

SHARE
HOLDER
VALUE

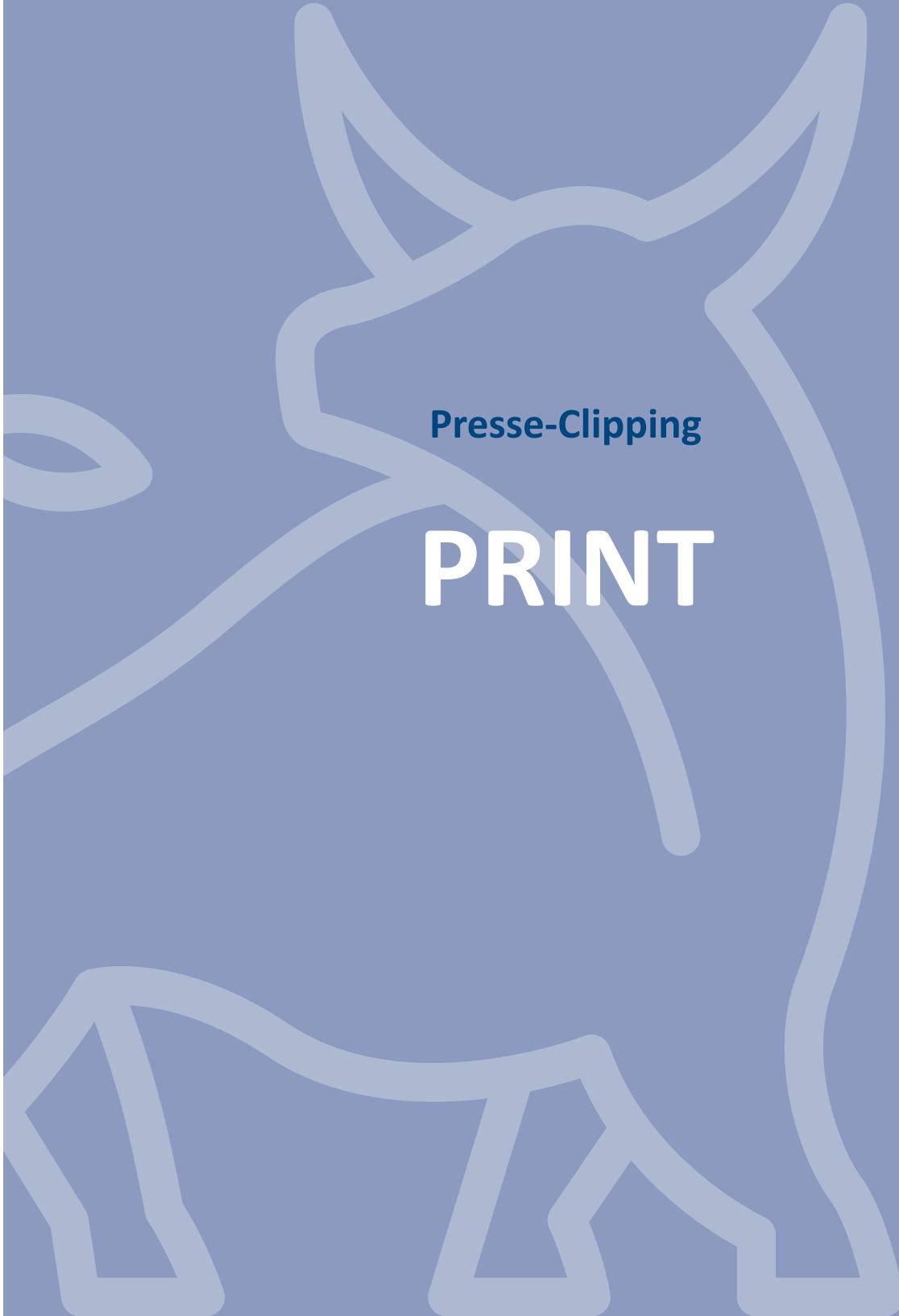


PRESSE-CLIPPING
Shareholder Value
Management

Shareholder Value Management AG

Inhalt

Übersicht	Seite 2
PRINT	Seite 3
1. FONDS professionell	Seite 4
Frank Fischer Sharholder Value	
2. FUNDAMENTAL	Seite 7
Frank Fischer im Interview	
3. Frankfurter ETF Modern Value	Seite 13
€uro am Sonntag	
4. MÄRKTE im Gespräch	Seite 14
€uro am Sonntag, Frank Fischer	
ONLINE	Seite 17
5. Frankfurter UCITS Modern Value ETF	Seite 18
ftd.de	
6. 218. „Experten-Snapshot“	Seite 21
fundplat.com	
7. DER FONDS ANALYST	Seite 23
Publikation der Greiff Research GmbH	
8. Frank Fischer im Gespräch	Seite 27
Börsen-Zeitung	
9. Interview mit Frank Fischer	Seite 30
Unternehmeredition.de	
10. Interview mit Frank Fischer	Seite 32
dasinvestment.com	
11. Money-Talk	Seite 37
boerse-online.de	
Über uns	Seite 39
Kontakt	Seite 40

A large, stylized blue silhouette of a bull's head and upper body, facing left. The silhouette is composed of several nested, wavy lines of varying shades of blue. The bull has a prominent, curved horn on each side of its head. The text 'Presse-Clipping' is positioned above the bull's neck, and the word 'PRINT' is centered below the bull's body.

Presse-Clipping

PRINT

„Der Umbau war schmerhaft, aber notwendig“

Frank Fischer hat **Shareholder Value Management** vom klassischen Value-Ansatz in Richtung „Modern Value“ gedreht – eine Reise mit Reibungsverlusten, Stilbruch und Teamumbau. Im Interview erklärt er, warum das kein ganz einfacher Weg war.

Frank Fischer investiert seit über vier Jahrzehnten und sagt: Klassisches Value funktioniert – aber es gibt etwas Besseres. Gemeint sind „wunderbare Firmen“ mit Burggraben, hoher Kapitalrendite und verlässlicher Kultur. Inspiriert von Charlie Munger und Warren Buffett hat Fischer den Fokus von Small und Micro Caps schrittweise auf Qualitätsführer mit ausreichender Liquidität verlagert. Das brachte einen Stilwandel, Versicherung bei Anlegern und einen tiefgreifenden Umbau des Teams. Zwischen 2017 und 2020 wurden viele Prozesse neu aufgesetzt. Im Gespräch erklärt Fischer, warum er überzeugt ist, den richtigen Weg gewählt zu haben.

Shareholder Value Management hat über die vergangenen Jahre einen deutlichen Strategiewechsel vollzogen, der das Team, Produkte und Investorenbeziehungen durcheinandergewirbelt hat. Wie kam es dazu?

Frank Fischer: Weil ich seit über 40 Jahren im Geschäft bin und wir uns weiterentwickeln mussten. Ich wollte zeigen, wie

»Die Weichen haben wir 2017 gestellt, durch waren wir 2022.«

Frank Fischer, Shareholder Value

vielversprechend die Weiterentwicklung des klassischen Value Investings ist. Wenn es einem Value-Investor gelingt, die Qualitätsaktien zu verstehen, dann kann er den Trick anwenden, von dem Charlie Munger auch Warren Buffett überzeugt hat. Klassisches Value funktioniert, aber es gibt etwas Besseres – schwieriger, doch lohnender: die „wunderbaren Firmen“, wie Buffett sagt. Gemeint sind Unternehmen mit spezifischen Charakteristika, die man akademisch dem Quality-Faktor zuordnen könnte. Entscheidend ist die Qualität der Firma – das habe ich früh gelernt.

Was genau unterscheidet „Modern Value“ von klassischem Value?

Klassisches Value ist preisgetrieben: niedrige Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV), nied-

riges Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV), Asset-Werte. „Modern Value“ fokussiert Qualität: hohe und stabile Kapitalrenditen als Hinweis auf strukturelle Wettbewerbsvorteile, Burggräben, herausragende Kultur und Fähigkeiten in der Kapitalallokation. Wir grenzen uns klar von Growth ab, denn wir achten sehr auf den Preis und teilen mit dem klassischen Value Investing die Sicherheitsmarge – nur suchen wir sie bei hochwertigen Geschäftsmodellen.

Wann begann der Umbau – und wann war er abgeschlossen?

Die Weichen haben wir 2017 gestellt, durch waren wir 2022. Wir haben 2020 einen Index als Proof of Concept gestartet und wollten darauf einen ETF lancieren. Durch Covid und die Koordination vieler Outsourcing-Verträge verzögerte sich der Start des Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value bis Mitte 2022. Parallel begannen wir, den Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen schrittweise umzubauen: Heute machen große Mid und Large Caps zirka 80 Prozent aus, Nebenwerte nur noch 20 Prozent – bewusst, aber limitiert.

Dieser Kurswechsel von Micro Caps zu Quality Leadern war ein Stilbruch. Wie haben die Anleger reagiert?

»Bis manche klassische Value-Ideen aufgehen, dauert es manchmal so lange, dass Investoren den Nerv verlieren.«

Frank Fischer, Shareholder Value



Man sah bei Morningstar klar den „Style Drift“ – das verunsicherte. Es gab Rückflüsse, denn viele hatten uns explizit für unsere Small- und Micro-Cap-Expertise gekauft. Hinzu kommt: Bis manche klassische Value-Ideen aufgehen, dauert es manchmal so lange, dass Investoren den Nerv verlieren. Bei Qualitätsaktien habe ich diese Geduldsprobe oft nicht – das haben schon Munger und Buffett erkannt.

Gab es damals auch internen Widerstand?
Ja. Einige Kollegen kamen aus dem Small-/Micro-Cap-Bereich – sie wollten den Wandel nicht wirklich mittragen. Am Ende blieb von einem über zehnköpfigen Ursprungsteam nicht viel übrig: einige verließen uns, zwei kehrten später zurück. Der Umbau war schmerhaft, aber notwendig.

Sieht man sich die diesjährige Entwicklung des Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen an, zeigt sich, dass der Small-Cap-Anteil die Performance belastet hat. Wie passt das mit dem angeblichen Stilwechsel zusammen?

Wir halten immer noch einen Anteil von 20 Prozent Small Caps im Fonds, das haben wir natürlich gemerkt. Aktuell haben wir eine Aktienquote von knapp unter 80 Prozent. Ich habe aber viele Ideen, wo ich gern zukaufen würde. Wir pflegen eine tolle Watchlist mit 100 Titeln, die wirklich tief recherchiert und investierbar sind. Weitere 150 Titel beobachten wir.

Im Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen könnten Sie bis zu 40 Prozent Cash und in Kurzläufern halten. Im Ernstfall könnten Sie das Risiko also deutlich minimieren. Welche Signale wären dabei ausschlaggebend?
Wir haben natürlich ein Risikomanagement und nutzen Marktsignale, aber mit Verzögerung. Indikatoren wie das Hindenburg-Omen, der McClellan-Oszillator und High-Yield-Spreads sind dabei wesentlich. Kürzlich hatten wir ein klares Signal – dann kam die Kehrtwende durch die US-Geldpolitik und negierte die Signale. Wir reagierten aber nicht sofort auf das Signal. Unsere Lehre daraus: Nicht sofort handeln, sondern schrittweise vorgehen.

Wie entwickelt sich der Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value? Sehen Sie bereits mehr Nachfrage als im Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen?

Netto treten wir beim Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen noch auf der Stelle: Zuflüsse steigen, Abflüsse sinken, aber der Saldo ist noch leicht negativ. Im Publikumsfondsgeschäft rotieren jährlich etwa 20 Prozent der Assets – das muss durch neue Mittel oder Performance überkompensiert werden. Aktuell verwaltet der Fonds zirka 770 Millionen Euro, und ich gehe davon aus, dass wir im kommenden Jahr wieder in den positiven Nettoebereich drehen. Der Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value hilft deutlich in der Distribution, besonders bei Jüngeren und Plattformen; große Tickets brauchen hier aber Zeit. Der ETF läuft sehr gut, wir sehen entsprechendes Interesse am Produkt, und die Leute wollen uns alle sehen. Mit aktuell knapp 80 Millionen Euro sind wir für viele größere Investoren aber noch zu klein. Die nehmen uns zwar auf die Watchlist, wollen aber abwarten, bis wir



über der Marke von 100 Millionen Euro sind, obwohl die Performance sehr gut ist.

Wie steht es um die Performance der beiden Fonds?

Der Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value kommt seit dem Start vor rund dreieinhalb Jahren auf gut 15 Prozent per annum, der Index in rund fünfneinhalb Jahren auf über 14 Prozent im Jahr. Der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen liegt seit Jahresbeginn bei etwa zehn Prozent, während Wettbewerber teils nahe null sind. Dies zeigt auch den Erfolg des Strategiewechsels. Gegen den MSCI World haben wir 2024 ordentlich outperfromt, trotz vieler Sektorausschlüsse.

Apropos Ausschlüsse: Ihr ESG-Ansatz steht seit 2014. Bleibt das so?

Ja: Keine Rüstung, keine Pornografie, kein Öl- und Gas-Fracking, kein Mining. Ich habe die Berkshire-Aktie verkauft, weil das Exposure aufgrund der Fracking-Investments des Unternehmens nicht mehr zu unseren Kriterien passte. ESG ist für uns kein Marketing, sondern Teil der Risikosteuerung – auch wenn es medial

»ESG ist für uns kein Marketing, sondern Risikosteuerung – auch wenn es medial zyklisch ist.«

Frank Fischer, Shareholder Value

zyklisch ist. Es wird auch Zeiten geben, in denen das Thema wieder mehr en vogue ist. Und es gibt Märkte wie die Schweiz: Wenn ich gar nicht nachhaltig bin, muss ich dort nicht anklopfen. Zudem sind bei uns immer noch viele Stiftungen investiert, die eher konservativ sind und Wert auf einen entsprechenden ESG-Ansatz legen.

Der Frankfurter Stiftungsfonds wurde dieses Jahr in Long-Term Value Fund umbenannt und die Strategie in Richtung Multi-Manager-Value-Fonds angepasst. Wie kommt das im Vertrieb an?

