



ALPHA STAR MAGAZIN

ALPHA STAR AKTIENFONDS

MAI 2017

Neue Höchststände auch im April

Zurückhaltung an den Börsen löst
sich nach Wahl in Frankreich auf

Jetzt NEU beim Alpha Star
Online Börsen-Abend an jedem
letzten Dienstag des Monats:
alpha-star-aktiefonds.de/vortraege/

Fondsentwicklung	Seiten 2 - 3
Portfoliotalk	Seiten 4 - 5
Der Gewinn liegt im Einkauf	Seiten 6 - 8
Statistiken	Seiten 9 - 10

Neue Höchststände auch im April

Zurückhaltung an den Börsen löst sich nach Wahl in Frankreich auf

Große Erleichterung machte sich an den Kapitalmärkten breit, als das Ergebnis des ersten Wahlgangs in Frankreich bekannt wurde. Zwar schaffte es die europafeindliche Marine Le Pen in die Stichwahl, doch scheint die Wahrscheinlichkeit eines Sieges inzwischen deutlich reduziert. Die damit geschwächten Anti-Europa-Bewegungen innerhalb der politischen Landschaft wichtiger EU-Mitgliedstaaten sorgen für eine erhöhte Stabilität und Planungssicherheit bezüglich der Zukunft der Staatengemeinschaft. Schon zuletzt wurde in den Niederlanden eine entsprechende Politikwende erfolgreich verhindert.

Nachdem die Börsen in den ersten drei Aprilwochen nahezu ausschließlich seitwärts liefen, entfachte die Wahl in Frankreich eine Auflösung der Zurückhaltung und einen entsprechenden Anstieg der Kurse. Nachdem bis dahin kaum eine Veränderung in den Indizes zu verzeichnen war, machte die letzte Aprilwoche den entscheidenden Unterschied und sorgte für ein klares Plus zum Monatsende. So notierte der DAX per Ende April mit 1,0% im Plus. Der Alpha Star Aktienfonds zeigte sich schon in den ersten drei Wochen des April sehr stabil und notierte bereits vor der Wahl leicht im Plus. Aber auch im Fonds konnte der Wahlausgang nochmals für einen zusätzlichen Schub sorgen. Schlussendlich lag die Fondsrendite im April deshalb bei 2,2%.

Im Fonds wurden im April keine neuen Titel aufgenommen. Vielmehr wurde sich, wie bereits im März, auf die bestehenden Titel konzentriert. Im Rahmen der Veröffentlichungen der Geschäftsberichte für das Jahr 2016 wurden alle Titel neu bewertet und das bestehende Chance-Risiko-Profil überprüft. Vor diesem Hintergrund wurden dann zum Teil taktische Käufe vorgenommen, um den Titeln mit einer leichten Untergewichtung im Verhältnis ihres Chance-Risiko-Profiles mehr Gewicht beizumessen. Diese taktischen Allokationen der vergangenen beiden Monate haben nicht unwesentlich zur guten Renditeentwicklung beigetragen.

Gleichzeitig zu den taktischen Adjustierungen wurde die Cashquote per Ende April auf ca. 13% ausgeweitet, da keine neuen Titel aufgenommen wurden. Das Fondsmanagement beobachtet zwar eine ganze Reihe von

Frankreichwahl erleichtert
Anleger in Europa



Wahlergebnis der ersten
Wahlrunde am 23.4.17

DAX schließt April mit +1% ab

Alpha Star Aktienfonds
erreicht +2,2% im April

Keine neuen Titel im Fonds

Taktische Käufe innerhalb des
bestehenden Portfolios

Cashquote auf 13%
ausgeweitet

interessanten Unternehmen genau, jedoch sind hier jeweils noch nicht alle Kriterien für eine Aufnahme ins Depot erfüllt. Wir gehen jedoch davon aus, dass hier bereits im Mai entsprechende Erkenntnisse gewonnen werden, sodass neue Depotpositionen aufgenommen werden.

Wichtig in diesem Zusammenhang ist aber auch, dass neue Titel nur dann aufgenommen werden, wenn das Fondsmanagement vollends überzeugt ist. Sind nicht alle Kriterien erfüllt, erfolgt auch kein Kauf. Das heißt im Umkehrschluss auch, dass die Cashquote weiter steigen kann, wenn sich die Opportunitäten für Neuinvestments nicht ergeben. Die Anspruchshaltung des Fondsmanagements ist im Alpha Star Aktienfonds sehr hoch und verlangt neben soliden Unternehmenszahlen eben auch eine den Zahlen angemessene Bewertung der Aktie. Zu diesem Thema können Sie weiterführendes in unserer diesmaligen Kolumne "Der Gewinn liegt im Einkauf" lesen.

Die Zahlen für das erste Quartal 2017 werden in diesem Zusammenhang auch richtungsweisend sein und vor allem eine erste Indikation dafür liefern, wie das Jahr 2017 für die Unternehmen verlaufen könnte. Im Alpha Star-Depot haben mit der Mensch und Maschine SE und der STEICO SE bereits zwei Unternehmen Zahlen für das erste Quartal 2017 vorgelegt, die jeweils auf ganzer Linie überzeugen konnten.

