollte jedoch die Volatilität auch etwas niedriger sein, vor allem in „normalen“ Abwärtsphasen. In Crashesituationen ist ehrlicherweise nicht davon auszugehen, dass der Dividendenfonds weniger betroffen ist als andere Aktienfonds. Die Qualität und Substanz der Titel sollte jedoch auch in zukünftigen Crashesituationen dafür sorgen, dass eine schnelle Erholung eintritt. Das konnte der Fonds auch schon ein paar Mal beweisen. Das wesentliche Feature des Dividendenfonds sind jedoch die Ausschüttungen von 1% pro Quartal. Hier haben Anleger eine sehr verlässliche Möglichkeit, ein passives Einkommen zu generieren. Gleichzeitig hat das Portfolio das Potenzial, Überrenditen zum Markt zu generieren. Das ist in der Form einzigartig in der deutschen Fondslandschaft!“



Beim Thema Ausschüttungen sollten Anleger auch darauf schauen, aus welchen „Töpfen“ diese erfolgen! Insbesondere bei Fonds mit fixen Prozentangaben kommt es häufig vor, dass die Dividendenzahlungen der investierten Titel insgesamt nicht ausreichen und die Differenz aus der Substanz und im besten Fall aus realisierten Kursgewinnen genommen werden muss. Seit Auflage schüttete der **ALPHA STAR DIVIDENDEN** 4% p.a. aus, was in An-

betracht des Zinsniveaus mehr als attraktiv ist. Stellt sich die Frage, wie wurden die Ausschüttungen generiert? „Im Wesentlichen haben sich die Ausschüttungen tatsächlich aus den Dividendenausschüttungen der Unternehmen zusammengesetzt. In Phasen wie dieses Jahr haben einige Unternehmen im Fonds – vor allem aus Vorsichtsgründen – die Dividenden nicht gesteigert, etwas gekürzt und in einem Fall auch ganz ausgesetzt. Damit wird es in 2020 nicht möglich sein, die Ausschüttungen vollständig aus den Dividenden zu leisten. Vielmehr wird die Lücke mit Kursgewinnen gefüllt. Wir denken jedoch, dass die Kontinuität der Ausschüttungen an die Anleger im Rahmen der Dividendenstrategie einen hohen Stellenwert hat, weshalb die „Aufstockung“ aus Kursgewinnen aus unserer Sicht sinnvoll ist. Denn die entstandene Lücke ist temporär und wird aus unserer Sicht schnell wieder geschlossen werden, da die Unternehmen über Zeit ihre Ausschüttungen steigern. Schon für 2021 erwarten wir wieder wesentlich höhere Dividenden, weil die meisten Unternehmen im Portfolio auch in diesem Jahr ihre Umsätze und Gewinne steigern. 2021 rechnen wir also hinsichtlich der Dividenden mit einem „zurück zur Normalität“, zumindest bei unseren Titeln“, so Felix Gode.

Es ist erwiesen, dass sich ab einer gewissen Titellanzahl in einem Fondsportfolio der positive Effekt einer möglichst breiten Diversifikation (z.B. Risikoreduzierung) kaum mehr steigern lässt! Einige der Manager handeln danach und allokatieren nach dem sogenannten High Conviction-Ansatz, so auch Gode, wie er uns erläutert: „Wir fahren eine High Conviction-Strategie. Das bedeutet bei uns, dass wir im Falle einer Vollinvestition mit maximal 20 Titeln unterwegs sein wollen. Innerhalb dieser 20 Titel versehen wir bis zu 5 Titel mit einer Übergewichtung von rund 8%. Das sind natürlich diejenigen Titel, von denen wir uns unter verschiedenen Aspekten die beste Entwicklung erwarten. Mit dem vergleichsweise engen Portfolio und den Übergewichtungen verleihen wir unserer hohen Überzeugung Gewicht, was für den Fall, dass wir richtigliegen, auch einen entsprechenden Renditevorteil bringen soll.“ Aktuell heißen die im Portfolio gehaltenen Titel u.a. Fabasoft (ca. 8%), Eckert & Ziegler Str.-u. Med. AG (ca. 7,4%), ATOSS Software AG (ca. 7%) und Mensch u. Maschine mit rund 6% Gewichtung. Die Kassequote liegt aktuell bei rund 19%, die Gründe hierfür: „Unser Ansatz ist value-orientiert. Das beinhaltet, dass wir günstig einkaufen wollen. Die Marktumstände haben in den letzten Jahren dazu geführt, dass es immer weniger solcher Opportunitäten gibt. Gleichzeitig haben wir bestehende Positionen aus Bewertungsgründen hin und wieder reduziert, was die Cashquote zusätzlich nach oben gebracht hat. Insofern ergibt sich über die Zeit automatisch eine höhere Cashquote. Aber wir wissen genau, welche Titel wir haben wollen und liegen auf der Lauer für den Moment. Die hohe Cashquote ermöglicht uns dann aggressiv zu kaufen, wenn die Preise stimmen, so Gode. In Sachen Transparenz macht den Verantwortlichen kaum einer etwas vor, das komplette Portfolio können Sie täglich online unter www.alpha-star-aktienfonds.de abrufen.