Wir verwalten im Frankfurter Long-Term Value Fund derzeit 24 Millionen Euro. Die massiven Zuflüsse zeigen sich verständlicherweise noch nicht, dazu ist die

Umstellung des Mandats noch zu frisch. Zudem ist der Wettbewerb viel intensiver geworden, es gibt eben viele gute Fonds, die um die Gunst der Investoren buhlen. Da gilt es erst einmal, entsprechende Beständigkeit zu liefern. Aktuell ist unser großer Vorteil, dass wir gegenüber dem MSCI World dieses Jahr eine schöne Outperformance erzielen konnten, was uns viel Interesse beschert. Aber ich bin nicht auf den MSCI World fixiert, schließlich finden sich im Index viele Sektoren, die gut gelaufen sind – etwa Öl, Gas, Mining, Minerals oder Rüstung –, die durch unsere ESG-Filter ausgeschlossen werden.

In welchen Bereichen nutzen Sie KI beziehungsweise wie sind Ihre Erfahrungen mit dem Thema?

Im Fondsmanagement funktioniert aus meiner Sicht die KI auf Basis von Finanzdaten aktuell noch gar nicht. Alles, was wir probiert haben, ist Schrott. Wir haben selbst drei Programmierer, das klappt nicht. Aber es funktioniert in anderen Bereichen. Wir nutzen KI sehr erfolgreich für das Research über die Firmenkultur und Governance-Analysen und zapfen unterschiedlichste Quellen an. Dabei nutzen wir auch unterschiedliche KIs, da es bei allen Qualitätsunterschiede gibt.

Sie sind jetzt 61 Jahre alt. Was treibt Sie weiterhin an, und wie sichern Sie die Zukunft der Firma?

Leidenschaft fürs Investieren. Ich will so lange investieren, wie es geht – und parallel die Firma so ausbauen, dass sie ohne mich stark bleibt, was wir etwa auch mit der Chance einer Mitarbeiterbeteiligung nach fünf Jahren umgesetzt haben. Die Ziele sind Stabilität, Bindung und Unternehmertum im Team – damit die Organisation irgendwann einmal auch ohne mich reibungslos weiterläuft.

Vielen Dank für das Gespräch.

GEORG PANKL 

FOTO: © CHRISTOPH HEMMERICH FÜR FONDS PROFESSIONELL

FUNDAMENTAL

DAS  Greiff
FONDS-PORTAIT MAGAZIN
Research Institut GmbH

Marketing-Anzeige

FAKten-CHECK

Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value

**"Wir investieren in
wonderful businesses -
diszipliniert und geduldig."**

CEO & CIO der Shareholder Value Management AG
FRANK FISCHER im Interview

MEDIUM: FUNDAMENTAL
AUSGABE: 09/2025
AUTOR: Volker Schilling

FORMAT: Artikel (print)
UMFANG: 6 Seiten
AUFLAGE: k.A.

VERLEGER: Greiff Research Institut GmbH

INTERVIEW

FRANK FISCHER

CEO & CIO der Shareholder Value Management AG

Frank Fischer verantwortet als Fondsberater seit 2008 den Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen sowie weitere Mandate der Shareholder Value Management AG.

Zuvor war er Unternehmer und verkaufte sein selbst gegründetes Software- und Datenbankunternehmen an Standard & Poor's. Fischer studierte Betriebswirtschaft in Frankfurt und engagierte sich früh in Aktienclubs und Investmentvereinen. Er gilt als erfahrener Value-Investor, der den klassischen Ansatz weiterentwickelt und heute auf Qualitätsunternehmen mit nachhaltigem Wachstum setzt.



MODERN VALUE HEISST: QUALITÄT ZU VERNÜNFITIGEN PREISEN

Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value

Volker Schilling: Herzlich willkommen zu FUNDamental. Heute freue ich mich ganz besonders auf meinen Gast. Ich habe mich intensiv auf dieses Gespräch vorbereitet, denn er ist jemand, der viel zu erzählen hat: Gründer und verantwortlicher Kopf bei Shareholder Value Management – Frank Fischer.

Frank Fischer: Hallo Volker, ich freue mich sehr auf unser Gespräch.

Volker Schilling: Zum Einstieg: Du kommst ursprünglich nicht direkt aus der Asset-Management-Ecke. Erzähl doch unseren Lesern kurz, wie es

dazu kam.

Frank Fischer: Ausgangspunkt waren tatsächlich Aktienclubs. Über einen Bankkunden – Günter Weißpfenning – kam ich ins intensivere Börsengeschehen. Parallel gründete ich an der Uni den Goethe-Investmentverein. Nebenbei baute ich ein Software-/Datenbankunternehmen auf, das später an Standard & Poor's ging. Unternehmertum und Börse liefen so zusammen – daraus entstand schließlich Shareholder Value Management und der Schritt in Fondsmandate wie den Frankfurter Aktienfonds für Stif-

tungen.

Volker Schilling: Was ich besonders interessant finde: Deine unternehmerische Geschichte hat eine Verbindung zu Morningstar, richtig?

Frank Fischer: Ja. Unsere Firma war in Kontinentaleuropa so etwas wie das Pendant zu Morningstar; später übernahm Morningstar das Unternehmen von S&P – ich wechselte quasi auf die Kundenseite. Davor war „Micropal“ ein großer Name in der Datenwelt, den du sicher noch kennst.

Volker Schilling: Kommen wir zum Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value

(WKN: FRA3TF). Warum ein ETF von einem aktiven Stockpicker?

Frank Fischer: Weil Anlegergewohnheiten sich ändern. Jüngere investieren über Apps; ETFs sind dort präsent. Wir wollten unser aktives Know-how in ein Vehikel bringen, das diese Zielgruppe nutzt. „Value at Heart“ bleibt – aber als „Modern Value“: vom reinen Graham-Deep-Value (niedrige KGVs/KBVs) hin zu Qualitätsunternehmen mit strukturellen Wettbewerbsvorteilen und nachhaltigem Wachstum. Ein Schlüsselerlebnis war, nach einer Verachtfachung zu früh verkauft zu haben – die Aktie verfünfundzwanzigfachte sich danach noch einmal. Seither nutzen wir fundamentale Modelle und fokussieren uns u. a. auf Serial Acquirer, die diszipliniert in ihrer Nische zu kaufen.

Volker Schilling: Aber ein ETF basiert doch in der Regel auf einem Index. Habt ihr einen eigenen Index entwickelt und daraufhin den Fonds aufgelegt?

Frank Fischer: Wir entwickelten vor rund fünf Jahren mit Solactive einen

eigenen Index nach unseren Kriterien (u. a. ausreichender Free Float). Bis zum Produktstart vergingen noch etwa zwei Jahre. Mit der Axxion S.A. als Partner wollten wir als Boutique einen aktiven ETF etablieren – ambitioniert, aber gelungen.

Volker Schilling: Also: 5 Jahre existiert der Index – 3 Jahre gibt es den ETF. Und sehr erfolgreiche Jahre noch dazu, darauf kommen wir gleich zurück. Zuvor aber noch die Frage: Wie viele Titel enthält der Fonds? Gibt es einen geografischen oder sektoralen Fokus?

Frank Fischer: Der ETF hält exakt 25 Titel, je 4 % gewichtet. Am Quartalsende wird auf 4 % rebalanciert. Steigt ein Titel deutlich, realisieren wir diszipliniert Gewinne; fällt er auf ca. 3,5 % und die Story stimmt, stocken wir auf 4 % auf. Preidisziplin und Sicherheitsmarge bleiben zentral: Lieber 60 Cent für 1 Euro zahlen – auch bei Qualitätswachstum.

Volker Schilling: Kannst du noch etwas zur regionalen Ausrichtung sagen?

Frank Fischer: Bewertung allein reicht nicht; der Rahmen muss passen. Politische Risiken wie in Russland zeigen das. Wir investieren nur in das, was ich selbst auch verstehe und wo ich Zugang zu den Firmen habe. Derzeit hat der ETF ein starkes Europa-Übergewicht. Da wir die Aktien anhand der Renditeaussichten auswählen, zeigt das an, dass die Aussichten in Europa momentan besser sind als in den USA.

Volker Schilling: Mich würde interessieren: Wie aktiv ist der Fonds wirklich? Wie viele Veränderungen gab es in den drei Jahren seit Auflage?

Frank Fischer: Das hängt stark von unserer Bewertung und der Sicherheitsmarge ab. Nehmen wir als Beispiel Oracle – eine Aktie, die sich sehr gut entwickelt hat. Wenn wir auf Basis unserer konservativen Annahmen keine ausreichende zukünftige Rendite mehr sehen, nehmen wir solche Titel auch mal temporär raus. Vielleicht kaufen wir sie bei einem Rücksetzer wieder. Wir wechseln aber nicht quartalsweise den ganzen Index aus – typischerweise sind es ein bis drei Titel pro Quartal, vier wären schon viel. Der Kern des Portfolios bleibt stabil,

DER FRANKFURTER UCITS-ETF - MODERN VALUE IM ÜBERBLICK

- Modern-Value-Strategie: Qualitätsunternehmen mit klarem Wettbewerbsvorteil.
- Strukturiert & diszipliniert: 25 Titel, je 4 % gewichtet, regelmäßiges Rebalancing.
- Preisbewusst: Investiert mit Sicherheitsmarge – Qualität nur zu fairem Preis.
- Global ausgerichtet: Industrieländer mit strenger Risiko- und Länderprüfung.
- Aktiv im Kern: Selektiert von erfahrenen Value-Investoren trotz ETF-Struktur.
- Langfristig robust: Ruhige Renditen, auch in Krisenphasen stabil.

denn wir investieren in Unternehmen, die so stark und zukunftsfähig sind, dass wir sie über Jahre halten können. Nur wenn ein Titel überhitzt oder die Investmentstory sich verändert, tauschen wir aus.

Volker Schilling: Kommen wir zu den Ergebnissen. Nach etwas über drei Jahren kann man durchaus eine Bilanz ziehen. Ihr werdet klassisch als globaler Fonds eingruppiert – also Industrieländer ex Emerging Markets – mit dem MSCI World als Vergleichsmaßstab. Und da habt ihr seit Auflage klar outperformed: Über 10 % Mehrertrag im letzten Jahr, auch auf Sicht der gesamten drei Jahre. Läuft es so, wie du es dir vorgestellt hast?

Frank Fischer: Sehr ordentlich. Über die gut drei Jahre seit Auflage liegt eine klare Outperformance vor; im letzten Jahr über 10 % Mehrertrag. Unser langfristiges Ziel sind 2,0-2,5 % p. a. über Benchmark – realistisch, aber nicht in jeder Marktphase erreichbar. 2023 dominierten die „Magnificent Seven“. Nvidia z. B. ließen wir wegen Kundenkonzentration aus – das kostet relativ, aber entspricht unserer Disziplin. Dafür fallen Qualitätsaktien in Stressphasen oft weniger und liefern auf Sicht eine ruhigere Rendite. Der Index als Blaupause existiert sogar länger – de facto hätten wir einen längeren Track-Record, wenn das Produkt früher gestartet wäre.

Volker Schilling: Für Anleger attraktiv ist die Kombination: passives Handling, aktive Intelligenz. Was habt ihr aus Krisen gelernt?

Frank Fischer: Geduld ist Kern des Value-Investings – schmerhaft bei exogenen Schocks und Illiquidität. Der ETF ist unsere Antwort: Qualitätsfokus, Liquidität, diszipliniertes Rebalancing. Auch Buffett hat sich – beeinflusst von Munger – vom reinen Graham-Stil hin zu „wonderful businesses“ entwickelt. Große Performance-Beiträge bei Berkshire kamen aus Qualitätsaktien; selbst Graham erziel-



te mit GEICO mehr Rendite als mit vielen klassischen „Billigwerten“. Modern Value vereint Preisbewusstsein mit Qualität.

Volker Schilling: Wer ist aus deiner Sicht der ideale Investor für euren ETF?

Frank Fischer: Selbstgesteuerte, technologieaffine Anleger – viele jünger –, aber auch Dachfonds und Family Offices. Einige Institutionelle warten bis das Fondsvolumen weiter steigt (aktuell etwas über 70 Mio. €). Die 25 Titel sind liquide; Wachstum ist gut integrierbar. Wir sind mit eigenem Seed-Kapital investiert – volle Überzeugung.

Volker Schilling: Was würdest du sagen: Wenn es mal wieder vier, fünf oder sechs Jahre dauert, bis ein Bärenmarkt vorübergeht – wie hält man das als Investor durch? Was ist aus deiner Sicht die beste Strategie?

Frank Fischer: Zunächst: Kurzfristig benötigtes Geld gehört nicht in Aktien. In Bärenmärkten schrumpfen Multiples; Stillstand ist dann oft schon Erfolg. Niemand kennt das Timing des Umschwungs („Kavallerie“ durch Notenbanken/Fiskalpolitik). Wer investiert, sollte fünf Jahre oder mehr einplanen

– und Schwächenphasen aushalten. Unsere Überrendite entsteht u. a. aus der Fehlsteuerung kurzfristiger Anleger. Für viele ist ein Sparplan ideal: nimmt Emotionen raus, nutzt niedrige Kurse, erhöht Sicherheitsmargen.

Volker Schilling: Das spricht für einen Ansprechpartner „aus Fleisch und Blut“ hinter dem ETF.

Frank Fischer: Genau. Wir sind ein Team: Jens Große-Allermann, Sebastian Blaeschke (federführend im ETF), Markus Engels und weitere – viel Erfahrung und Dynamik. Persönlich tanke ich Kraft beim Bergwandern (zuletzt Großer Mythen), beim Joggen und Yoga.

Volker Schilling: Danke für Einblicke in Ansatz, Disziplin und Team. Wer an der Börse „Gipfel“ mit euch erklimmen will, findet im Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value ein klares Qualitätskonzept.

Frank Fischer: Vielen Dank – hat Spaß gemacht.