Dank der erneut guten Rendite im April 2017 konnte der Alpha Star Aktienfonds nunmehr den 10. Monat in Folge zulegen. Seit Jahresstart 2017 hat sich eine Rendite von 14,6% kumuliert - ein durchaus beachtlicher Wert. Dabei ist aber vor allem zu beachten, dass die Zahlen der meisten Unternehmen für 2016 außerordentlich stark waren und auch unsere Zukunftsprognosen von einer Fortsetzung der Wachstumstrends ausgehen. Insofern schätzen wir die Entwicklung des Alpha Star-Fonds als fundamental gut untermauert ein und richten uns nicht etwa nach spekulativen Kursbewegungen bei den enthaltenen Aktien. Das zeigen auch Bewertungen der Unternehmen im Alpha Star-Depot, die im Durchschnitt aller Titel nach wie vor sehr moderate Niveaus aufweisen.

Fondsmanagement investiert nur in neue Werte, wenn sich auch gute Chancen ergeben

Erste Quartalszahlen des Jahres überzeugen

Alpha Star Aktienfonds nun 10 Monate in Folge mit positiver Rendite

Bewertungsniveaus der Depotunternehmen moderat

Portfoliotalk

adesso AG - Weiteres Wachstum erwartet

Die adesso AG legte für das abgelaufene Jahr 2016 sehr starke Zahlen vor. So konnte das auf IT-Dienstleistungen und Softwareentwicklung spezialisierte Unternehmen eine Umsatzsteigerung um 32,6% aufweisen. Davon wurden 19% organisch erzielt, der Rest durch Zukäufe. Die Akquisitionen trugen zudem im vergangenen Jahr dazu bei, dass sich die Ergebnisse klar verbesserten. So lag das operative Ergebnis (EBITDA) mit 23,1 Mio.€ um 34,5% über dem Vorjahr. Die EBITDA-Marge wurde ebenfalls kräftig von 7,3% auf 8,9% gesteigert. Auch für das laufende Jahr 2017 ist das Unternehmen zuversichtlich, die Erfolgskennzahlen weiter verbessern zu können.



23,6% Umsatzsteigerung
(19% davon organisch)

EBITDA und EBITDA-Marge
deutliche gesteigert

2G Energy AG - Prognosen nicht ganz erreicht

Die Ziele für 2016 nicht vollständig erreichen konnte die 2G Energy AG. Zwar lagen die Umsatzerlöse wie erwartet bei über 170 Mio.€, bzw. um 14% über dem Vorjahresniveau, jedoch ergaben sich Sondereffekte beim Ergebnis. Ursprünglich hatte 2G eine Prognosespanne beim EBIT von 3-5% in Aussicht gestellt und diese im Jahresverlauf derart konkretisiert, dass vom Erreichen des oberen Endes der Spanne ausgegangen wird. Nun konnte die Marge im Vergleich mit dem Vorjahresniveau doch nur leicht auf 3,2% gesteigert werden. Als Grund sind hierfür vor allem große Generalunternehmer-Projekte zu nennen, deren Kosten höher als erwartet ausfielen. Als Konsequenz daraus hat sich das Unternehmen entschieden, derartige Projekte nicht mehr anzunehmen, womit Belastungen wie in 2016 zukünftig nicht mehr auftreten sollten. Mit einem Auftragsbestand von 106 Mio.€ per 31.03.2017, der keine Anlagenbauprojekte enthält, besteht zudem eine gute Grundlage für das Jahr 2017.



Große Generalunternehmer-
Projekte belasten Ergebnis der
2G Energy AG leicht

Auftragsbestand 2017 bereits
bei 106 Mio. €

Online-Stammtisch, Vorträge und Veranstaltungen

Treffen Sie online oder in verschiedenen
Städten Deutschlands das Team der
Alpha Star Management GmbH persönlich.

Aktuelle Termine aktualisieren wir regelmäßig
auf www.alpha-star-aktienfonds.de/vortraege



Mensch & Maschine SE - Softwaregeschäft lässt Ergebnis steigen

Die Mensch & Maschine SE konnte einen hervorragenden Start ins neue Jahr 2017 vorweisen. Zwar waren die Umsatzerlöse in den ersten drei Monaten 2017 um 9,7% rückläufig, dies war jedoch zu erwarten. Hintergrund dessen ist ein temporärer Rückgang der AutoDesk-Software, was auf die Umstellung vom Lizenz- auf ein Abomodell zurückzuführen ist. Im wichtigen Bereich, den eigenen Softwarelösungen, konnte hingegen ein Wachstum in Höhe von 11% erreicht werden, was sich auch entsprechend positiv auf das Ergebnis auswirkte. So konnte dank des starken Softwaregeschäfts - trotz des Umsatzrückgangs - ein EBITDA in Höhe von 5,4 Mio.€ und damit 2,7% mehr als im Vorjahreszeitraum erwirtschaftet werden. Der operative Cashflow bestätigte die starke Entwicklung im Softwaregeschäft und lag mit 7,7 Mio.€ klar über dem Vorjahreswert von 6,1 Mio.€.

mensch  **maschine**

Umsatzerlöse wie erwartet
um 9,7% rückläufig

Kernbereich Softwarebereich
wächst um 11%

EBITDA leicht gestiegen

STEICO SE - Guter Jahresstart

Einen guten Start in das Jahr 2017 konnte auch die STEICO SE aufweisen. Das auf ökologische Baustoffe spezialisierte Unternehmen erreichte im ersten Quartal 2017 erneut neue Bestwerte. So lagen die Umsatzerlöse um 15,6% über dem Vorjahresniveau bei 54,2 Mio.€. Das operative Ergebnis (EBIT) lag mit 4,6 Mio.€ ebenfalls auf einem für ein erstes Quartal neuen Bestwert. Für das Gesamtjahr hat das Unternehmen ein Umsatzwachstum im oberen einstelligen Prozentbereich in Aussicht gestellt und eine dazu leicht überproportionale Ergebnisentwicklung.