Wie bereits erwähnt, befindet sich der ALPHA STAR AKTIEN aufgrund des gestiegenen Volumens im Soft Closing! Unserer Ansicht nach ist es eine Frage der Zeit, bis die anvisierte Volumengrenze (ca. 40 Mio. Euro) auch beim **ALPHA STAR DIVIDENDEN** erreicht sein wird. Denn lassen Sie sich nicht täuschen: Das Volumen liegt zwar nach etwa 3 Jahren erst bei 6 Mio. doch der Grund ist der, dass man erst nach etwa 3 Jahren „Proof of Concept“ aktiv in den Vertrieb gehen wollte, der Zeitpunkt ist nun gekommen. Und die Zahlen sind überzeugend: Der Fonds kann (per 09.09.) seit Auflage um 14,27% zulegen, über die letzten 12 Monate steht ein Kursgewinn von knapp 26% zu Buche bei einer Volatilität von 23% über denselben Zeitraum. Weitsicht beweisen die Verantwortlichen nicht nur bei ihren Investitionen, angesprochen auf anstehende Projekte teilte uns Felix Gode mit: *„Wir haben ganz klar Pläne, eine Weiterentwicklung vorzunehmen und neue Projekte anzugehen. Dafür gibt es noch keinen Zeitplan und keine konkreten Ansätze. Aber wir sind bereits in den ersten Vorbereitungen. Denkbar ist es zum Beispiel, den Ansatz, der für Deutschland bisher so gut funktioniert hat, auch im internationalen Umfeld anzuwenden. Bis wir hier konkret werden, wird aber noch etwas Zeit ins Land gehen, weil wir hierfür Strukturen aufbauen müssen. Zum Beispiel sind wir derzeit auf der Suche nach Analysten, um unsere Expertise mit internationalen Aktien zu stärken.“* Warten wir also ab, was in der Alpha Star-Schmiede in Zukunft noch alles entwickelt wird, denn noch ist der **ALPHA STAR DIVIDENDEN** kostengünstig erwerbbar. Fazit: Die Strategie, Substanz- mit Wachstumstiteln klug zu kombinieren, um daraus attraktive Ausschüttungen zu generieren, trifft voll ins Schwarze und sollte bei Investoren auf offene Ohren stoßen. Und dass die Expertise dafür vorhanden ist, steht außer Frage. Die letzte Frage an Felix Gode und seine Antwort wollen wir Ihnen deshalb nicht vorenthalten. Wir wollten wissen, welche Schlagzeile er denn gerne einmal über seinen Fonds lesen würde? Seine Antwort: *„Alpha Star Dividendenfonds schüttet das 100. Quartal in Folge 1% an seine Anleger aus!“* Seine Anmerkung dazu: *„Wenn wir diese Ausschüttungs-Kontinuität über 25 Jahre zeigen können, dann dürfte vieles funktioniert haben.“* Wir werden die Entwicklung des spannenden Konzepts weiterverfolgen und – da können Sie sich sicher sein – lange vor der 100. Ausschüttung wieder darüber berichten.

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg

“Der größte Feind der Qualität ist die Eile.”

(Henry Ford)



Michael Bohn



Edgar Mitternacht

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds! In Auftrag gegeben durch die Greiff Research Institut GmbH, Investmentmanager und Analyst für fondsbasierte Anlagestrategien, Geschäftsführer: Edgar Mitternacht, Michael Bohn. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Edgar Mitternacht, Volker Schilling • Verlag: B-Inside International Media GmbH, Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Tom-Jordi Ruesch • HRB 270560 • USt.-Idt.-Nr.: DE 197501802 • Tel. 0761/45 62 62 122, Fax: 0761/ 45 62 62 188. Der Abonnementpreis beträgt EUR 29,50 inkl. MwSt. im Monat inkl. Versandkosten

Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Verlag, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenskonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer, unter der Internetadresse www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.