Sehen Sie hier
das Interview
im Video:



FONDSANALYSE

Hintergrund

DER AKTIV GEMANAGTE FRANKFURTER UCITS-ETF – MODERN VALUE INVESTIERT IN 25 „WUNDERBARE UNTERNEHMEN“

Die eigentümergeführte Investment-Boutique Shareholder Value Management AG mit Sitz in Frankfurt am Main legt seit über 25 Jahren besonderen Wert auf Qualität und Substanz bei der Aktienauswahl. Gegründet Ende der 90er Jahre als Family Office, berät das Haus heute Fonds und Mandate mit einem Volumen von mehr als 1 Mrd. Euro. Vorstandsvorsitzender und CIO ist Frank Fischer, 2018 zum Fondsmanager des Jahres gekürt. Unterstützt wird er im Vorstand von Philipp Prömm (Head of Sales) sowie Jens Große-Allermann, der seit 2024 als Co-CIO fungiert und die Investmentkompetenz der Gesellschaft weiter stärkt.

MODERN VALUE PHILOSOPHIE

Mit dem Modern Value Ansatz verfolgt Shareholder Value Management eine zeitgemäße Weiterentwicklung des klassischen Value-Investing. Während Graham und Buffett in ihrer Frühphase vor allem auf niedrige Bewertungskennzahlen setzten, erweitert Modern Value diesen Ansatz um eine qualitative Dimension. Neben günstigen Bewertungen rücken heute stabile Geschäftsmodelle, nachhaltiges Wachstum und starke Wettbewerbsvorteile in den Vordergrund. Bevorzugt werden eigentümergeführte Firmen mit solider Kultur, die Talente anziehen, Innovationen fördern und langfristig unter-

nehmerisch denken.

Besonders wichtig sind ein planbares und skalierbares Wachstum, Kapitalrenditen von idealerweise über 20 % bei moderater Verschuldung sowie die Fähigkeit, Gewinne klug zu reinvestieren. Dadurch entsteht ein Zinseszinseffekt, der das Unternehmenswachstum beschleunigt. Entscheidend ist zudem der „wirtschaftliche Burggraben“: Ein Alleinstellungsmerkmal, das dem Unternehmen Preissetzungsmacht verleiht und es widerstandsfähiger gegen Wettbewerber macht. In Anlehnung an Warren Buffett spricht Fischer daher von „wunderbaren Unternehmen“, die nicht nur kurzfristig attraktiv sind,

sondern über viele Jahre hinweg überzeugen.

VOM INDEX ZUM ETF

Die Grundlage für den ETF bildet der Frankfurter Modern Value Index, der 2021 in Kooperation mit Solactive entwickelt wurde. Bereits im Backtest bis 2020 zeigte sich die Stärke des Konzepts. Für die Umsetzung im UCITS-Rahmen wurden starke Partner gewonnen: Axxion S.A. als Kapitalverwaltungsgesellschaft, Hauck Aufhäuser Lampe als Depotbank sowie Flow Traders als Market Maker. Seit dem 30. Juni 2022 ist der Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value (WKN FRA3TF) handelbar und ergänzt das Produktpotential der Gesellschaft

[Fortsetzung auf der Rückseite >>>](#)

WERTENTWICKLUNG



FONDSANALYSE

Hintergrund

»» Fortsetzung von Seite 5

um ein konzentriertes, transparentes Aktieninvestment im ETF-Mantel.
SYSTEMATISCHER ANLAGEPROZESS

Im Gegensatz zu klassischen Indizes basiert die Gewichtung nicht auf Marktkapitalisierung, sondern auf der Qualität der Aktien. Nach strengen Liquiditätsfiltern und Nachhaltigkeitskriterien gelangen rund 100 Titel auf die Watchlist. Entscheidend für die finale Auswahl ist der sogenannte Total Shareholder Return (TSR), der Kurssteigerung, Dividenden, Aktienrückkäufe, organisches Wachstum und die Rendite auf reinvestiertes Kapital kombiniert. Aus dieser Vorauswahl werden die 25 attraktivsten Unternehmen für die nächsten fünf Jahre bestimmt – alle gleichgewichtet mit je 4 %.

QUARTALSWEISE ÜBERPRÜFUNG

Alle drei Monate wird überprüft, ob die Unternehmen die Kriterien weiterhin erfüllen. Im Durchschnitt werden dabei rund drei Titel ausgetauscht, wodurch das Portfolio diszipliniert auf aktuelle Entwicklungen reagiert. Mit jedem Rebalancing wird die Gewichtung wieder auf 4 % zurückgesetzt. So bleiben Struktur und Risikoprofil stabil, während gleichzeitig Gewinne realisiert und vielversprechende Nachzügler aufgestockt werden. Besonders hervorzuheben ist die Transparenz: Auf der Webseite von Shareholder Value Management können Anleger jederzeit nachvollziehen, welche Titel enthalten sind und wie sich das Portfolio historisch verändert hat.

ÜBERZEUGENDE ERGEBNISSE

Die Bilanz seit Auflage fällt beeindruckend aus. Mit einer Wertsteigerung von über 57 % und einer durchschnittlichen Jahresrendite von gut 15 % schlägt der Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value nicht nur vergleichbare MSCI-World-ETFs, sondern auch die Morningstar-Peergroup deutlich. Die Fokussierung auf 25 Titel bringt zwar naturgemäß stärkere Schwankungen mit sich, doch die Risikokennzahlen zeigen ein robustes Profil: Mit einer Volatilität von rund 13 % und einem maximalen Drawdown von etwa 15 % liegt der ETF in einem attraktiven Rahmen, insbesondere im Vergleich zu breiten Marktindizes.

Fazit: Der Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value zählt zu den innovativen Pionieren unter den aktiven ETFs und konnte sich in den ersten 3 Jahren seines Bestehens bereits als leistungsstarkes Investment beweisen. Investoren erhalten die Expertise der Shareholder Value Management für günstige Gesamtkosten von lediglich 0,54 % p.a. und können dabei jederzeit transparent nachvollziehen, in welchen 25 ausgewählten Aktien sie investiert sind. Die starke Performance seit Auflage überzeugt, auch wenn das konzentrierte Portfolio temporär größere Schwankungen mit sich bringt. Der ETF entspricht dem Zeitgeist privater und institutioneller Anleger und bietet sich als echte Alternative zu klassischen nach Marktkapitalisierung gewichteten globalen Aktien-ETFs für langfristige Investments und Sparpläne an.

KEY FACTS

Fondsberater: Shareholder Value Management AG, Frank Fischer

Verwaltungsgesellschaft: Axxion S.A.

Depotbank: Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG



Zur qualitativen
Fondsanalyse:

STAMMDATEN

ISIN: LU2439874319

Kategorie: Aktien weltweit - Blend

Auflagedatum: 30.06.2022

Fondswährung: EUR

Domizil: Luxemburg

Fondsvolumen:

71 Mio. EUR

**Wertentwicklung kumuliert
(1 Jahr):** 12,82 %

Stand: 10.09.2025

FUNDAMENTAL #15 - 09/2025

IHRE ANSPRECHPARTNER



Frank Fischer
CEO & CIO
T +49 (0) 69 66 98 30 15
E frank.fischer@shareholdervalue.de



Philipp Prömm
Vorstand | Head of Sales
T +49 (0) 69 66 98 30 18
E philipp.proemm@shareholdervalue.de

IMPRESSUM

Herausgeber:

GREIFF Research Institut GmbH
Munzinger Str. 5a
79111 Freiburg i. Breisgau
Tel. +49 761 767695 0
E-Mail: info@greiff-research.de

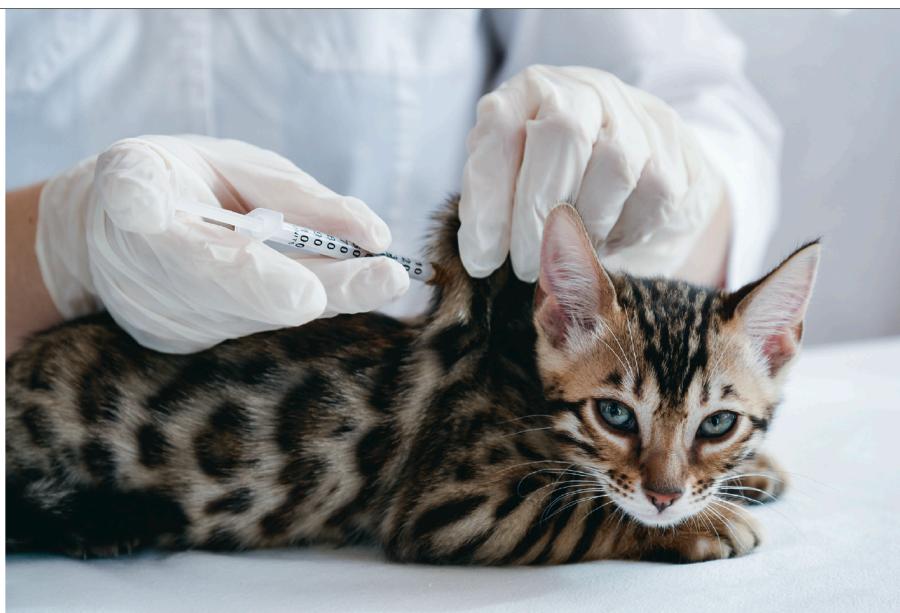
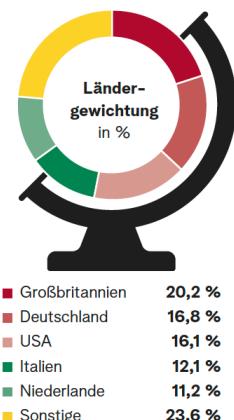
Verantwortlicher im Sinne des
Presserechts (V.i.S.d.P.): Werner Lang

Redaktion und Konzept:
Werner Lang, Geschäftsführer
Greiff Research Institut GmbH

Gestaltung: K-Visual

Fotos: Shareholder Value
Management AG, Adobe Stock

Disclaimer: ©2025. Alle Rechte vorbehalten. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Kunden der Kundengruppe „Professionelle Kunden“ gem. § 67 Abs. 2 WpHG und / oder „Geeignete Gegenparteien“ gem. § 67 Abs. 4 WpHG mit Lizenz nach §32 KWG oder §15 WpIG, oder an Finanzanlagen-/Versicherungsvermittler nach §34f GewO/S34d GewO oder Honorarberater gem. §34h GewO. Es ist nicht für die Verteilung an Privatkunden oder Endkunden bestimmt. Es dient ausschließlich Marketing- und Informationszwecken und beruht auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit die Greiff Research Institut GmbH jedoch keine Gewähr übernehmen kann. Es handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 und nicht um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 und das Dokument wurde nicht im Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung dieses Dokuments. Auch stellt es keine Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten im Sinne des § 2 Abs. 8 Nr. 10 WpHG dar. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf ähnliche Entwicklungen in der Zukunft zu. Diese sind nicht prognostizierbar. Alleinige Grundlage für den Anteilerwerb sind die Verkaufsunterlagen zu den Sondervermögen (Basisinformationsblatt, Verkaufsprospekt und -soweit veröffentlicht- der letzte Jahres- und Halbjahresbericht), die auch die allein maßgeblichen Vertragsbedingungen bzw. Anlagebedingungen enthalten. Verkaufsunterlagen zu allen Sondervermögen der Axxion S.A. (15, rue de la Flaxweiler, L-6776 Grevenmacher) sind kostenlos in deutscher Sprache bei Ihrem Berater/Vermittler, der zuständigen Depotbank oder bei Axxion S.A. unter <https://www.axxion.lu/> erhältlich. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie unter <https://www.axxion.lu/de/anlegerinformationen>. Alle angegebenen Daten sind vorbehaltlich der Prüfung durch die Wirtschaftsprüfer zu den jeweiligen Berichtsterminen. Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Für die Richtigkeit der hier angegebenen Informationen übernimmt Greiff Research Institut GmbH keine Gewähr. Änderungen vorbehalten. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung zu tragen zu können.

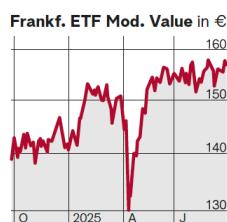


Therapie von Osteoarrose bei Katzen: Zoetis, neu im Frankfurter Modern Value ETF, hofft auf Umsatzsteigerungen

Günstig allein reicht nicht

Topwerte	%
ASML Holding	4,6
Sartorius	4,2
Croda Inz.	4,2
Ionos	4,2
Adobe	4,1
Score	4,1
Computacenter	4,0
Booking Holdings	4,1

Quelle: Factsheet



WKN	FRA3TF
Kurs	157,9 €
Auflage	30.06.2022
Volumen	71,7 Mio. €
Gebühr (TER)	0,54 %
Agio	0,00 %
Perform. 1 Jahr	14,1 %
Art	Thesaurierend

FRANKFURTER ETF MODERN VALUE Der aktiv gemanagte ETF sucht nach Aktien, die unter ihrem fairen Wert notieren, aber auch zukunftsfähige Geschäftsmodelle aufweisen – wie etwa die jüngsten Neuzugänge von Jörg Billina

Der klassische Value-Investor richtet seinen Blick auf den fairen Unternehmenswert. Liegt der Aktienkurs deutlich darunter, steigt er ein. Bis sich der Titel erholt, kann es jedoch dauern. „Modern Value“ ist eine intelligente Weiterentwicklung dieser Strategie. Auch hier stehen unterbewertete Unternehmen im Fokus. Allerdings fließen zusätzlich Faktoren wie Managementqualität, Preissetzungsmacht und Zukunftsfähigkeit stärker in die Ermittlung des fairen Werts ein. Deuten die Kennzahlen auf attraktive Renditen hin, werden auch höhere Bewertungen in Kauf genommen. Eine schnellere Erhöhung des Titels ist dann möglich.