STEICO

Umsatzerlöse um 15,6%
gestiegen und Bestwert bei
EBIT des ersten Quartals

Einhell Germany AG - 10% Wachstum in 2016

Die auf Elektrowerkzeuge spezialisierte Einhell Germany AG konnte im Jahr 2016 um fast 10% wachsen - klar besser als der gesamte Markt für Heimwerkerprodukte. Das operative Ergebnis (EBIT) legte mit einem Plus von 47,5% nochmals stärker zu. Auch der Free Cashflow überzeugte mit einem positiven Wert von 36,8 Mio.€. Angesichts ihres Börsenwertes von derzeit 150 Mio.€ errechnet sich für die Einhell Germany AG hieraus ein Kurs-Free Cashflow-Verhältnis von lediglich 4,7. Auch für das Geschäftsjahr 2017 rechnet das Unternehmen mit einer Fortsetzung der positiven Entwicklung bei Umsatz und Ergebnis.



Einhell Germany AG wächst um
10% im Jahr 2016 - deutlich
über dem Niveau des Gesamt-
markts

Investieren statt Spekulieren

Hinter uns liegen inzwischen mehrere Jahre steigender Börsenkurse. Mehr noch: Wir befinden uns in einer der längsten Aufwärtsphasen aller Zeiten. Nicht verwunderlich also, dass immer mehr Stimmen laut werden, die behaupten, dass der Markt heiß gelaufen sei, oder dass die Bewertungen inzwischen zu hoch seien, sodass eine Korrektur oder gar ein Crash inzwischen unausweichlich seien.

Diese Sichtweise ist durchaus verständlich, hat jedoch einen entscheidenden Haken: Sie versucht, die Zukunft zu antizipieren. Wenn eines an der Börse sicher ist, dann der Fakt, dass man die künftige Kursentwicklung nicht prognostizieren kann. Jeder Versuch ist verschwendete Zeit. Eine gute Rendite an der Börse zu erzielen - vor allem langfristig - hat rein gar nichts damit zu tun, die Kursbewegungen vorherzusehen. Das ist aber genau das, was die meisten versuchen. Diese Taktik gleicht stark dem Vorgehen, im Casino beim Roulette auf schwarz oder rot zu setzen.

Es ist richtig, dass die Börsen bereits seit sehr langer Zeit tendenziell nach oben streben. Keine Frage, dies lässt sich leicht beobachten. Ob die Börsen "heiß" gelaufen sind, ist hingegen eine andere Frage. Gestiegene Kurse und überbewertete Kurse sind absolut nicht das gleiche. Vielmehr muss man an jedem Punkt eines Aktienkurses die Frage stellen, ob der Preis des jeweiligen Unternehmens an genau diesem Punkt angemessen ist oder nicht. Dabei spielt es keine Rolle, ob der Kurs gerade auf einem neuen Hochpunkt oder einen neuen Tiefpunkt steht. Es geht um Bewertung.

Ertragsrendite zur Bewertungsprüfung

Werfen wir also einen Blick auf die derzeitige Bewertung an den Börsen. Der DAX weist derzeit ein durchschnittliches Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von rund 15 auf. Damit liegt der Wert zie-

mlich genau im langjährigen Mittel. Zudem hat der DAX in den vergangenen 50 Jahren im Durchschnitt eine Rendite von ca. 8% erreicht. Wenn die Bewertung derzeit fair ist, spricht zumindest technisch gesehen vieles dafür, dass die durchschnittliche Rendite weiterhin erreicht werden kann. Anders gesagt spricht technisch nichts gegen die Aussage, dass der DAX auf dem derzeitigen Niveau weiterhin im Mittel der vergangenen Jahre verlaufen sollte.

Eine interessante Kennzahl ist auch die sogenannte Ertragsrendite. Diese ist der Kehrwert des KGV, ausgedrückt in Prozent. Ein KGV von 10 würde also $1/10 = 10\%$ ergeben. Die Ertragsrendite gibt die implizite Renditeerwartung einer Aktie wider. Damit wird auch deutlich, dass die Renditeerwartung umso niedriger wird, je höher das KGV steigt. Bei einem KGV von 25 würde beispielsweise nur noch eine Ertragsrendite von 4% zu Buche stehen. Dabei muss immer analysiert werden, ob das erhöhte Risiko der Aktie noch in Relation mit der Renditeerwartung steht, oder ob es eventuell ähnlich verzinsten Produkte mit weniger Risiko gibt, etwa Anleihen. Im derzeitigen Zinsumfeld impliziert dies auch, dass Anleihen - selbst wenn die Bewertung hoch sein sollte - momentan keine lohnende Alternative zu Aktien sind.

