

ANZEIGE

INTERVIEW MIT FRANK FISCHER, SHAREHOLDER VALUE

„Eine ideale wunderbare Firma zahlt keine Dividende“

Der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen ist zurück in der Performance-Spur. Fondsmanager Frank Fischer über moderne Value-Investments, was Firmen wertvoll macht und was Anleger künftig von dem Fonds erwarten können.



Frank Fischer, Shareholder Value | Bildquelle: Shareholder Value

Von Shareholder Value

Aktualisiert am: 25. August 2025

DAS INVESTMENT: Herr Fischer, in Ihren Aktienfonds, darunter der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen, investieren Sie gern in Aktien „wunderbarer Firmen“, wie Sie sagen. Was sind das für Firmen?

Frank Fischer: Wir haben uns in den vergangenen Jahren als Value-Investoren weiterentwickelt und unsere Strategie und Unternehmensanalyse umgebaut. Heute setzen wir kaum noch auf klassische Value-Titel, sondern verfolgen einen Modern-Value-Ansatz, bei dem wir uns an Warren Buffett und dem bereits verstorbenen Charlie Munger von Berkshire Hathaway orientieren. Daher kommt auch die Bezeichnung „wunderbare Firmen“ – in den Worten von Buffett „wonderful companies at a fair price“, in die wir jetzt schwerpunktmäßig investieren.

Wunderbare Firmen zeichnen sich dadurch aus, dass sie hohe zweistellige Kapitalrenditen haben, am liebsten über 20 Prozent. Bei solchen Kapitalrenditen arbeitet der Zinseszineffekt. Der kommt aber nur dann zum Tragen, wenn die Firmen durch einen wirtschaftlichen Burggraben geschützt sind, sie also einen strukturellen Wettbewerbsvorteil haben, sodass sie keinem steten Preiskampf mit Wettbewerbern ausgesetzt sind. Solche Unternehmen können mit hoher Wahrscheinlichkeit auch künftig hohe Kapitalrenditen vereinnahmen. Die sehr guten Geschäftsmodelle mit einem adressierbaren Markt versprechen noch für viele Jahre hohes Wachstum.

Solche Aktien könnte man auch als Qualitätsaktien bezeichnen. Haben Sie hier besondere Lieblinge?

Fischer: Eine für uns ideale wunderbare Firma schüttet weder Dividenden aus noch kauft sie Aktien zurück. Sie nutzt die Cashflows aus den Kapitalrenditen, um

in ihr Kerngeschäft zu reinvestieren. Dabei kann sie sowohl organisch wachsen als auch durch zugekauft Wachstum. Einige Firmen betreiben dieses anorganische Wachstum mit sehr starker Preisdisziplin und nur in den Bereichen, in denen sie sich auskennen. Wir nennen sie Serial Acquirers oder Serienkäufer. Auch im Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen setzen wir auf diese Aktien.

Haben Sie ein Beispiel?

Fischer: Im Fondsportfolio ist zum Beispiel Moltiply, ehemals Gruppo Mutui Online. Das italienische Unternehmen ist europäischer Platzhirsch bei der digitalen Vermittlung von diversen Finanzprodukten und hat erst kürzlich den Vergleichsportal-Anbieter Verivox übernommen. Die ersten Anteile haben wir vor mehr als zehn Jahren für circa 3 Euro gekauft, jetzt kostet die Aktie über 40 Euro. Ein weiteres Beispiel für eine serielle Akquisitionsmaschine ist die deutsche Chapters Group, eine börsennotierte Holdinggesellschaft mit Sitz in Hamburg, die sich auf langfristige Beteiligungen an kleinen und mittelständischen Software-Unternehmen spezialisiert hat. Sie verfolgt ein ähnliches Modell wie die sehr erfolgreiche kanadische Constellation Software, ist aber unserer Ansicht nach sogar noch besser. Der Lauf bei den Kursen hat hier gerade erst angefangen. Neu im Portfolio ist die britische Ashtead, ein Baumaschinen-Verleiher, der allein in den vergangenen Monaten rund 60 Mom-and-Pop-Shops dazugekauft hat, kleine, familiengeführte Geschäfte, die oft unabhängig und lokal verankert sind. Ashtead kann den Markt noch auf Jahrzehnte konsolidieren und auch anorganisch weiter wachsen.

Der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen liefert regelmäßige Ausschüttungen. Wo kommen die her?

Fischer: Wir haben zum Beispiel auch Versicherungen im Portfolio, die uns Dividenden bescheren. Auch sie haben tolle Kapitalrenditen, können ihr Geschäft

aber nicht so stark ausweiten und müssen daher die Renditen über Dividenden mit den Aktionären teilen. Zudem stammen unsere Ausschüttungen aus Verkaufserlösen.

Die Performance des Fonds hat in den letzten Jahren etwas geschwächt. Das scheint sich jetzt wieder gedreht zu haben.

Fischer: Es hat mehrere Jahre gedauert, unser Portfolio an die neue Ausrichtung anzupassen. Das hat sicherlich auch etwas Performance gekostet. Gerade der Ausstieg aus manchen Nebenwerten in einer Zeit, in der Nebenwerte allgemein nicht gut gelaufen sind, war sehr mühsam. Langfristig weist der Fonds nach wie vor mit einer jährlichen Performance von leicht über 7 Prozent seit Auflegung 2008 ein vernünftiges Ergebnis auf – auch im Vergleich zu unseren Mitbewerbern. Vorübergehend kann es immer mal eine schwächere Phase geben. Dieses Jahr sind wir sehr gut unterwegs. Unser neuer Ansatz schlägt durch, der Umbau ist abgeschlossen. Zudem profitieren wir davon, dass Nebenwerte, wie z.B. Secunet die bis zu 20 Prozent des Portfolios ausmachen, wieder angezogen haben.

Wie geht es weiter? Was können Anleger künftig vom Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen erwarten?

Fischer: Der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen ist nach wie vor nicht dafür ausgelegt, Anleger über Nacht reich zu machen. Er eignet sich mehr für den steten langfristigen Vermögensaufbau. Wir verfolgen ein defensives Mandat und können bis zu 40 Prozent Cash und kurzlaufende Anleihen halten. Wir nutzen Überbewertungen am Markt, um Cash aufzubauen, und schlagen antizyklisch zu, wenn die Kurse gefallen sind. Derzeit liegt unsere Aktienquote leicht unter 80 Prozent. Wir mögen das aktuelle Umfeld für Investments, sind aber aufgrund der Saisonalität noch etwas verhalten. Wir erwarten zwar keinen Crash, es könnte aber zu Rücksetzern kommen, die wir für Zukäufe nutzen können.

Unser Ziel für unsere Fondsanleger sind aktienähnliche Erträge, in Zahlen sind das im Schnitt rund 8 Prozent pro Jahr, bei niedriger Volatilität. Wir fühlen uns gut aufgestellt, das auch weiterhin zu erreichen. Wer mehr Performance will und stärkere Schwankungen aushält, sollte sich unseren Frankfurter Ucits-ETF - Modern Value (WKN:FRA3TF) anschauen.

Weitere Informationen finden Sie hier