Frank Fischer, Vorstand von Shareholder Value Management, hat den Modern-Value-Ansatz in Deutschland bekannt gemacht. Seine Investmentboutique legte im Jahr 2022 den aktiv gemanagten Frankfurter ETF Modern Value auf. Der Exchange Traded Funds umfasst 25 Aktien, die relativ gleich gewichtet sind. Regelmäßig werden

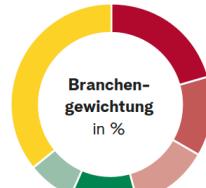
Positionen verkauft und durch neue Titel ersetzt.

Jüngster Neuzugang im Portfolio ist Zoetis. Das US-Unternehmen entwickelt Tierarzneimittel für Nutz- und Haustiere in rund 100 Ländern. Innerhalb eines Jahres verlor die Aktie 24 Prozent an

Wert – ein Turnaround ist jedoch möglich. Erst kürzlich gab die Europäische Arzneimittel-Agentur eine positive Stellungnahme zur Zulassung des Medikaments Portela ab. Es wird zur Behandlung von Osteoarrose eingesetzt, an der rund 40 Prozent aller Katzen leiden. Portela dürfte für deutliche Umsatzzuwächse sorgen.

Neu im ETF ist auch Booking Holdings. Das US-Unternehmen vermittelt Buchungen für Hotelübernachtungen und Mietwagen. Zudem bietet es verschiedene Zahlungsabwicklungsdienste an. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von über 30 ist die Aktie zwar kein Schnäppchen mehr, doch angesichts der hohen Ertragskraft erscheint das Enttäuschungspotenzial begrenzt.

Seit Kurzem ist auch Scout24 nicht nur im DAX, sondern ebenfalls im ETF vertreten. Die Aktie ist bereits hoch bewertet, doch der „Platzhirsch am Immobilienmarkt“ erzielt eine Ebitda-Marge von rund 60 Prozent – ein außergewöhnlich hoher Wert.



■ Versicherung	20,7 %
■ Biotech und Pharma	12,9 %
■ Software	12,5 %
■ Medizinische Ausstattung und Geräte	10,8 %
■ Chemikalien	7,5 %
■ Sonstige	35,6 %



„Sie schreien: Kauf mich!“

MÄRKTE Im Gespräch mit Euro am Sonntag erläutert Frank Fischer, CEO von Shareholder Value Management, wieso ESG-Scores für Meta Platforms zum Problem werden könnten, weshalb er den europäischen Versicherungssektor für aussichtsreich hält und was er am Autovermieter Sixt bewundert

von Benjamin Heimlich

Euro am Sonntag: In den USA ist aktuell eine Anti-Wokeness-Bewegung zu beobachten. Wie blicken Sie, als Investor mit Schwerpunkt auf Nachhaltigkeit und ESG, auf diese Entwicklung?

Frank Fischer: Das Thema ist zweifelsohne angeschossen. Die Gründe dafür werden spätestens mit Blick auf die Nachhaltigkeits-Benchmarks klar. Gleichzeitig schwingt das gesellschaftliche und politische Pendel in schöner Regelmäßigkeit von einem Extrem ins andere. Durch Trump erfahren Themen wie „Wokeness“ und „Nach-

haltigkeit“ massiv Gegenwehr. Die gute Nachricht ist, da die Bereiche aktuell nicht mehr en vogue sind, ergeben sich dort spannende Investitionschancen. Erst Anfang der Woche ist beispielsweise die zuletzt tief gefallene SMA-Solar-Aktie vom Analysehaus Jefferies hochgestuft und das Kursziel angehoben worden. SMA ist keine wunderbare Firma, aus zyklischen und klassischen Value-Kriterien allerdings einen Blick wert.

Können Sie denn unter Nachhaltigkeits- und ESG-Gesichtspunk-

ten noch vorbehaltlos in US-Konzernen investieren, wenn diese beispielsweise Gleichstellungsprogramme und Ähnliches abschaffen?

Nachhaltiges Investieren bedeutet für mich, dass ich versuche, das Richtige zu tun. Das heißt nicht, dass das ohne Rendite gehen soll, sondern bitte, wenn es irgendwie möglich ist, Schaden zu vermeiden. Das wird in einigen Firmen zum Problem. Ein Beispiel ist Meta Platforms: Facebook und Instagram machen die Nutzer über den Algorithmus regelrecht süchtig. Ich sehe das bei meinen Kindern. Wir haben

intern zuletzt auch über Alphabet diskutiert, deren Geschäftspraktiken in einem Ausmaß nicht wettbewerbskonform sind, dass dies auch juristische Konsequenzen hat. Die Moltiply Group, bei der wir investiert sind, hat zusammen mit Idealo und anderen Google verklagt und in erster Instanz auch Recht erhalten. Damit steht dann auch die Frage im Raum: Was passiert, wenn Alphabet aufgrund ihrer Competitive-Practices im ESG-Score fällt und beispielsweise vom MSCI ausgeschlossen wird? Das komplette Kapital aus ESG-Indizes, das sich

auf 50 bis 100 Milliarden Dollar summieren dürfte, fällt dann weg. Das würde die Aktie erheblich unter Druck setzen. Ähnliches könnte auch Meta aufgrund von Privacy-Concerns drohen. Selbstverständlich sind das Extremeszenarios, aber sie sind möglich.

Bei Ihrem ETF haben Sie zuletzt die US-Gewichtung reduziert. Haben dabei auch Überlegungen in diese Richtung eine Rolle gespielt, oder was stand dahinter?

Für uns als Value-Investor stand vor allem das Bewertungsniveau im Vordergrund. Ganz einfach ausgedrückt, ist in Europa aktuell vieles recht billig zu haben. Wenn wir uns beispielsweise Scor, einen französischen Versicherer, ansehen: Die haben schon jetzt eine erfreuliche Dividendenrendite, die weiter wachsen wird. Gleichzeitig bekommen sie eine Steuernsenkung, die sich positiv auf den Nettogewinn auswirken wird. Dazu kommen Aktienrückkäufe und mit Thierry Léger ein sehr guter CEO, der bald zweieinhalb Jahre im Amt ist und wesentlich ist für die sehr deutliche Verbesserung der Kultur. Solche Beispiele gibt es einige im europäischen Versicherungssektor. Ein weiteres wäre Storebrand aus Norwegen. Warum überhaupt Versicherungen? Weil sich das Makrobild komplett gedreht hat. Es gibt wieder Zinsen, und nur, weil die EZB trotz der steigenden Inflation immer noch die Zinsen senkt, ist es nicht so, dass wir nicht von nachhaltig höheren Zinsen ausgehen müssen.

Kurzfristig gehen die meisten Beobachter davon aus, dass die EZB den Leitzins eher in Richtung der Zwei-Prozent-Marke senken dürfte.

Davon sollten dann sogenannte Serial-Acquirer, also Unternehmen, die nicht nur organisch, sondern vorrangig durch Zukäufe wachsen, profitieren. Deren Finanzierungskosten sinken dann natürlich. In diesem Bereich finde ich Azelis aus Belgien spannend. Die haben sich auf die Distribution von Spezialchemikalien fokussiert und in den letzten Jahren regelmäßig Übernahmen getätigt, die einfach zum Geschäftsmodell gehören. Interessant ist, dass während beispielsweise Azelis Bonds beginnt, die Serial-Acquirer in Skandinavien ihre Deals fast ausschließlich variabel finanzieren. Müsste ich mich auf einen einzelnen Markt-Call festlegen, wäre es auch

aus Makro-Gründen Schweden. Neben schon vier Zinssenkungen fallen die Steuern, was den Konsum befähigen sollte. Dort gibt es meines Erachtens die am besten geführten Firmen der Welt – allerdings sind die Bewertungen leider auch sehr hoch.

Noch einmal zurück in die USA: Erwarten Sie, wie viele Marktteilnehmer, dass der M&A-Markt dort unter der Trump-Administration Fahrt aufnimmt?

Ich denke schon, ja. Insbesondere die großen Techkonzerne hatten in den letzten Jahren stets das Problem bei Übernahmen, dass die Wettbewerbsaufsicht gesagt hat: Du bist schon so marktbeherrschend, du darfst das nicht kaufen. Für die Big-Techs ist Trump eine gute Nachricht, der drückt beide Augen zu. Solange nur alle nach Mar-a-Lago pilgern und ihm huldigen, dürfen sie machen, was sie wollen. Vor diesem Hintergrund kann ich mir vorstellen, beispielsweise auch Adobe wieder zu kaufen, von denen wir uns Ende letzten Jahres auch beim Frankfurter Modern Value ETF getrennt haben.

Wie blicken Sie aktuell auf China?

Xi Jinping wird eine Antwort auf Trump brauchen. Aus Investoren-sicht wäre diese ein massives Fiskalprogramm, das gleichzeitig die Gefahr einer Liquiditätsfalle eliminiert. Sie ist das größte Risiko in China, auch für deutsche Unternehmen wie Carl Zeiss Meditec. Das Wachstum ihres China-Geschäfts hatten wir in der Vergangenheit zweistellig erwartet, aktuell rechnen wir mit fünf bis sechs Prozent. In China leiden besonders viele Menschen unter Myopie – starker Kurzsichtigkeit. Die kann man behandeln lassen. Der Staat möchte das auch und Carl Zeiss ist die Nummer eins in dem Bereich. Das Problem: Kaum jemand kann in einer konjunkturellen Schwächephase knapp 9.000 Dollar aus der eigenen Tasche bezahlen. Zieht die Wirtschaft wieder an, wird das auch den Markt für Carl Zeiss wieder beleben, schon allein, weil man in China als junger Akademiker auf dem Heiratsmarkt mit Brille schwerer vermittelbar ist.

Stichwort Carl Zeiss Meditec: Der MDAX und der SDAX laufen seit 2020 schlechter als der DAX. Erwarten Sie, dass es auch in diesem Jahr so weitergeht?

Die deutschen Nebenwerte sind teilweise so billig, sie schreien einen



Auffällig: Sixt setzte in den letzten Jahren stark auf den US-Markt – Mit Erfolg.

„Müsste ich mich auf einen einzelnen Markt-Call festlegen, wäre es Schweden.“



Wie Frank Fischer auf die Schwäche der US-Verbraucher blickt, wieso er trotz niedriger Kurse weiterhin einen Bogen um Bayer und BASF macht und weitere Themen, sehen Sie im Video-Interview auf YouTube unter dem Stichwort „Smartes Geld“ oder über den QR-Code oben.

schon an: Kauf mich! Das sind die üblichen Verdächtigen, eine Jungheinrich, eine Sixt, eine Stratec, eine Knorr-Bremse. Nehmen wir Sixt als Beispiel. Die Problematik mit der Abschreibung der Elektroauto-Flotte liegt hinter dem Unternehmen. Sie können auch in der konjunkturellen Schwäche atmen. Und wenn die Konjunktur wieder kommt, dann fangen die Kunden schnell wieder an, sich die schönen, etwas teureren Wagen zu mieten. Daneben hat Sixt in der Krise die ganzen Slots in den USA besetzt und ist dort ins Wachsen gekommen.

Tendenziell sind die kleineren Werte weniger internationalisiert als beispielsweise DAX-Konzerne. Gleichzeitig sind die Konjunkturprognosen für Deutschland nicht herauschend. Besteht nicht damit ein weiteres Abwärtsrisiko?

Natürlich kann es immer noch schlimmer werden. Aber die Wahrheit ist, dass jetzt schon wirklich extrem viel eingepreist ist. Also ich sehe aktuell durchaus mehr Chancen als Risiken. Daher sehe ich in der zweiten Reihe tonnenweise unterbewertete Firmen, bei denen ich sage, da lohnt es sich, noch einmal hinzugucken. Insbesondere, wenn ich dabei nicht unbedingt auf den Zyklus setzen muss. Ich versuche insgesamt, etwas defensiver heranzugehen. Insgesamt läuft man aktuell Gefahr, depressiv zu werden, wenn man sich nur mit der Makro-Ebene beschäftigt. Genau dann finden wir eben Value und dann lohnt es sich besonders die Einzeltiltel genau zu analysieren, das macht jetzt noch mehr Spaß, weil die Bewertungen besonders in Europa so günstig sind. ▶

„In Europa ist vieles recht billig“

Mischfonds überwiegend

Aktien. Frank Fischer sucht für den aktienlastigen Mischfonds **FRANKFURTER AKTIENFONDS FÜR STIFTUNGEN** Qualitätsaktien, die an der Börse unter ihrem inneren Wert gehandelt werden. „Modern Value“ nennt Fischer diesen Ansatz, bei dem er nicht nur auf eine günstige Bewertung achtet. Derzeit hält Fischer 71 Prozent in Aktien, wovon die Hälfte auf Nebenwerte entfällt, darunter auch einige deutsche Titel. „Die deutschen Nebenwerte sind teilweise so billig, sie schreien einen schon an: kauf mich!“, sagt Fischer. Zu den „üblichen Verdächtigen“ zählt er hier etwa

Jungheinrich, Knorr-Bremse, Stratec und Sixt. Natürlich weiß Fischer, dass die deutsche Wirtschaft schwächelt. „Aber in den Kursen ist jetzt schon wirklich extrem viel eingepreist“, erklärt er. Gut gefallen Fischer auch europäische Versicherungen, weil sie seit dem Jahr 2022 wieder von den gestiegenen Zinsen profitieren würden. Zu seinen Favoriten in dieser Branche zählen der deutsche DAX-Riese Allianz, der französische Rückversicherer Scor und die norwegische Storebrand-Gruppe. Ohnehin favorisiert Fischer derzeit europäische Aktien, weil dort „vieles recht billig zu haben“ sei. Dagegen