Was ist fair?

Wenn wir derzeit eine Bewertung mit einem KGV 15 im DAX haben, errechnet sich also eine Ertragsrendite von 6,7%. Diese ist nur leicht unter den 8%, die der DAX über die letzten 50 Jahre hinweg erreicht hat. Auch hier liegt der Wert demnach ziemlich genau auf dem langjährigen Mittel. Wenn man argumentieren würde, dass der DAX derzeit zu teuer sei, könnte man also höchstens die Aussage treffen, dass die durchschnittlich zu erwartende Rendite leicht unter den 8% der vergangenen 50 Jahre liegt. Das heißt noch lange

nicht, dass ein Crash zu erwarten ist, sondern kann genauso bedeuten, dass der DAX beispielsweise in den nächsten 4 Jahren nur mit jeweils 1,5% pro Jahr zulegt.

Die viel wichtigere Frage, die sich daraus ergibt, ist, wie man auch jetzt eine Überrendite erzielen kann. Die Antwort darauf hat allerdings nichts mit dem aktuellen Bewertungsniveau zu tun, sondern ist für alle Börsenphasen allgemeingültig.

Wenn der Gesamtmarkt gerade auf einem impliziten Renditeniveau von 6,7% bewertet und eine Überrendite gewünscht ist, dann muss die Rechnung hier rückwärts gedacht werden. Möchte man also 10% Rendite erreichen, darf man nur Aktien mit einem KGV von maximal 10 kaufen. Auf Basis der aktuell höheren Marktbewertung ist dies ein nicht einfaches Unterfangen. Viele Anleger geben daher in ihren Renditeanforderungen nach und geben sich zum Beispiel mit 7% zufrieden. Das ist zwar immer noch leicht über der Marktrendite, dabei muss jedoch auch immer bedacht werden, dass das Risiko mit steigenden Bewertungen ebenfalls steigt.

Höher diskontieren - günstiger kaufen

Diese Betrachtung kann man auch noch von einer anderen Seite aus vornehmen. Üblicherweise werden zur Bewertung von Unternehmen zukünftig erwartete Cashflows auf den heutigen Tag diskontiert. Nehmen wir einmal vereinfacht an, ein Unternehmen erzielt einen Gewinn von 10€, der in voller Höhe als Dividende ausgeschüttet wird. Wir können zudem davon ausgehen, dass auch in den kommenden Jahren immer wieder der gleiche Gewinn erzielt und die gleiche Dividende gezahlt wird.

Eine Ausschüttung von 10€ pro Jahr, die in alle Ewigkeit bezahlt wird, ist, bei einer Renditeforde-

rung von 10%, 100€ wert ($10\text{€}/0,1=100\text{€}$). Notiert die Aktie unter 100€, mache ich also einen guten Schnitt. Liegt die Renditeforderung jedoch bei 15% pro Jahr, so kann ich höchstens einen Preis von 66,7€ bezahlen, um ein gutes Geschäft zu machen. Der Unterschied ist signifikant und macht deutlich, wie ein Renditeunterschied zustande kommt.

Je höher die Kurse insgesamt an den Börsen sind, desto schwieriger wird es natürlich, gute Chancen zu finden, welche man tatsächlich zu solch günstigen Kursen kaufen kann. Gerade für Investoren, die eine hohe Rendite für sich beanspruchen, steigen die Herausforderungen. Viele Anleger lösen dieses Problem für sich selbst, indem die Risikoaversion sinkt. Das heißt also, dass, wer bisher z.B. Cashflows mit 10% diskontiert hat, nunmehr nur noch 7% ansetzt. Im Resultat könnte er im obigen Beispiel statt maximal 100€ nun 143€ bezahlen. Das führt zu einem höheren Level der Bewertungen. Statt einem KGV von 10 bezahlt der Anleger nun ein KGV von 14 und geht damit ein viel höheres Risiko ein, als er eigentlich ursprünglich bereit war. Über einen langen Zeitraum wird sich das negativ auswirken, da hoch bewertete Aktien einem deutlich höheren Rückschlagspotenzial ausgesetzt sind als Aktien mit fairen oder niedrigen Bewertungen, falls es an den Börsen wieder einmal zu einem Crash kommt.

Konsequent bleiben

Die große Herausforderung für Anleger mit hohem Renditeanspruch ist daher, sich nicht in den Sog der steigenden Bewertungen ziehen zu lassen. Während auch in diesen Tagen immer mehr Investoren nach Risiko trachten, um auch bei den erhöhten Bewertungen in den Markt zu kommen, bleibt der renditeorientierte Investor ruhig. Die Maßgabe ist ganz klar. Entweder gibt es attraktiv bewertete Unternehmen, oder eben nicht. Und wenn nicht, dann muss die Konse-

quenz sein, dass die Cashquote steigt und keine neuen Titel ins Depot aufgenommen werden.

