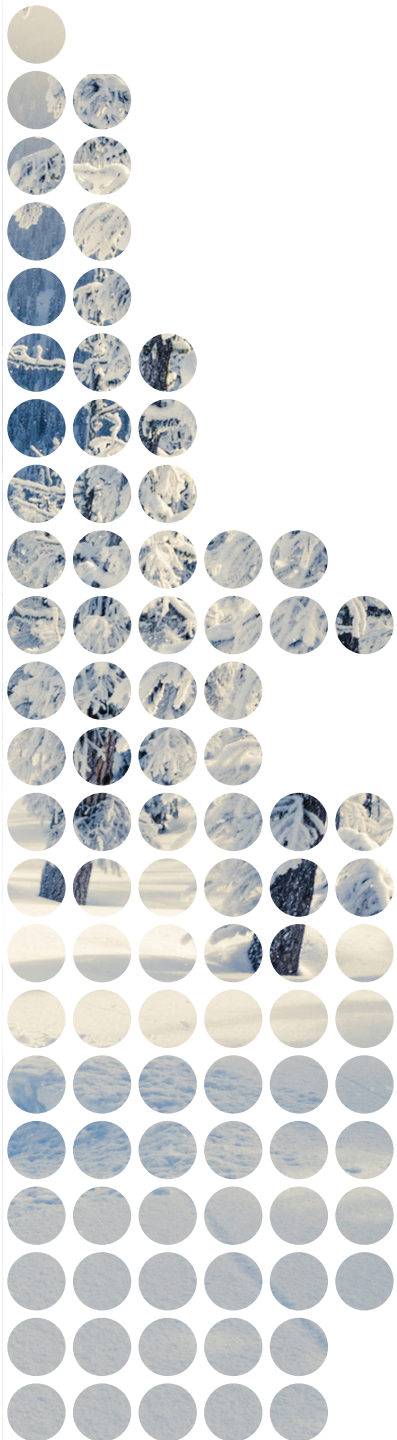


# KONSERVATIV GUTEM <sup>AUS</sup> GRUND



Ein Stiftungsfonds, der überwiegend in Aktien investiert, muss nicht zwingend offensiv aufgestellt sein. Warum FRANK FISCHER die Investmentquote seines über €2,5 Milliarden schweren Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen reduziert hat und erste Investments in Indien tätigen möchte, erklärt er TIM HABICHT.



**K**urz nach dem Jahreswechsel war Frank Fischer gemeinsam mit seiner Familie im Vorarlberg in Österreich. Skifahren, das ist für Fischer zum einen eine Möglichkeit, um Zeit mit seiner Familie zu verbringen. Fernab

von Telefonkonferenzen und Push-Meldungen auf dem Smartphone. Zum anderen ist es aber auch eine Möglichkeit, um neue Kraft zu tanken und zumindest für wenige Stunden die Balance Sheets weltweiter Unternehmen aus den Gedanken zu verbannen.

Viel Zeit für das Skifahren wird Fischer in den kommenden Wochen und Monaten vermutlich nicht mehr haben. Denn zum Jahresbeginn wurde Fischer, bisher Chief Investment Officer der Shareholder Value Management und Manager des über €2,5 Milliarden schweren Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen, zum CEO der Firma ernannt. Die Shareholder Value Management stellt sich für die Zukunft breiter auf – und dabei geht es nicht nur um das Personal.

#### **NEUE PRODUKTE IM ABSOLUTE-RETURN-BEREICH MÖGLICH**

„Auch operativ haben wir uns mit unseren Geschäftspartnern, der Axxion und der Baader Bank, verstärkt und besser sowie flexibler aufgestellt. Diese operativen Veränderungen bekommen nur die wenigsten Anleger mit, für uns war das aber ein sehr großer Schritt“, gewährt Fischer einen Blick hinter die Kulissen. Durch die Anpassungen wolle die Frankfurter Firma die nächsten Schritte vorbereiten. Dazu gehört auch das Thema Total Return. Mit der Erweiterung des Teams um Derivate- und Total-Return-Spezialisten wolle man in Zukunft neue Wege gehen. Da ist zum Beispiel Ulf Becker, der seit Januar 2017 Co-CIO von Fischer ist und die neue defensivere Absolute-Return-Strategie, den Frankfurter Stiftungsfonds, verantwortet. Weitere Produkte in diese Richtung seien auch möglich.