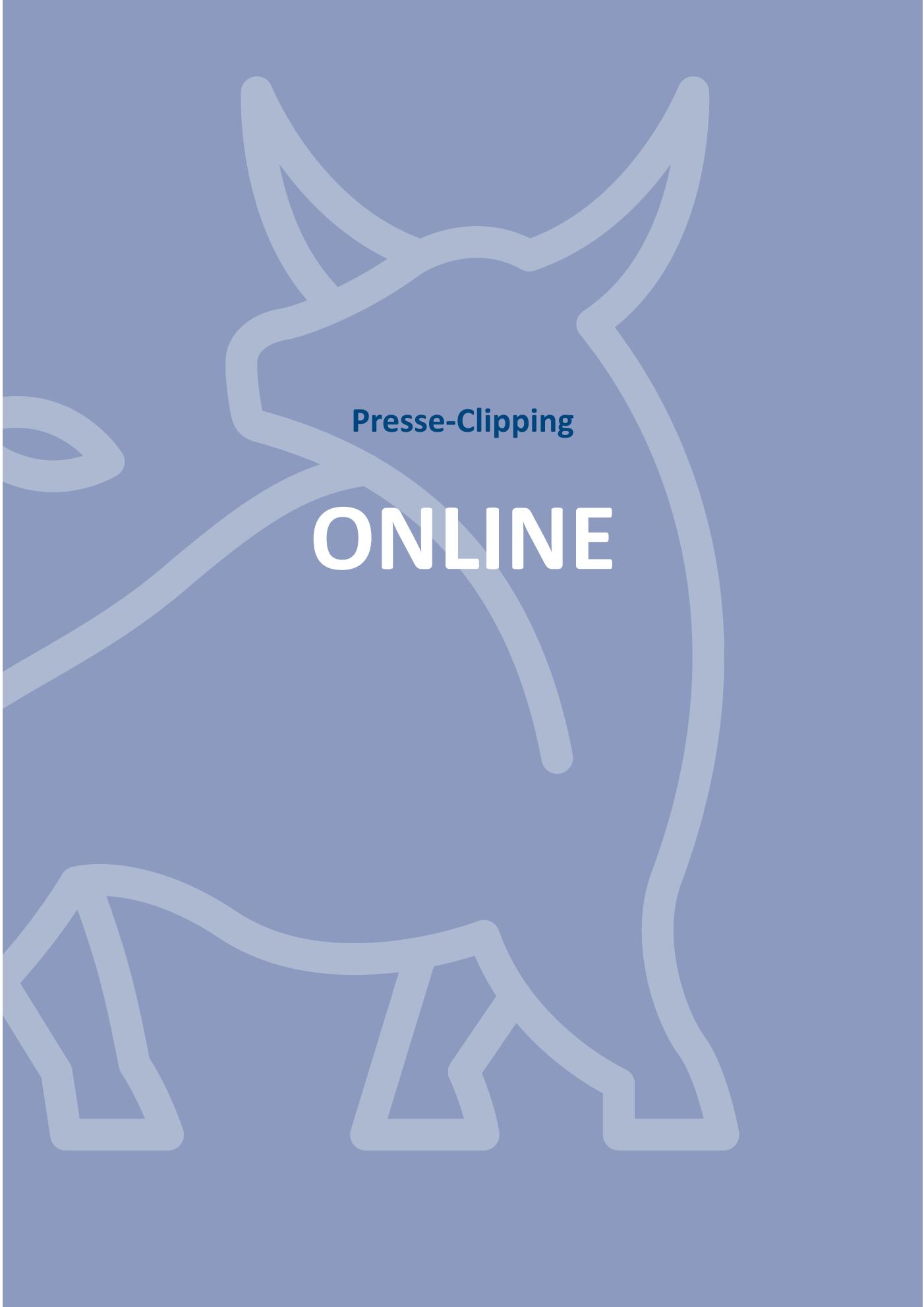


Kombiniert Qualität und Bewertung:
Vermögensverwalter Frank Fischer

betrachtet er das hohe Bewertungsniveau bei US-Aktien skeptisch.

Euro-Fazit: Stockpicker Frank Fischer wird in Europa fündig.

rf

A large, stylized blue silhouette of a bull's head and upper body, facing left. The silhouette is composed of several nested, wavy lines of varying shades of blue. The bull has a prominent, curved horn on each side of its head. The text 'Presse-Clipping' is positioned above the bull's nose, and the word 'ONLINE' is centered below the bull's neck.

Presse-Clipping

ONLINE

Frankfurter UCITS Modern Value ETF: Europas Antwort auf die „Magnificent Seven“

Der ETF überzeugt mit starker Performance / Fokus auf 25 gleichgewichtete europäische Aktien / Value-Strategie jenseits der US-Tech-Dominanz



von **Sven Stoll** – veröffentlicht am: 13. November 2025



Europas Antwort auf die US-Tech Branche: Der Frankfurter Modern Value ETF setzt auf 25 gleichgewichtete Qualitätsaktien. (Foto: Freepik KI Suite)

annualisierten Rendite von 16 Prozent entspricht (Stand: 30. Juni 2025).

In einer Welt, in der wenige US-Tech-Giganten die Indizes dominieren, geht der **Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value** (ISIN: LU2439874319) bewusst einen anderen Weg. Statt Marktgewichtung setzt der ETF auf Gleichgewichtung, Disziplin und Substanz – und fährt eindrucksvolle Erfolge ein: Seit Auflage im Juni 2022 steht eine Gesamtperformance von über 56 Prozent, was einer

Systematisches Stockpicking statt Indexblase

Hinter dem ETF steht die Frankfurter Investment-Boutique Shareholder Value Management AG um die deutsche Value-Ikone Frank Fischer. Der ETF folgt dem eigens entwickelten Frankfurter Modern Value Index, der 25 gleichgewichtete Qualitätsaktien umfasst – ausgewählt auf Basis des Total Shareholder Return (TSR). Das Ergebnis: ein aktiv konstruiertes, aber passiv handelbares ETF-Portfolio, das Emotionen ausschließt und auf Fakten setzt.

Europa im Fokus, Qualität im Depot

Der Modern Value ETF ist klar europäisch geprägt: Deutschland (18,6 Prozent), Großbritannien (16,9 Prozent), Niederlande (12,9 Prozent), Frankreich (12,2 Prozent) und Italien (11,9 Prozent). Nur rund 16 Prozent entfallen auf die USA.

Zu den Top-Holdings gehören: ASML Holding, Sartorius Stedim Bio, Merck, Münchener Rück, Croda International, Microsoft, Computacenter – Unternehmen mit stabilen Geschäftsmodellen, hoher Kapitalrendite und klarer Marktstellung. Auf Branchenebene dominieren das Gesundheitswesen (28,3 Prozent), IT/Telekommunikation (24,5 Prozent) und Finanzen (19,4 Prozent).

Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value

Do. 8.1.2026: 159.36 EUR



Moderner Value mit Burggraben

Beim Modern-Value-Ansatz werden keine „billigen“ Aktien gesucht, sondern „wunderbare“ Unternehmen mit nachhaltigem Wettbewerbsvorteil. Durch die Gleichgewichtung werden Klumpenrisiken vermieden und kleinere, oft übersehene Qualitätswerte kommen bei diesem ETF stärker zum Zug. Die Gesamtkostenquote liegt bei 0,52 Prozent pro Jahr. Dafür erhalten Anleger ein fokussiertes Portfolio aus 25 Titeln, das regelmäßig rebalanciert wird.

Fazit

Der Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value ist Europas selbstbewusste Antwort auf überbewertete Weltindizes. Wer echte Diversifikation und aktives Value-Denken sucht, findet hier einen modern interpretierten Value-ETF mit Zukunftspotenzial.

Weitere Artikel

- [Value-Aktien: Anlagechancen auf Warren Buffetts Spuren](#)
- [Yacktman US Equity Fund: Ruhige Hand, starker Ertrag](#)
- [Hard Value Fund: Wo konservative Werte wieder glänzen](#)

Disclaimer:

Keine Anlageberatung. Kein Aufruf zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren.

Über den Autor



Sven Stoll

Sven Stoll wurde 1969 in Suhl/Thüringen geboren. Er beschäftigt sich bereits seit den 1990er-Jahren mit den Finanzthemen, Wirtschaft und Investmentfonds. Er investiert selbst seit vielen Jahren in aktiv gemanagte Fonds und profitiert von zahlreichen Kontakten in der Branche sowie regelmäßigen Gesprächen mit renommierten Portfoliomanagern. Sven ist hauptberuflich Fondsanalyst bei der GSR GmbH.

218. «Expertens-Snapshot», Zürich, 30.09.2025



Fotos: Fundplat

Die Glocke der Schweizer Börse SIX erklingt für neuen ETF aus Deutschland

Ein besonderer Moment an der Schweizer Börse: Am Dienstag, 30.09.2025, ertönte im grossen Saal der SIX Swiss Exchange in Zürich feierlich die Börsenglocke. Anlass war die Erstnotiz des

Multimedia & Events
Finance & Lifestyle

1/2

MEDIUM: fundplat.com
AUSGABE: 09/2025

AUTOR: Thomas J. Caduff
FORMAT: PDF (online)

UMFANG: 2 Seiten
VERLEGER: Fundplat GmbH

FUNDPLAT

«Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value», lanciert von der **Shareholder Value Management AG** aus Frankfurt.

Philipp Prömm, Vorstand, läutete persönlich die Glocke und markierte damit den offiziellen Handelsstart des ETF in der Schweiz. Begleitet wurde er von **Stefan Schneider**, Vorstand der Verwaltungsgesellschaft Axxion S.A. aus Luxemburg, der mit seinem Team eigens aus dem Grossherzogtum anreiste, um diesen Meilenstein zu feiern.

Mit einem Fondsvolumen von 71 Mio. Euro ist der ETF gut positioniert - und überzeugt seit seiner Auflegung im Jahr 2022 durch eine starke Performance. Nun hoffen alle Beteiligten, dass sich noch mehr Anleger für den modernen Value-Ansatz des Fonds begeistern lassen. «Es freut uns sehr, diesen innovativen ETF nun auch Schweizer Investoren zugänglich zu machen. Die Notierung an der SIX ist ein wichtiger Schritt für unsere internationale Expansion», so Philipp Prömm. Es war ein feierlicher Anlass, der in schöner Erinnerung bleibt! **Thomas J. Caduff**, CEO, Fundplat GmbH

Link zum [Disclaimer](#)

Multimedia & Events
Finance & Lifestyle

2/2

DER FONDS ANALYST

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

Nr. 19 vom 15. September 2025

Erscheinungsweise: 14-tägig

25. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

David schlägt Goliath – wie ein kleiner aktiver ETF die Großen hinter sich lässt

Vor zwei Jahren berichteten wir erstmals über den aktiv gemanagten Aktien-ETF der eigentümergeführten Investment-Boutique Shareholder Value Management AG aus Frankfurt am Main. Einen wahren Traumstart hatte der am 30. Juni 2022 in Luxemburg aufgelegte **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value (WKN FRA3TF)** seinerzeit hingelegt. Zwar war der 1-Jahres-Zeitraum für die Beurteilung der langfristigen Leistungsfähigkeit noch nicht aussagekräftig genug, doch wir

Der Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value besteht den 3-Jahres-Check mit Bravour

Am 30. Juni 2025 feierte der ETF sein 3-jähriges Bestehen. Genau der richtige Anlass, den innovativen ETF erneut auf den Prüfstand zu stellen. Mit der nun vorliegenden 3-jährigen Historie gewinnt die Beurteilung noch weiter an Aussagekraft. Um es vorwegzunehmen, der ETF hat geliefert und die Erwartungen auch nach drei Jahren vollends erfüllt.

Satte Outperformance

Mit einer Outperformance von mehr als 10 % konnte der **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** die Konkurrenz der klassischen MSCI World ETFs seit seiner Auflage deutlich übertrumpfen. Der kleine aktive ETF lässt die großen Schwergewichte hinter sich. Absolut

legte der innovative Aktien-ETF in diesem Zeitraum um mehr als 57 % an Wert zu, dass entspricht einer jährlichen Rendite von gut 15 %. Es ist nachvollziehbar, dass sich Schwankungen bei einem sehr konzentrierten Aktien-Portfolio – der **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** investiert lediglich in 25 Titel – kaum vermeiden lassen. Dennoch kann sich der ETF bei den Risikokennzahlen mit einer 3-Jahres-Volatilität

waren bei der Erstanalyse von der Outperformance gegenüber dem globalen Aktien-Index MSCI World und der Peer-group „Globale Aktien Blend“ bereits beeindruckt. Das Fazit vor zwei Jahren fiel daher nicht nur aufgrund der mutigen und innovativen Idee der Shareholder Value Management, ihre Anlagestrategie über einen aktiv gemanagten ETF transparent und handelbar zu machen, durchweg positiv aus. Wir trauten dem **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** zu, sich als Aktienbaustein für langfristige Investitionen als echte Alternative zu klassischen nach Marktkapitalisierung gewichteten globalen Aktien-ETFs zu etablieren.

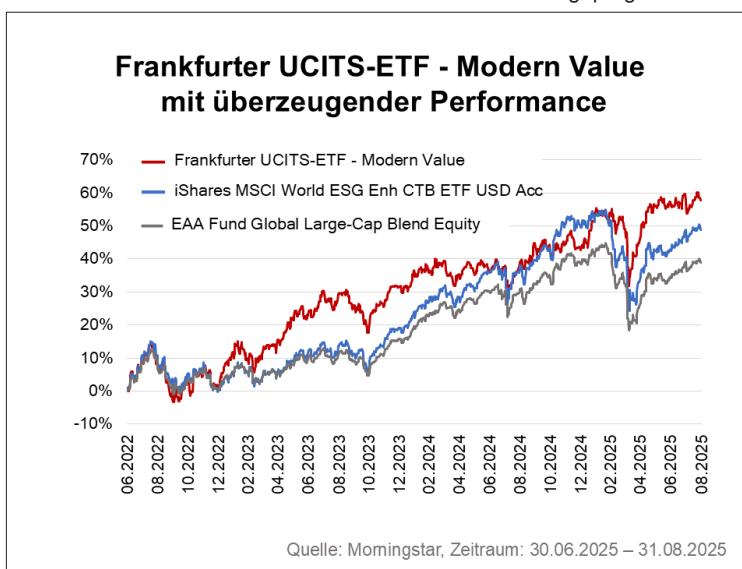
von rund 13 % und einem Drawdown von etwa 15 % gegenüber seiner Peergroup behaupten.