Günstige Einstiegskurse sind ein wesentlicher Faktor für eine langfristige Überrendite. Zu teuer zu kaufen ist einer der wesentlichsten Fehler, die an der Börse gemacht werden. Mit zu hohen Einstiegsniveaus steigt das Risiko kräftiger Rücksetzer. Nicht umsonst haben einige der besten Investoren in der Internetblase 1999 und 2000 nicht viel Geld verdient, dafür dann wiederum aber im Crash auch nicht viel verloren. In der Endabrechnung sind diejenigen am besten weggekommen, die das Spiel zu überhöhten Preisen eben nicht mitgespielt haben.

Attraktive Titel zu finden ist natürlich schwieriger, wenn man eine höhere Diskontierung verwendet, aber genau das ist der Punkt. Wenn man mit der Marktrendite zufrieden ist, dann kann man quasi jeden x-beliebigen Wert kaufen. Man wird damit wahrscheinlich eine Rendite erwirtschaften, die marktkonform, aber eben auch nicht mehr ist. Wer Überrenditen haben möchte, muss sich auch die Mehrarbeit machen, aus der Vielzahl an Aktien die vielversprechendsten herauszusuchen. Das ist eine herausfordernde Arbeit, die nicht ohne Weiteres und nicht ohne jahrelanges Lernen und Arbeiten gemeistert werden kann. Nicht umsonst schaffen es 90% aller Fonds nicht, dauerhaft den Markt zu schlagen.

Cashflows schätzen, nicht Aktienkurse

Wenn man Börsenkurse nicht voraussagen kann und nur eine günstige Bewertung eine Rolle spielt, sind dann Prognosen unnötig? Die Antwort lautet klar: Nein. Es geht zwar nicht darum, einen Börsenkurs vorherzusagen, aber sehr wohl darum, die zukünftige Entwicklung eines Unternehmens abzuschätzen. Je besser und genauer man die Entwicklung von Umsatz und Gewinn eines Unternehmens abschätzen kann, desto besser wird die erzielbare Rendite sein. Das ist ein wesent-

tlicher Vorteil und klares Kennzeichen sehr guter Investoren: Sie haben ein gutes Händchen dafür, Unternehmensentwicklungen einzuschätzen und danach entsprechend zu handeln.

Erscheint z.B. ein Unternehmen heute mit einem KGV von 15 recht ambitioniert bewertet, kann es ja durchaus sein, dass es im kommenden Jahr etwa seinen Gewinn verdoppelt. Damit würde nur noch ein KGV von 7,5 zu Buche stehen und das Unternehmen damit sehr attraktiv bewertet sein. Die Möglichkeit, dass Unternehmen in ihre derzeitige Bewertung "hineinwachsen", ist ein wesentliches Element für Investoren, die eine Überrendite erzielen möchten. Diese Gewinnentwicklung muss nämlich korrekt antizipiert werden, denn sonst wäre der Einstiegspreis wiederum zu hoch. In dieser Vorgehensweise liegt ein großes Stück Wertschöpfung, das ein wesentliches Element für Überrenditen sein kann.

Fazit

"Der Gewinn liegt im Einkauf" ist eine alte Kaufmannsweisheit, die auch an der Börse einen hohen Wahrheitsgehalt birgt. Wer an den Börsen eine Überrendite erreichen möchte, muss vor allem darauf achten, dass der Einkaufspreis der Aktien stimmt. Wer zu teuer kauft, geht ein erhöhtes Risiko für Rückschläge ein. Vielmehr hat die Historie gezeigt, dass zu teuer bewertete Aktien früher oder später immer wieder auf den Boden der Tatsachen zurückgeholt werden. Eine Möglichkeit, nicht zu teuer zu kaufen, ist die Verwendung eines entsprechend höheren Diskontierungssatzes bezüglich der Eigenkapitalkosten. Wenn man die Cashflows der Unternehmen beispielsweise mit 15% anstelle 10% diskontiert, kommt man automatisch zu niedrigeren und fairen Werten und kauft damit nur mit besonders hohen Abschlägen. Diese Vorgehensweise - die vor allem in Zeiten steigender Börsen schwierig zu vollziehen ist - macht sich über einen langen Zeitraum in Form einer Überrendite bezahlt.

Der Alpha Star Aktienfonds

Über den Fonds

Der Alpha Star ist ein Aktienfonds mit einer **Value Investing**-Strategie.

Investiert wird ausschließlich in den **deutschen Mittelstand** in die jeweils 25 bis 40 besten Unternehmen.

Anleger des Alpha Star Aktienfonds erhalten direkten Zugriff auf das Wachstum der besten deutschen Mittelstandsunternehmen.

Anlageausschuss des Alpha Star mit langjähriger, gemeinsamer Erfahrung



Felix Gode (Aktienanalyst)
Chartered Financial Analyst (CFA)
Dipl. Wirtschaftsjurist (FH)



Gero Gode (Geschäftsführer,
Alpha Star Management GmbH)
Dipl.-Kfm. (Univ.), B.Sc. (Univ.)



Andreas Grünewald (Vorstand, FIVV AG)
Vorstandsmitglied Verband unabhängiger
Vermögensverwalter Deutschland e.V.



