

INTERVIEW DER WOCHE



Bild: Alpha Star

FELIX GODE

gründete im Jahr 2006 einen Aktienclub. Die Anlagestrategie des Aktienclubs wurde im Jahr 2014 in einen Fondsmantel gehüllt. Der DBW Alpha Star Aktienfonds zählt seitdem zu den besten deutschen Nebenwerte-Fonds

Risiko kontrollieren, Rendite erzielen

Fondsadvisor Gode investiert in nur 30 Aktien. Die vor Kauf intensiv analysierten Unternehmen erzielen höhere Wachstumsraten als DAX-Werte. „Das wird sich auch weiterhin in den Kursen widerspiegeln“, sagt Gode

FONDSXPRESS: Herr Gode, hängt die Kursentwicklung deutscher Nebenwerte im Vergleich zu DAX-Titeln weniger ab von Handelskonflikten, Zinsentscheidungen oder politischen Entwicklungen?

FELIX GODE: Der Trend ist im Grunde in beiden Anlageklassen gleich. Small Caps fallen jedoch in Abwärtsphasen manchmal etwas stärker und ziehen in Aufwärtsphasen dafür auch deutlich stärker an. Innerhalb des Anlagesegments Nebenwerte muss man jedoch differenzieren. Viele deutsche Small-Cap-Unternehmen sind stark auf den heimischen oder europäischen Binnenmarkt fokussiert und daher etwa vom Handelskonflikt zwischen den USA und China wenig betroffen. Im deutschen Mittelstand finden sich aber auch Unternehmen, die große internationale Konzerne als Kunden haben. Da kann der Handelskonflikt die Kursentwicklung durchaus belasten.

Achten Sie als Fondsberater bei der Titelauswahl derzeit besonders darauf, welchen Markt die Unternehmen bedienen?

Nein. Makroökonomische oder politische Entwicklungen spielen in unseren Anlageentscheidungen in der Regel nur eine untergeordnete Rolle, völlig außer Acht lassen kann man diese aber auch nicht. Wir sind aktuell beispielsweise bei Autowerten vorsichtig. Da sehen wir Risiken. Grundsätzlich betreiben wir eine intensive Bottom-up-Analyse. Das heißt, wir konzentrieren uns ausschließlich auf die Unternehmen und versuchen deren langfristiges Renditepotenzial zu erschließen. Und wir wollen große Fehler vermeiden und mögliche Fallstricke vorzeitig erkennen. Risikokontrolle ist ein wesentliches Renditeelement.

Ihre Anlagestrategie haben Sie ab 2006 im Rahmen eines Aktienclubs umgesetzt, 2014 wurde diese in einen Fondsmantel gehüllt. Welche Ergebnisse hat Ihre Strategie im Vergleich zum DAX seit 2006 erzielt?

Der DAX legte im Schnitt pro Jahr um sieben Prozent zu, unser Portfolio gewann seit 2006 pro Jahr um 14,5 Prozent. Ich gehe davon aus, dass der Renditeabstand zwischen Nebenwerten und DAX-Titeln bleiben wird. Der Grund dafür ist das höhere Umsatz- und Ertragswachstum. Große Unternehmen erzielen Wachstumsraten von um die vier Prozent, kleine Unternehmen schaffen aufgrund ihrer meist spezialisierten Positionierung – etwa im IT-Bereich – deutlich mehr.

Welche Vorteile besitzen Small Caps gegenüber Large Caps noch?

Viele deutsche mittelständische Unternehmen sind familiengeführt, die Manager und Gründer sind zu einem großen Teil in ihren Unternehmen selbst investiert. Von daher ergibt sich ein gleichgeschaltetes Interesse von Investoren und Vorständen. Diese handeln im Vergleich zu Large-Caps-Managern meist weniger vergütungs- oder wachstumsgetrieben, sondern wollen ihr Unternehmen nachhaltig voranbringen.

Schwanken Small-Cap-Werte stärker als Large Caps?

Die Kurse betreffend kann das mitunter sein, was jedoch insbesondere den niedrigeren Handelsvolumina geschuldet und nicht auf die operative Entwicklung der Unternehmen zurückzuführen ist. Mittel- und langfristig mündet die stärkere operative Performance auch in eine bessere Kursentwicklung.

Wie groß ist das Anlageuniversum deutsche Nebenwerte?

Rund 750 börsennotierte Unternehmen sind dem deutschen Mittelstand zuzuordnen. Im Vergleich zum deutschen Leitindex gibt es also weit größere Möglichkeiten, vielversprechende Titel zu ermitteln. Unseren Anlagekriterien wie nachhaltiges Gewinnwachstum, hohe Eigenkapitalquote oder ein angemessener Free Float entsprechen 250

bis 300 Unternehmen. Aus diesen filtern wir bis 30 Werte für den Fonds heraus.

Ist ein derart konzentrierter Fonds im Vergleich zu einem mit über 100 Werten bestückten Portfolio riskanter?

Nein, wir reduzieren die Risiken nicht durch eine breite Aufstellung, sondern durch unsere Analysetätigkeit. Die Fokussierung auf hohe Qualität ersetzt die Risikominderung durch eine breite Diversifizierung.

Besuchen Sie die Unternehmen?

Ja, das ist für uns sehr wichtig. Wir legen ebenso Wert auf regelmäßige Kontakte mit dem Management. Wir können so Puzzleteile, die sich aus Geschäftsberichten oder Zeitungsmeldungen ergeben, zu einem Gesamtbild zusammenfügen.

Welche Titel sind für Sie interessant?

Wir haben beispielsweise in den Hersteller von Feuerwehrfahrzeugen Rosenbauer investiert. Unseren Anlagekriterien entspricht auch Eckert & Ziegler. Das Medizintechnik-Unternehmen stellt u. a. Radioisotope zur Krebsbekämpfung her und profitiert derzeit vom Nachfrageboom großer Pharmaunternehmen wie Novartis. Grundsätzlich mögen wir Unternehmen mit einer führenden Marktposition und Alleinstellungsmerkmalen.

Als Value-Investor kaufen Sie unterbewertete Aktien. Wie weit muss der Titel unter seinem fairen Wert notieren?

Da gibt es keine feste Größe. Unser Ziel ist, eine dreistellige Rendite zu erzielen. Ein Unternehmen, das ein durchschnittliches Kurs-Gewinn-Verhältnis von 20 aufweist, kann genauso attraktiv sein wie eine Aktie, die mit einem KGV von unter zehn bewertet ist. Letztendlich kommt es auf das Ertragswachstum an. Als Value-Investor muss man jedoch auch immer wieder Geduld mitbringen.

Jörg Billina