Robuste Entwicklung

Die auf dem Modern-Value-Ansatz der Shareholder Value Management basierende Aktienstrategie hat sich in dem von hoher Volatilität geprägten Marktfeld der vergangenen

drei Jahre robust und performancestark gezeigt und weist bis heute ausschließlich positive Jahresergebnisse aus. Trotz des schwierigen Marktfelds zum Zeitpunkt der Auflegung gelang dem Aktien-ETF im Jahr 2022 bereits ein kleiner Wertzuwachs. Im Jahr 2023 profitierte der **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** von dem positiven Marktfeld und erzielte eine kräftige Wertsteigerung von nahezu 30 %. Auch im Jahr

2024 ging es um rund 9 % aufwärts. Im laufenden Jahr 2025 läuft es ebenfalls weiter rund mit einem Wertzuwachs von aktuell gut 10 %. Werfen wir zunächst einen Blick auf die Investmentphilosophie der Shareholder Value Management, die sich ganz besonders im **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** widerspiegelt:



Wichtiger Hinweis: Zu möglichen Risiken und Interessenkonflikten bei den vorgestellten Anlagen beachten Sie bitte unseren Disclaimer auf der letzten Seite und unter www.derfondsanalyst.de

Greiff Research Institut GmbH
Munzinger Straße 5a
D-79111 Freiburg im Breisgau

www.derfondsanalyst.de
info@greiff-research.de
Tel. +49 761 76 76 95-0
Fax +49 761 76 76 95-59

Wunderbare Unternehmen = Wunderbarer ETF

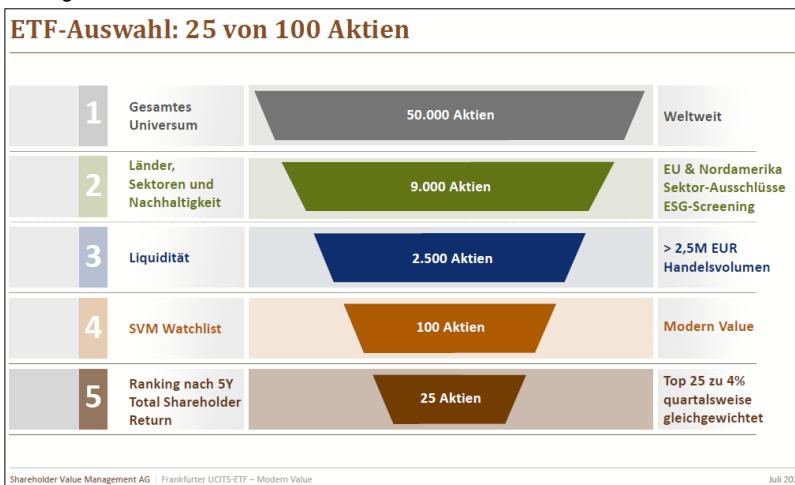
Der bekannte Value-Investor Frank Fischer, Vorstandsvorsitzender (CEO) und Chief Investment Officer (CIO) der Shareholder Value Management AG, hat in Zusammenarbeit mit seinem Investment-Team den sogenannten Modern-Value-Ansatz entwickelt, eine ganz eigene Interpretation des Value-Investings, der dazu beitragen soll, Renditen zu stabilisieren und gleichzeitig Risiken zu senken. Fischer versteht die Modern-Value-Philosophie als eine Ergänzung klassischer Value-Strategien, die es erlaubt, Unternehmen mit stabilen Geschäftsmodellen trotz höherer Bewertungen in das Portfolio aufzunehmen. Zu den Prinzipien der Aktienauswahl der Shareholder

Value Management zählt, dass eigentümergeführte Unternehmen bevorzugt werden, bei denen wirtschaftlich nachhaltige Entscheidungen getroffen werden. Firmen mit einer hervorragenden Unternehmenskultur locken darüber hinaus Talente an und können so auch für Innovationen sorgen. Als wichtiges Kriterium bei der Aktienauswahl wird darauf geachtet, dass die ausgewählten Unternehmen über einen wirtschaftlichen Burggraben, also ein Alleinstellungsmerkmal verfügen, das ihnen eine Preissetzungsmacht verleiht. Bei der Aktienauswahl werden schließlich noch weitere qualitative Faktoren zugrunde gelegt, sodass sich der Kreis der in Frage kommenden Unternehmen schnell weiter eingrenzen lässt. Um in die engere Auswahl zu kommen, sollen die Unternehmen ein stabiles, langfristig planbares und skalierbares Wachstum aufweisen und idealerweise überdurchschnittliche Kapitalrenditen von mehr als 20 % bei einer moderaten Verschuldung erwirtschaften. Ebenfalls achten die Investment-Experten darauf, dass die ausgewählten Unternehmen ihre erwirtschafteten Gewinne reinvestieren, was zu einem Zinseszinseffekt als Beschleuniger bei der Kapitalvermehrung führen kann. In Anlehnung an Warren Buffet werden die für den **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** ausgewählten Titel, in die mit voller Überzeugung investiert wird, als „wunderbare Unternehmen“ bezeichnet.

Der aktive ETF basiert auf einem eigens entwickelten Index

Als Grundlage für die Umsetzung des **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** wurde in Zusammenarbeit mit dem Frankfurter Indexanbieter Solactive bereits im Juni 2021 der Frankfurter Modern Value Index (Bloomberg: FRAX Index) entwickelt und aufgesetzt, der vom ETF physisch vollreplizierend abgebildet wird. In Zusammenarbeit mit Solactive wurde zudem ein Backtest aufgesetzt, der auf den von Shareholder Value hinterlegten Daten und Analysen basiert und über den

die Indexzusammenstellung und -entwicklung bis zum Juni 2020 zurückgerechnet werden konnte. Als KVG für den ETF fungiert die Luxemburger Axxion S.A., Depotbank ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG und mit der niederländischen Flow Traders als Market Maker wurde das Setup zur Verwaltung und zum liquiden Handel des ETFs schließlich komplettiert.



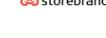
Konzentriertes Portfolio mit 25 Titeln

Im Gegensatz zu klassischen Marktindizes spielt die Marktkapitalisierung bei der Gewichtung der Unternehmen im Frankfurter Modern Value Index überhaupt keine Rolle. Vielmehr entscheidet die Qualität der Aktien darüber, ob

sie in den Index gelangen oder nicht. Das Anlageuniversum selbst ist als weltweit definiert und umfasst die etablierten Märkte inkl. China. Alle Titel des Universums durchlaufen zunächst mehrere Filter, einerseits, um über Mindestanforderungen an die Free Float Market Cap und das durchschnittliche Tages-Trading-Volumen eine liquide Handelbarkeit der Aktien sicherzustellen, andererseits um Investitionen in nicht nachhaltige oder unerwünschte Geschäftsfelder und -praktiken auszuschließen. Die danach verbleibenden Aktien werden vom Analystenteam systematisch analysiert und bewertet. Rund 100 Unternehmen schaffen es so auf die Watchlist der Shareholder Value Management und bilden die Grundlage für die finale Selektion der 25 Unternehmen. Die Kennzahl, die bei der finalen Aktienauswahl zugrunde gelegt wird, ist der sogenannte Total Shareholder Return (TSR). Diese Kennzahl umfasst die Kurssteigerung der Aktie, Dividenden, Aktienrückkäufe, Wachstum sowie die Rendite auf reinvestiertes Kapital – und damit die Summe der Erträge eines Investors. Abschließend werden die 25 Unternehmen mit dem höchsten zu erwartenden TSR mit Sicht auf die nächsten 5 Jahre ausgewählt und im Index zu je 4 % gleichgewichtet.

Quartalsweise Überprüfung

Jedes Quartal werden die im Index enthaltenen Titel darauf überprüft, ob die Kriterien für ein Investment weiterhin erfüllt sind. Darüber hinaus wird ein Rebalancing vorgenommen, um sicherzustellen, dass stets in die 25 Aktien mit dem höchsten erwarteten TSR investiert wird. Shareholder Value Management informiert über seine Webseite (www.shareholdervalue.de) vorbildlich über jede Veränderung bei der Indexzusammenstellung (im Durchschnitt wurden bisher rund 3 Titel je Quartal ausgetauscht), sodass Investoren selbst zu jedem Zeitpunkt transparent nachvollziehen können, wie sich das Portfolio (Index und ETF) zusammensetzt bzw. historisch zusammengesetzt hat. Mit jedem Rebalancing werden

Portfolio mit wunderbaren Firmen								
 Adobe	 airbnb	 Allianz	 Alphabet	 Ashtead group				
 ASML	 a.s.r.	 azelis	 BIOMERIEUX		 Computacenter			
 CRODA	 DiaSorin	 DIPLOMA PLC	 IMCD		 Interpublic Group			
 IONOS	 MERCK	 Microsoft	 Munich RE	 reckitt				
 RECORDATI	 ROVI	 SARTORIUS	 SCOR	 storebrand				

Quelle: Axiom S.A. Stand: 30.06.2025

die Titel auf ihre Ausgangsgewichtung von 4 % zurückgesetzt, sodass die angestrebte Gleichgewichtung regelmäßig gewährleistet wird. Auf diese Weise sollen auch Schwankungen reduziert und das Risikoprofil konstant gehalten werden.

Nachhaltigkeit

Der **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** ist als Artikel-8-Fonds klassifiziert. In Zusammenarbeit mit Sustainalytics, einem auf Nachhaltigkeitsresearch spezialisierten Anbieter, wurden Ausschlusskriterien festgelegt, die ebenfalls fest im Anlageprozess verankert sind. Morningstar vergibt dafür die Höchstnote von fünf Globen.

ESG-Ausschlusskriterien für mehr Nachhaltigkeit								
KONTROVERSE GESCHÄFTSFELDER								
 Spirituosen ¹	 Tabakwaren und Cannabis ¹	 Glücksspiel ³	 Rüstung	 Waffen ⁴				
 Kernenergie	 Ölsand	 Kohle	 Fracking	 Pornografie				
KONTROVERSE GESCHÄFTSPRAXIKEN								
 Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen		 Umweltverschmutzung und Korruption						

Falls die obigen Geschäftsfelder einen Umsatzanteil von fünf Prozent des Gesamtumsatzes nicht überschreiten, wird von einem Ausschluss unter dem Gesichtspunkt der Verhältnismäßigkeit abgesehen. Für geplante Waffen, Förderung von Ölstand und Fracking gilt es keine soziale Verhältnismäßigkeitsgrenze.
1Mindestalkoholgehalt 15 Volumenprozent, „zu nicht-medizinischen Zwecken.“
2auch online, „geplante Waffen“

Shareholder Value Management AG - Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value

Wir haben dem Management der Shareholder Value einige Fragen zu den Zielen, Zielgruppen und Zukunftsaussichten des **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** gestellt:

Welche Chancen und Risiken sehen Sie für den Fonds in der Zukunft?

Frank Fischer: „Wir sehen sehr gute Chancen für unseren Fonds in der Zukunft. Value-Investing und aktives Stockpicking gewinnen wieder an Bedeutung – genau in diesem Umfeld kann der Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value seine Stärken ausspielen. Solange wir uns nicht in einer ausgeprägten Rezession oder einer extremen Marktübertreibung befinden, bietet der Fonds aus unserer Sicht ein äußerst attraktives Produkt für Anleger, die auf Qualität, Fundamentaldaten und unterbewertete Unternehmen setzen.“

Was sind Ihre Ziele und Visionen für den Fonds in den nächsten fünf Jahren?

Philipp Prömm: „Wir möchten als kleine, aber feine Investment Boutique im Konzert der Großen mitspielen und beweisen, dass wir durch disziplinierte Arbeit und Fleiß gute Investmentsergebnisse für unsere Investoren erwirtschaften können. Wir möchten den Leuten die Angst vor den Aktien nehmen, damit sie gut investiert sind und trotzdem ruhig schlafen können.“

Wer ist der ideale Investor für den ETF? Jemand, der keine Einzeltitelauswahl treffen will, aber trotzdem ein aktives Qualitätsprodukt sucht?

Frank Fischer: „Tatsächlich sprechen wir mit dem ETF eine ganze Bandbreite von Anlegern an – darunter auch eine jüngere Zielgruppe. Meine Kinder haben zum Beispiel gefragt: „Papa, warum bist du mit deinem Fonds nicht auf Revolut verfügbar?“ Solche Gespräche waren mit ein Auslöser. Es sind vor allem selbstgesteuerte Anleger, oft technologieaffin, die bereit sind, Verantwortung zu übernehmen. Sie verstehen, was sie kaufen, wissen, dass sie im Zweifel bei Kursrückgängen nachkaufen sollten – und dass sie mit 25 herausragenden Firmen im ETF langfristig gut aufgestellt sind, selbst wenn sie mal zu früh einsteigen. Neben Privatanlegern sehen wir aber auch großes Interesse von Dachfondsmanagern und Family Offices. Viele davon beobachten uns sehr genau – sie verstehen den Qualitätsansatz, der hinter dem ETF steht. Manch größerer Investor wartet allerdings noch ab, bis das Volumen eine gewisse Schwelle überschreitet. Aktuell liegen wir bei etwas über 70 Millionen Euro – das ist für einige institutionelle Investoren noch zu klein.“

Aber das Produkt wächst – und es kann auch weiter wachsen, weil die zugrundeliegenden Titel sehr liquide sind. Der ETF ist flexibel genug, um auch mit steigendem Volumen effizient zu funktionieren. Und was mich besonders freut: Unsere Firma – und ich persönlich als Miteigentümer – haben mit Seedkapital investiert. Diese Investition entwickelt sich sehr positiv, und wir stehen voll hinter dem Produkt.“

Welchen Rat würden Sie aktuellen und potenziellen Investoren geben?

Philipp Prömm: „Man kann nie genug unternehmerische Beteiligungen haben, egal ob in Form von Einzeltiteln, Mischfonds oder eben auch ETFs.“

Welche Schlagzeile würden Sie gerne einmal über Ihren Fonds lesen?