Alexander Wiedemann
(Prokurist, FIVV AG)
Certified Financial Manager

Partner des Fonds



KAG



Fondsmanager

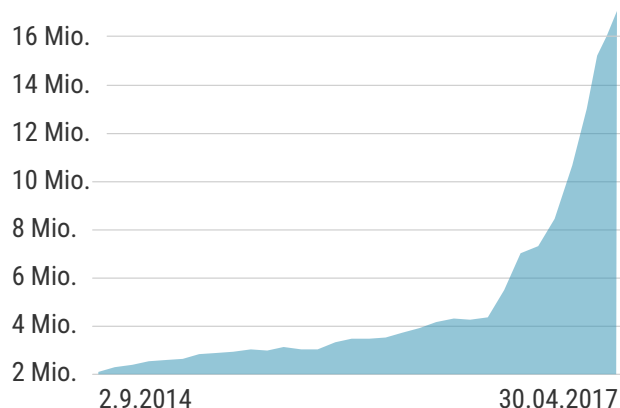
Produktdaten auf einem Blick

Fondsname	DWB Alpha Star Aktien
WKN / ISIN	HAFX64 / LU1070113235
Fondskategorie	Aktienfonds
Erstpreisberechnung	2.9.2014

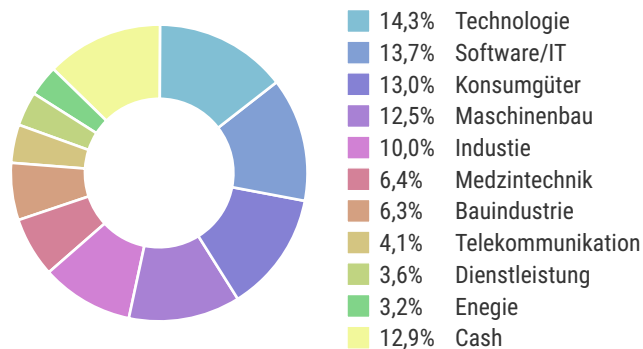
Konditionen

Ausgabeaufschlag	bis zu 5,00%
<small>(mit Vermittler verhandelbar, 0% über Alpha Star Management GmbH)</small>	
Vertriebsvergütung	max. 0,9% p.a.
Verwaltungsvergütung	max. 0,3% p.a.
Verwahrstellenvergütung	max. 0,1% p.a.
Managementvergütung	max. 0,8% p.a.
Erfolgsabhängige Vergütung	10% (ewige Highwatermark)

Entwicklung des Fondsvolumen seit Auflage in €



Branchenverteilung des Alpha Star-Depots¹



Stand: **30.04.2017**, Die Portfoliozusammensetzung kann sich zwischenzeitlich geändert haben.

Risikohinweise

Prognoserisiko

Die Anlageentscheidungen basieren auf Markt- und Konjunkturerwartungen sowie auf Kursprognosen, deren Eintritt ungewiss ist.

Markt- und Kursrisiko

Die Kurs- oder Marktwertentwicklung von Finanzprodukten hängt insbesondere von der Entwicklung der Kapitalmärkte ab, die von der allgemeinen Lage der Weltwirtschaft sowie den wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen in den jeweiligen Ländern beeinflusst wird. Sind an den internationalen Börsen Kursrückgänge zu verzeichnen, wird sich dem kaum ein Fonds entziehen können. Das Marktrisiko kann umso größer werden, je spezieller der Anlageschwerpunkt des Fonds ist, da damit regelmäßig der Verzicht auf eine breite Streuung des Risikos verbunden ist.

Konzentrationsrisiko

Risiken können dadurch entstehen, dass eine Konzentration der Anlage in bestimmte Vermögensgegenstände oder Märkte erfolgt.

Performance-Risiko

Eine positive Wertentwicklung kann mangels einer von einer dritten Partei ausgesprochenen Garantie nicht zugesagt werden.

Währungsrisiko

Der Fonds kann in Wertpapiere anlegen, die auf örtliche Währungen lauten, und er kann Barmittel in solchen Währungen halten. Demgemäß haben die Wertschwankungen solcher Währungen gegenüber dem Euro eine entsprechende Auswirkung auf den Wert des Fonds in Euro. Schließlich können bei Engagements in Währungen außerhalb des Euros auch Währungsverluste entstehen, darüber hinaus besteht bei diesen Anlagen ein sogenanntes Transferrisiko.

Steueränderungsrisiko

Die steuerlichen Rahmenbedingungen können sich durch Gesetzesänderungen/Änderungen in der Verwaltungspraxis künftig anders darstellen.

Liquiditätsrisiko

Die Anlage in Aktien mit niedriger Marktkapitalisierung birgt größere Liquiditätsrisiken als eine Anlage in Standardwerte

Weitere Informationen zu den mit dem Fonds in Verbindung stehenden Risiken finden Sie im Verkaufsprospekt:
www.alpha-star-aktienfonds.de/go/verkaufsprospekt

Hinweise zu Angaben in diesem Magazin

Quelle der Renditeangaben: Hauck & Aufhäuser via <https://www.hauck-aufhaeuser.com>

¹ Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung!