Philipp Prömm: „David schlägt Goliath – wie ein kleiner, aktiver Fonds die Großen hinter sich lässt.“ Diese Schlagzeile würde die Shareholder Value Management AG gerne eines Tages über den Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value lesen. Sie bringt auf den Punkt, woran wir täglich arbeiten: mit klarem Fokus, tiefer Analyse und konsequenter Strategie einen echten Unterschied zu machen – auch gegenüber weitaus größeren Wettbewerbern.

Fazit

Immer mehr aktiv gemanagte ETFs drängen derzeit auf den Markt, diese müssen ihren Mehrwert allerdings erst noch unter Beweis stellen. Als innovativer Pionier hat der **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** diese Bewährungsprobe längst bestanden und sich mit seiner hohen Qualität eine noch viel größere Aufmerksamkeit verdient. Es ist nur noch eine Frage der Zeit, wann das Fondsvolumen von den derzeitigen gut 70 Millionen Euro auf über 100 Millionen anwachsen wird. Mit steigendem Fondsvolumen wird die Anlagestrategie auch für weitere Fonds-Selektoren und institutionelle Investoren interessant, die zunehmend auf ETFs setzen. Für eine Gesamtkostenquote (TER) von lediglich 0,54 % p.a. können sich Investoren die Expertise der Shareholder Value Management günstig ins Portfolio holen und sind dabei zu jeder Zeit zu 100 % in 25 ausgewählten Aktien investiert. Die starke Performance seit Auflage überzeugt, auch wenn das konzentrierte Portfolio temporär mal größere Schwankungen mit sich bringen wird. Der ETF entspricht voll und ganz dem Zeitgeist privater und institutioneller Anleger und bietet sich sowohl für langfristige Investments als auch für Sparpläne an.

Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value	
WKN	FRA3TF
Auflagedatum	30.06.2022
Fondsvolumen	70 Mio. EUR
Anbieter	Shareholder Value Management AG
Peergroup	Aktien weltweit - Blend
Kontakt	shareholdervalue.de

Aufmerksame Leser haben es direkt bemerkt, die Schlagzeile „**David schlägt Goliath – wie ein kleiner, aktiver ETF die Großen hinter sich lässt**“ haben wir direkt aufgegrif-

fen und als Headline für diesen Bericht verwendet. Zurecht, denn auf den Mut und eigenen Qualitätsanspruch der Shareholder Value Management folgten absolut überzeugende Ergebnisse, begleitet von einer vorbildlichen Transparenz. Der **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** ist nicht mehr nur ein Geheimtipp, sondern längst eine echte Alternative zu klassischen nach Marktkapitalisierung gewichteten globalen Aktien-ETFs!

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir
herzlichst



Michael Bohn



Markus Kaiser



Werner Lang

„**Der Nachteil der Intelligenz besteht darin, dass man ununterbrochen gezwungen ist, dazuzulernen.**“

George Bernard Shaw

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds. Herausgeber ist die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Werner Lang Verlag: Greiff Research Institut GmbH, Munzinger Str. 5a, D-79111 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang • HRB 715980 • USt.-Id.-Nr.: DE815685325 • Tel. 0761/76 76 95 0, Fax: 0761/76 76 95 59. Der Abonnementpreis beträgt EUR 29,50 inkl. MwSt. pro 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 jeweiligen 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 Interessenkonflikt im Sinne der Marktmisbrauchsverordnung 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.



Im Gespräch Frank Fischer, Shareholder Value Management BZ+

„Die Allianz-Aktie entwickelt sich ausgezeichnet und ist noch immer unterbewertet“

Wie Warren Buffett setzt Shareholder Value Management inzwischen auf qualitativ hochwertige Firmen mit positiver Wachstumsdynamik. Dieser Ansatz ist sehr erfolgreich, erläutert Fondslenker Frank Fischer im Gespräch mit der Börsen-Zeitung. Ihn überzeugen Versicherungsaktien, aber auch Microsoft.

Frankfurt, 07. August 2025, 14:19 Uhr

Werner Rüppel



Frank Fischer
Shareholder Value

Als jahrelanger und erfolgreicher Value-Investor ist Frank Fischer natürlich auch in diesem Jahr in Omaha bei der Hauptversammlung von Berkshire Hathaway gewesen und hat gelauscht, was der erfolgreichste Investor der Welt, Warren Buffett, auf seiner letzten Rede als Vorstandschef der Gesellschaft gesagt hat. „Wir haben unsere Strategie in den vergangenen Jahren geändert. Wir bleiben natürlich Value-Investoren, setzen jetzt aber, wie übrigens auch Warren Buffett, auf qualitativ hochwertige Firmen mit überdurchschnittlichen Kapitalrenditen, positiver Wachstumsdynamik und stabilem Risikoprofil. Das nennt sich Modern Value“,

erklärt Fischer, CIO und CEO der Shareholder Value Management AG, im Gespräch mit der Börsen-Zeitung.

„Es ist weitaus besser, ein wunderbares Unternehmen zu einem fairen Preis zu kaufen, als ein mittelmäßiges Unternehmen zu einem wunderbaren Preis“, zitiert Fischer denn auch Buffett und sagt: „Der Zinseszinseffekt ist das achte Weltwunder. Wenn man eine der dieser wunderbaren Firmen mit ausreichender Sicherheitsmarge gekauft hat, wird man dafür, wenn man die notwendige Geduld aufbringt, reichlich belohnt.“

Übernahmen im Kernsegment gefragt

Natürlich sei es besser, wenn ein Unternehmen die Erträge ausschütte, wenn es für eine Firma nicht wertschaffende Möglichkeiten gebe, um zu investieren.

„Besser als Dividenden oder Aktienrückkäufe ist die Wiederanlage des Cashflows. Wenn es gelingt, den Cashflow für preislich disziplinierte Übernahmen im Kernsegment zu verwenden, funktioniert das phantastisch“, erläutert Fischer. Solche „Compounder“-Aktien gelte es zu finden. „Manchmal gibt es diese Titel zu Ausverkaufspreisen, dann kommt alles zusammen.“

Viele Investoren wollten über Nacht reich werden und neigten bei Aktien zum Lotterieticket. In dieser Hoffnung seien sie dann im langfristigen Durchschnitt betrachtet die Underperformer. „Langfristig erzielt Modern Value eine Überrendite von rund zwei Prozentpunkten im Jahr“, erläutert der erfahrene Fondslenker. „Das ist natürlich signifikant.“ Modern Value entspreche weitgehend dem, was quantitative Analysten als Quality-Faktor bezeichnen.

„Beim Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen hatten wir zwischenzeitlich auch einmal eine Schwächephase“, räumt Fischer ein. „Seit wir uns auf den Modern Value Ansatz konzentrieren sind wir damit sehr erfolgreich. Auch langfristig seit Auflage im Januar 2009 stimmt die Performance, insbesondere auch im Vergleich zu Konkurrenzprodukten.“

Erfolg mit aktivem ETF

Diese Anlagekonzept habe man auch frühzeitig in einem ETF umgesetzt. „Mit dem Modern Value Ucits-ETF haben wir als erste deutsche Fondsboutique vor gut drei Jahren einen aktiven ETF aufgelegt. Dieser investiert in 25 Modern Value Titel und wird vierteljährlich angepasst“, erläutert Fischer. „Dieser ETF hat sich zuletzt hervorragend entwickelt, insbesondere im Vergleich zum MSCI World.“

Die ESG-Linie im Fonds behalte man bei und investiere nicht in Öl und Gas. „Uns

gefallen besonders Versicherungsaktien, da haben wir im Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen ein richtiges Schwergewicht. Wir sind in Deutschland in Allianz, Münchener Rück und Hannover Rück engagiert. Im Ausland gefallen uns Storebrand und Scor, an diesen Titeln halten wir große Positionen", sagt Fischer." Versicherungen profitieren insbesondere davon, dass wir aufgrund der Schuldensituation vieler Industrieländer ein höheres Zinsniveau als in den vergangenen Jahren haben werden. Dies schlägt sich natürlich dann im Zinsergebnis nieder."

Überzeugt ist der Fondslenker vom Versicherungsriesen Allianz, der auch im Modern-Value-ETF enthalten ist. „Die Allianz-Aktie entwickelt sich ausgezeichnet und ist noch immer unterbewertet. Man muss sich dazu nur die Eigenkapitalrendite, die Gewinnentwicklung und die Dividenden der Allianz anschauen. Wir sind bei der Allianz frühzeitig eingestiegen und bleiben dabei. Das läuft alles wunderbar.“

Microsoft wächst weiter

Auch der weltweit führende Softwarekonzern Microsoft zählt zu den Top-Positionen im Fonds. „Microsoft ist natürlich extrem gut gelaufen. Aber wenn ich das Momentum im Cloudbereich und bei KI sehe, bin ich zuversichtlich für die Aktie", sagt Fischer. "Das Wachstum ist bei Microsoft noch immer nicht zu Ende, und Microsoft ist hoch profitabel. Zudem erweitert und vertieft Microsoft seinen Burggraben.“

Der Value-Investor achtet darauf, günstig einzulaufen. „Die Zollverwerfungen an den Aktienmärkten habe ich genutzt, um unsere Aktienquote zu erhöhen. Nach einem so guten Lauf aus der Tiefphase im April ist ein Durchatmen vom Markt ja sehr wahrscheinlich. Sicher ist es aber nicht“, erläutert Fischer. „Im September bis Mitte Oktober kann es stärkere Schwankungen geben. Danach kommen wir wieder in die saisonal beste Phase am Markt. Unterstützung bekommen wir dadurch, dass immer mehr Firmen KI verwenden und dass die Zinsen fallen werden. Das alles macht mich in Richtung viertes Quartal und nächstes Jahr schauend durchaus optimistisch.“

Team funktioniert sehr gut

Äußerst zufrieden ist Fischer mit der Entwicklung bei der Shareholder Value Management, die inzwischen mehrere Fonds steuert. „Wir haben zudem in den vergangenen Jahren ein Team aufgebaut, das als Team sehr gut funktioniert. Und alle sind sehr engagiert und haben das gleiche Interesse, Mehrwert für unsere Kunden zu schaffen. Mit diesem großartigen Team können wir unsere Mandate bestens steuern.“

„Kapitalerhalt ist wichtiger als schnelle Gewinne“

Interview mit Frank Fischer, CEO & CIO, Shareholder Value Management AG

Hohe Inflation, steigende Zinsen und geopolitische Unsicherheiten – Unternehmer stehen vor der Frage, wie sie ihr Vermögen langfristig sichern und mehren können. **Frank Fischer**, CEO und CIO der Shareholder Value Management AG, setzt dabei auf den sogenannten Modern-Value-Ansatz. Im Gespräch erklärt er, welche Strategien langfristig Stabilität bieten und welche Fehler es in der Vermögensverwaltung zu vermeiden gilt. **INTERVIEW EVA RATHGEBER**

Unternehmeredition: Herr Fischer, wie beeinflussen die aktuellen geopolitischen und makroökonomischen Entwicklungen – insbesondere hohe Inflation, Zinspolitik der Zentralbanken und globale Spannungen – Ihre Investmententscheidungen?



ZUM INTERVIEWPARTNER

Frank Fischer ist Vorstandsvorsitzender (CEO) der Shareholder Value Management AG und übt dort die Funktion des Chief Investment Officers (CIO) aus. Er ist zudem Aufsichtsratsvorsitzender der Intershop Communications AG. Von November 2009 bis Mai 2014 war Fischer außerdem Mitglied des Verwaltungsrats der Pulsion Medical Systems SE. Bis Ende 2005 war er als Geschäftsführer von Standard & Poor's Fund Services (vormals Micropal GmbH) zuständig für Investmentfondsinformationen und -ratings.

www.shareholdervalue.de

Frank Fischer: In dem aktuell durch Trump und seine Launen besonders anspruchsvollen Investitionsumfeld finden wir wieder vermehrt attraktiv bewertete Firmen. Als Value-Investoren arbeiten wir immer mit Sicherheitsmarge – das heißt, wir zahlen nur 60 Cent für einen Euro Gegenwert. Dem Thema höherer Inflation begegnen wir mit der Auswahl von wunderbaren Unternehmen, die aufgrund ihrer hohen Preissetzungsmacht in der Lage sind, auch höhere Preise an ihre Kunden weiterzugeben. Von den höheren Zinsen profitieren unter anderem unsere Versicherungsaktien wie zum Beispiel die holländische ASR. Ansonsten bevorzugen wir Firmen mit hohen Kapitalrenditen und ordentlichem Free Cash Flow. Wir lieben goldgeränderte Bilanzen, also Firmen, die eine hohe Netto-Kasse-Position oder, je nach Geschäftsmodell, maximal eine geringe Verschuldung aufweisen.

Sie haben den Investmentansatz „Modern Value“ entwickelt. Wie unterscheidet sich dieser von traditionellen Value-Strategien?

Unser Modern-Value-Ansatz basiert auf einem Kerngedanken, den Warren Buffett und Charlie Munger bereits vor Jahrzehnten entwickelten: Es ist besser, in großartige Firmen zu einem fairen Preis zu investieren, als in mittelmäßige zu einem günstigen. Munger zeigte schon in den 1990er-Jahren, dass Berkshire Hathaways hohe Erträge nicht al-

lein aus klassischem Value Investing stammten, sondern aus einem angepassten Stil. Wir investieren mit Sicherheitsmarge, legen aber noch mehr Wert auf Qualität. Unser eigener Ansatz kombiniert verschiedene Faktoren der Aktienauswahl und basiert auf den vier Prinzipien des Value Investing: Sicherheitsmarge („Margin of Safety“), investiere in Unternehmer („Business-Owner-Prinzip“), wirtschaftlicher Burgraa-



Unser Modern-Value-Ansatz basiert auf einem Kerngedanken: Es ist besser, in großartige Firmen zu einem fairen Preis zu investieren, als in mittelmäßige zu einem günstigen.

ben („Economic Moat“) und schließlich die Psychologie der Börse („Mr. Market“). Das ermöglicht uns attraktive Renditen bei reduziertem Risiko, wie unser Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value zeigt, der seit 2020 jährlich rund 14% wächst.