² Erläuterungen und Modellrechnung; Annahme: Ein Anleger möchte für 1.000,00 EUR Anteile erwerben. Bei einem max. Ausgabeaufschlag von 5,00% muss er dafür 1.050,00 EUR aufwenden. Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten, die Nettowertentwicklung zusätzlich den Ausgabeaufschlag; weitere Kosten können auf Anlegerebene anfallen (z.B. Depotkosten). Da der Ausgabeaufschlag nur im 1. Jahr anfällt unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur in diesem Jahr. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden ab und kann künftig Änderung unterworfen sein. Aussagen zur Besteuerung stellen keine Rechts- oder Steuerberatung dar. Jedem Anleger wird deshalb empfohlen, sich über seinen Steuerberater hinsichtlich seiner persönlichen steuerlichen Behandlung bei einer Anlage in diesen Fonds beraten zu lassen.

Hinweis: Dieses Dokument ist eine Werbeunterlage. Es dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Empfehlungen zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteile dar. Anlageentscheidungen sollten nur auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsunterlagen (Wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, Jahres- und Halbjahresberichte) getroffen werden, die auch die allein maßgeblichen Vertragsbedingungen enthalten. Die Verkaufsunterlagen sind zudem im Internet unter www.alpha-star-aktienfonds.de erhältlich. Aufgezeigte Wertentwicklungen aus der Vergangenheit lassen nicht zwingend Schlüsse auf zukünftige Entwicklungen zu. Sofern Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse in diesem Dokument getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Trotz sorgfältiger Erstellung dieses Dokuments wird keine Haftung für Vollständigkeit, Zuverlässigkeit oder Genauigkeit der Informationen übernommen. Dies gilt insbesondere für rechtliche und steuerliche Komponenten der Darstellung.

Impressum

V.i.S.d.P.: Gero Gode

Alpha Star Management GmbH
Konrad-Adenauer-Allee 7
86150 Augsburg

Herausgabe im Mai 2017
Auflage: 150 Stück

Fragen zum Alpha Star Aktienfonds?

Andreas Rüping

Key Account Manager

Alpha Star Management GmbH

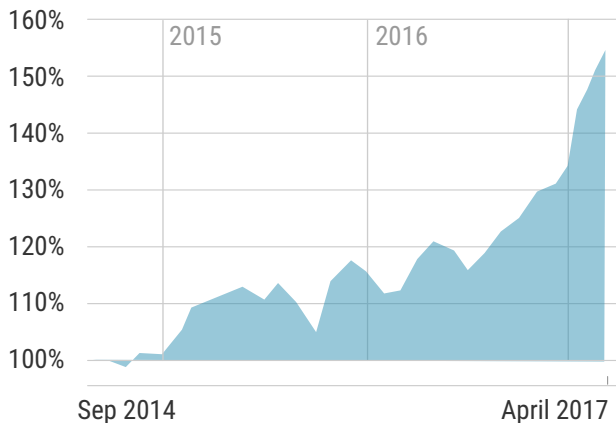
Tel: +49 (0) 821 - 209 62 656

Mobil: +49 (0) 177 - 756 70 02

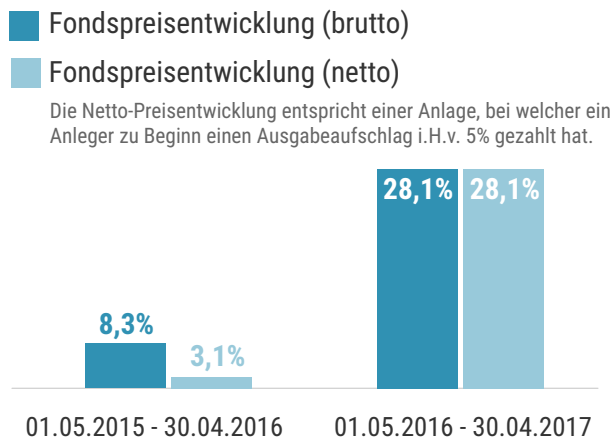
E-Mail: ar@alpha-star-aktienfonds.de

Aktuelle Depotstatistiken

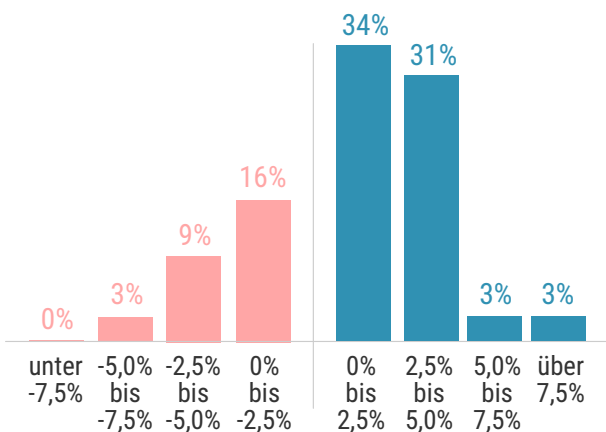
Chart des DWB Alpha Star Aktien seit Auflage 2.9.2014 bis 30.04.2017¹