Wie identifizieren Sie „wunderbare Unternehmen“ für Ihre Investmentstrategien? Gibt es aktuelle Beispiele für Unternehmen, die diesem Profil entsprechen?

Ein schönes Beispiel für ein wunderbares Unternehmen ist die norwegische Storebrand, die derzeit auch die größte Position in unserem Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen repräsentiert. Der Markt für betriebliche Altersvorsorge bietet stabiles Wachstumspotenzial. Storebrand ist in diesem Segment ein führender Anbieter in Norwegen und Schweden. Dort laufen nun die eigenkapitalintensiven Fonds-Garantieprodukte aus, und das frei werdende Eigenkapital wird ausgeschüttet und für Aktienrückkäufe genutzt. Diese Transformation bietet Storebrand bis über das Ende des Jahrzehnts hinaus stabiles Wachstum und schöne Ausschüttungsrenditen durch das frei werdende Kapital. Daher ist Storebrand ein spannender Finanzwert mit langfristig planbaren Erträgen und stabilem Wachstum – für uns also ein wunderbares Unternehmen, das sowohl im Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value als auch im Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen vertreten ist.

Bei den Rückversicherern schätzen wir besonders die französische Scor. Im Mai 2023 startete Thierry Léger, der vorher als Chief Underwriting Officer bei der Swiss Re tätig war, als neuer CEO. Am Tag der Bekanntmachung ist die Aktie der Swiss Re um circa 6% gefallen, aber die Scor-Aktie hat sich nicht bewegt. Warum nicht? Weil Léger erst einmal aufräumen musste! Low Performer wurden ausgetauscht und Reserven gebildet. Léger legt die Grundlage dafür, dass sich die Unternehmenskultur nachhaltig verbessert und die Firma zu Konkurrenten wie der Hannover Rück oder der Münchener Rück aufschließt. Das heißt für mich: Jetzt bekomme ich diese Aktie noch zu einem guten Preis und mit einer sehr ordentlichen Dividende. Ich glaube,

dass uns dieser Kulturwandel noch viele Jahre Spaß machen wird.

Welche Rolle spielen eigentümer- oder familiengeführte Unternehmen in Ihrem Investmentportfolio?

Wir investieren besonders gerne in familien- oder eigentümergeführte Unternehmen mit einem wirtschaftlichen Burggraben. Worauf wir in letzter Zeit noch stärker den Schwerpunkt legen, sind kulturelle Aspekte und die Integrität des Managements, was wir durch Unternehmensbesuche und Managementmeetings verstärkt analysieren.

Gerade der langfristige Anlageerfolg von Unternehmen hängt sehr stark an der Unternehmenskultur. Das haben zahlreiche wissenschaftliche Studien unter Beweis gestellt. Während kurzfristige psychologische Faktoren die Preise an den Börsen bestimmen, sorgen mittel- bis langfristig die begeisterten Mitarbeiter für zufriedene Kunden, und damit steigt die Ertragskraft des Unternehmens nachhaltig. Dadurch werden wir als Mitaktionäre in einer wunderbaren Firma auch hervorragend belohnt.

Welche Branchen oder Sektoren halten Sie derzeit für besonders attraktiv für langfristige Investments von Unternehmervermögen?

Auf Branchenebene halten wir nach wie vor den Software- und Technologiebereich sowie das Gesundheitswesen für attraktiv. Gerade der Diagnostikbereich ist besonders spannend mit Firmen wie der familiengeführten französischen bioMérieux und der italieni-

schen DiaSorin. Darüber hinaus finden wir sogenannte Zinseszinsmaschinen hochinteressant. Im Bereich der Spezial-Chemie-Distribution finden wir Firmen wie Azelis oder IMCD, die neben dem organischen Wachstum auch durch serielle Akquisitionen wachsen, besonders reizvoll, insofern die Übernahmen im Kerngeschäft und zu günstigen Preisen erfolgen. Die Cashflows dieser Firmen können hochrentierlich wieder angelegt werden.

Inwiefern beeinflussen ESG-Kriterien Ihre Investmententscheidungen?

Schwerpunkt unserer hausinternen Nachhaltigkeitsstrategie ist eine umfangreiche Liste von Ausschlusskriterien zur Sicherstellung eines Portfolios ohne nicht-nachhaltige Zielinvestments sowie die Einhaltung mehrerer Kodizes transnationaler Vereinigungen zur Förderung von nachhaltigen Investments. Wir kompensieren zudem seit 2020 die Treibhausgasemissionen, die durch unsere Geschäftstätigkeit entstehen.

Abschließend: Welche Fehler sollten Unternehmer bei der Vermögensverwaltung unbedingt vermeiden?

Werden Sie selbst nicht zum Opfer der Launen des Kapitalmarkts, sondern bedienen Sie sich an seinen Launen. Oder, um Buffett zu zitieren: „Be fearful when others are greedy and be greedy only when others are fearful.“ Darüber hinaus gilt für mich: Realkapitalerhalt funktioniert am besten mit Realwerten. Neben Aktien gehören Immobilien für mich dazu und als Beimischung auch etwas Gold. ■



Foto: © engelac-stock.adobe.com

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 Zinseszinseffekt. 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 zugekauftes 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 Fondsporfolio 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 geschwächelt. 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.



„Lassen Sie uns über Geld reden“

Mit **JENS GROSSE-ALLERMANN**, Vorstandsmitglied der Shareholder Value Management AG in Frankfurt

❶ Korreliert Ihr Glücksempfinden mit dem DAX?

Natürlich freue ich mich über steigende Kurse, aber mein Glücksempfinden korreliert mit meinem Familienleben.

❷ Von wem nehmen Sie einen Rat in Gelddingen an?

Seit nunmehr 20 Jahren besuche ich die Hauptversammlung von Berkshire Hathaway in Omaha, Nebraska. Rat von Warren Buffett nehme ich somit immer gern an.

❸ Reizen Sie alternative Investments, also etwa Whisky, Autos, Uhren oder Kunst?

Zunächst einmal investiere ich grundsätzlich nur in Dinge, die ich verstehe und wo die Rendite nicht nur aus der Hoffnung besteht, dass mir zukünftig jemand mehr bezahlt, als ich heute bezahlen muss. Deswegen reizen mich alternative Investments nicht. Ich investiere eben gern in Unternehmertum und suche bei den Unternehmen nach einem auf Dauer verteidigbaren Wettbewerbsvorteil und einer werteorientierten Kultur.

❹ Haben Sie noch Bargeld bei sich?

Ja, habe ich. Auch wenn es nicht gefragt ist: Ich finde es problematisch, dass zunehmend Geschäfte nur noch bargeldlosen Zahlungsverkehr akzeptieren, was für kleinere Kinder, die noch keine Kreditkarte oder EC-Karte haben, extrem ärgerlich ist. Denn gerade den Kindern hilft es, zunächst einmal mit realem Geld zu lernen und nicht schon sehr früh mit rein virtuellem Geld umzugehen. Das finde ich nicht gut.

❻ Ihre unsinnigste Ausgabe?

Davon gibt es leider immer welche, aber ich versuche einmal im Jahr, alle meine Ausgaben zu durchforsten, um die unsinnigen abzustellen.

❼ Wann haben Sie das letzte Mal jemanden beneidet?

Meine Eltern haben mir schon als Kind beigebracht, nicht neidisch zu sein. Aber ich war immer neidisch auf Kinder, die noch Geschwister hatten, denn ich bin als Einzelkind aufgewachsen.

❽ Wie viel darf ein Abendessen kosten?

Ich bin Value-Investor – ich denke, das sagt alles.

❾ Taxi oder Uber?

Offen gestanden beides ausgesprochen ungern. Ich fahre gerne selber.

❿ Woran arbeiten Sie gerade?

Ich möchte gern die erfolgreiche Strategie, die ich 15 Jahre in meiner vorherigen Tätigkeit bei der Investmentaktiengesellschaft in Bonn umsetzen durfte, auch zukünftig bei Shareholder Value mit Mandaten wie dem Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen, dem Frankfurter Stiftungsfonds und dem Modern-Value-ETF fortführen.

❾ Wie belohnen Sie sich selbst für gute Leistungen?

Ich fahre gern mit meiner Familie und Freunden in den Urlaub, wobei ich auch dort gern Zeit investiere, mich mit Unternehmensanalysen zu beschäftigen. An an-

deren Orten bekommt man teilweise nochmal einen anderen Blickwinkel. Das Denken ist dann freier.

❻ Welche Managementleistung bewundern Sie?

Es gibt einige börsennotierte Unternehmen, die über einen sehr langen Zeitraum hinweg sehr erfolgreich gemanagt wurden. Nicht selten Unternehmen, die auch noch eigen-tümergeführt sind, wie beispielsweise Fuchs, Fielmann oder Sixt – um einige deutsche zu nennen. Oder beispielsweise Multi-plex, ehemals Gruppo MutuiOnline aus Italien, wo Gründer und Vorstände alle Höhen und Tiefen bestens gemeistert haben.

❽ Was haben Sie von Ihrem ersten selbst verdienten Geld gekauft?

Ich habe lange sparen müssen und habe mir mein erstes Auto gekauft, einen gebrauchten VW Golf II.



ZUR PERSON

Jens Grosse-Allermann, Jahrgang 1967, ist seit März 2024 Vorstand und neben Frank Fischer Co-CIO der Fonds-boutique Shareholder Value Management AG. Zuvor war er Vorstandsmitglied der Fiducia Treuhand AG in Bonn und der Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV.

Bild: Midjourney/Michela Letti, kosen/iStock, JamesBreyer/iStock, Bet_Noire/iStock, rachaelin/iStock, abetson/iStock, illustration/Uršula Dodel, Jens Grosse Allermann

Wir leben Aktien

Shareholder Value Management AG

*the home of
modern
value*

Die **Shareholder Value Management AG** ist eine bankenunabhängige und eigen tümergeführte Investment-Boutique aus Frankfurt am Main mit dem Fokus auf Modern Value-Aktien.

Seit mehr als 25 Jahren kommen wir unserer treuhänderischen Aufgabe nach und beraten das uns anvertraute Vermögen unserer Kunden im Sinne nachhaltiger und ethischer Grundsätze. Es ist unser Anliegen, dass unsere Anleger wissen, dass ihr Geld in verantwortungsvollen Händen ist. Nach diesem Grundsatz haben wir unsere Frankfurter Fonds familie ausgerichtet.

Unsere Produktpalette:



FRANKFURTER LONG-TERM VALUE FUND



FRANKFURTER AKTIENFONDS FÜR STIFTUNGEN



FRANKFURTER – VALUE FOCUS FUND



FRANKFURTER UCITS-ETF–MODERN VALUE

In unserer Tätigkeit als Berater bieten wir unter dem Haftungsdach der NFS Netfonds Financial Service GmbH mehrere Fonds an und unterstützen Mandate mit einem Gesamt volumen von knapp 1 Mrd. Euro.

MEHR ONLINE

www.sharheoldervalue.de

Kontakt

Shareholder Value Management AG

Neue Mainzer Straße 1

D – 60311 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (0)69 66 98 300

Fax: +49 (0)69 66 98 30 16

E-Mail: info@shareholdervalue.de

www.shareholdervalue.de

Vertreten durch den Vorstand: Frank Fischer (Vorsitzender), Philipp Prömm

Aufsichtsrat: Dr. Georg Oehm (Vorsitzender), Reiner Sachs, Wilhelm Kötting

Handelsregister beim Amtsgericht Frankfurt am Main, HRB 49135

Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: DE207039050

Hinweis

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte vorbehalten. Die in dieser Präsentation zusammengestellten Informationen sind ausschließlich für den Empfänger bestimmt. Die Präsentation darf ohne die ausdrückliche, schriftliche Erlaubnis nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Unter dieses Verbot fällt insbesondere auch die gewerbliche Vervielfältigung per Kopie, die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Online-Dienste und Internet, sowie die Vervielfältigung auf CD-Rom. Die Shareholder Value Management AG agiert unter dem Haftungsdach der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg.

Haftungsausschluss

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Der Wert von Anlagen und mögliche Erträge daraus sind nicht garantiert und können sowohl fallen als auch steigen. Es kann daher grundsätzlich keine Zusicherung gegeben werden, dass die Ziele der Anlagepolitik erreicht werden. Zukünftigen Investoren wird dringend angeraten, ihre eigenen professionellen Berater für die Beurteilung des Risikos, der Anlagestrategie, der steuerlichen Folgen etc. hinzuzuziehen, um die Angemessenheit einer Investition aufgrund ihrer persönlichen Verhältnisse festzulegen. Die enthaltenen Informationen in diesem Dokument wurden von der Shareholder Value Management AG. erhoben. Informationen aus externen Quellen sind durch Quellenhinweis gekennzeichnet. Für deren Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit können wir, auch wenn wir diese Informationen für verlässlich halten, weder Haftung noch irgendeine Garantie übernehmen. Eine Haftung der Kapitalanlagegesellschaft aufgrund der Darstellungen in diesem Dokument ist ausgeschlossen. Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden.

Stand 12/2025

*the home of
modern
value*

Investieren mit Verantwortung

FRANKFURTER INVESTMENTFONDS



Auf Dauer kein Geld verlieren und darüber hinaus eine mittel- bis langfristig überdurchschnittliche Rendite erzielen. Dem fühlen wir uns verpflichtet. Dabei setzen wir nicht auf die Lehrbuchdefinition des Value Investings, sondern haben unseren eigenen Modern Value Ansatz entwickelt. Mit diesem Ansatz sind wir in der Lage, die Renditen zu stabilisieren und gleichzeitig die Risiken in den Portfolios deutlich zu senken, damit unsere Kunden aktienmarkähnliche Renditen mit deutlich geringeren Schwankungen erzielen können. Mehr zu unserem Ansatz und den Frankfurter Fondsmandaten:

www.shareholdervalue.de





WKN FRA3TF

www.shareholdervalue.de