Historische Wertentwicklung des DWB Alpha Star Aktien per 30.04.2017^{1,2}



Verteilung der Monatsrenditen seit Auflage¹

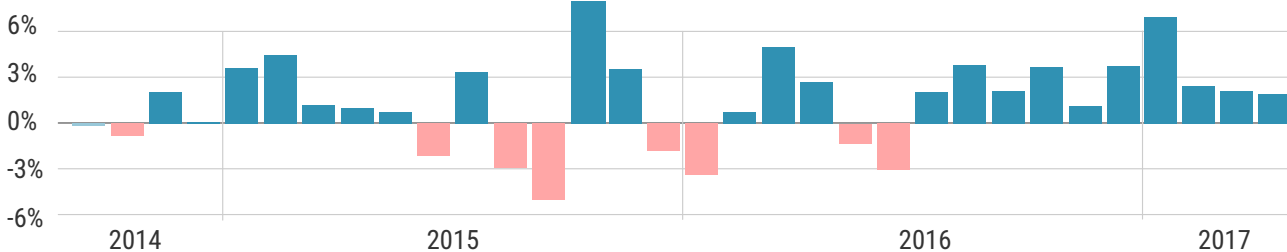


Wertentwicklung und weitere Renditekennzahlen¹

	Performance	Volatilität
seit Auflage (2.9.2014)	55,2%	10,5%
2 Jahre	38,7%	11,2%
1 Jahr	28,1%	7,8%
2015	14,5%	11,6%
2016	17,2%	11,0%
2017	14,6%	7,0%

Monatsrenditen¹

■ 23 positive Monate ■ 9 negative Monate



Jahr	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	Jahr
2014									-0,3%	-0,9%	2,1%	0,0%	0,9%
2015	3,7%	4,5%	1,3%	1,0%	0,8%	-2,3%	3,3%	-2,9%	-5,1%	8,1%	3,7%	-1,7%	14,5%
2016	-3,4%	0,7%	5,0%	2,7%	-1,4%	-3,1%	2,2%	3,7%	2,0%	3,4%	1,3%	3,3%	17,2%
2017	7,0%	2,5%	2,2%	2,2%									14,6%

Depotwert	WKN	Kaufdatum	Kaufkurs	Kurs	Wertentwicklung
2G Energy AG	A0HL8N	30.05.2016	18,13	20,30	12,0%
adesso AG	A0Z23Q	11.02.2016	30,42	54,00	77,5%
Allgeier SE	508630	16.07.2015	17,34	19,94	15,0%
Berentzen AG	520160	27.09.2016	7,16	10,84	51,5%
bet-at-home.com AG	A0DNAY	10.02.2016	52,72	119,80	127,2%
CENTROTEC Sustainable AG	540750	10.08.2016	14,99	19,10	27,4%
Dr. Höhle AG	515710	02.10.2014	22,91	34,92	52,4%
Eckert & Ziegler AG	565970	23.06.2015	23,33	25,40	8,9%
ecotel communication AG	585434	07.10.2015	8,57	7,80	-9,0%
EDAG Engineering Group AG	A143NB	10.08.2016	14,73	16,91	14,8%
Einhell Germany AG	565493	23.02.2016	37,03	45,45	22,7%
innotec TSS AG	540510	10.10.2014	15,38	17,70	15,1%
IVU AG	744850	09.10.2014	3,10	3,30	6,6%
König & Bauer AG	719350	18.11.2016	43,85	62,93	43,5%
LS Telcom AG	575440	09.10.2014	7,13	6,91	-3,2%
M.A.X. Automation AG	658090	08.10.2014	5,51	6,60	19,7%
MBB SE	A0ETBQ	12.02.2016	26,74	86,40	223,1%
Mensch und Maschine Software SE	658080	03.02.2016	13,34	15,41	15,5%
m-u-t AG	A0MSN1	14.09.2016	7,47	11,29	51,2%
Paul Hartmann AG	747404	18.11.2016	398,27	436,75	9,7%
Polytec Holding AG	A0JL31	19.06.2015	8,37	16,15	92,9%
Renk AG	785000	18.11.2016	102,53	98,99	-3,5%
Schloss Wachenheim AG	722900	05.12.2014	14,42	16,23	12,5%
STEICO SE	A0LR93	03.12.2014	9,37	17,00	81,4%
SURTECO SE	517690	18.12.2014	22,49	23,00	2,3%
technotrans AG	A0XYGA	03.12.2014	17,79	31,47	76,9%
Verbio AG	A0JL9W	07.10.2015	5,92	9,37	58,1%

24h Live-Depot: www.alpha-star-aktienfonds.de/depot/

Gründe für den Alpha Star Aktienfonds Vorteile auf einem Blick

Fondsname **DWB Alpha Star Aktien**
WKN **HAFX64**

Zugang zu qualitativ hochwertigen Unternehmen des deutschen Mittelstands:

Mittelstandsunternehmen zeichnen sich durch Wachstums- und Substanzstärke aus

Gleichgerichtete Interessen:

Mitglieder des Anlageausschusses sind privat signifikant selbst im Fonds investiert

Langfristiger Investmentansatz:

Es wird weder kurzfristig spekuliert, noch in andere Anlagen außer Aktien investiert

Transparenz als Kernelement:

Direkter Zugang zum Fondsmanagement und umfassende Berichterstattung an Anleger

Fonds täglich handelbar:

Keine Mindesthaltedauer

Keine Kauf- und Verkaufskosten bei Depot-eröffnung über Alpha Star Management GmbH
www.alpha-star-aktienfonds.de/ebase/