„Der Start des neuen Fonds wäre ohne Ulf Becker nicht möglich gewesen“, sagt Fischer, der gemeinsam mit seinem Team für inzwischen insgesamt über €2,8 Milliarden verantwortlich ist. Zum Start der Shareholder

## **„Wir stellen uns gerne etwas gegen den Wind.“**

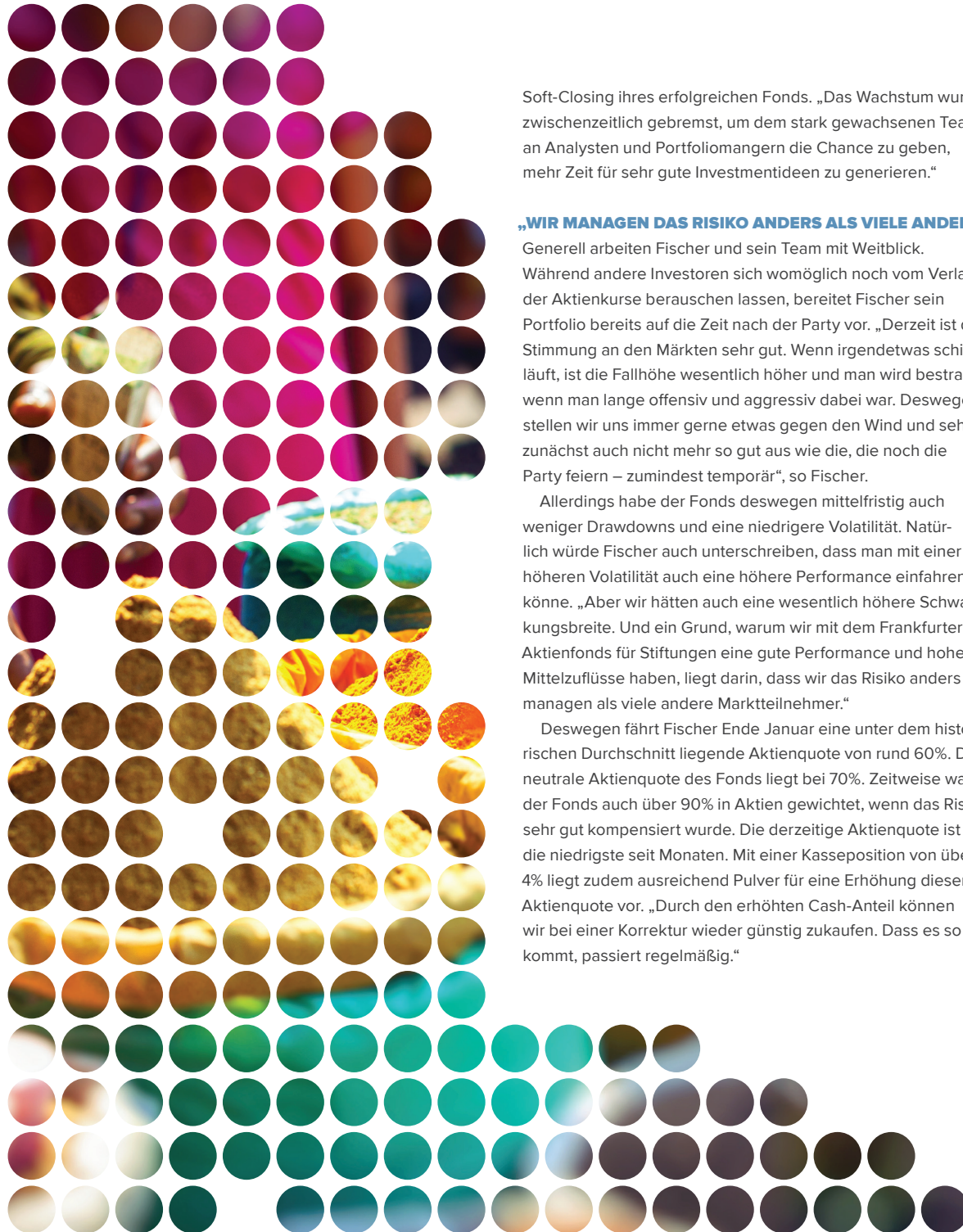
Value war man noch zu dritt gewesen, inzwischen ist das Unternehmen auf insgesamt 19 Personen gewachsen. Allein das Research-Team und das Portfoliomanagement haben sich seit der Anfangszeit mehr als verdoppelt.

#### **ERSTE INVESTMENTS IN INDIEN**

Das personelle Wachstum ist auch eine Reaktion auf die steigenden Assets under Management und die immer globaler werdende Allokation im Flaggschiff-Fonds des Unternehmens. Auch wenn der Fokus der Strategie immer noch auf kleinen und mittelgroßen Unternehmen liegt, muss Fischer immer neue Investments für seinen Milliardenfonds finden. Das ist ausschließlich bei Small- und Mid-Caps aus der DACH-Region kaum möglich.

Trotzdem liege in diesen Ländern noch immer der Fokus. „Es werden aber auch immer mehr Titel in anderen Regionen interessant, zum Beispiel in Australien und besonders in den USA. Dadurch, dass ein Analyst seit Juni 2017 in Indien tätig ist, werden auch die ersten Investments in Indien derzeit vorbereitet“, sagt Fischer. Auch ist der Anteil an Investments in Mid- und Large-Caps wie beispielsweise Novo Nordisk im Fonds gestiegen.

Die strategische Ausrichtung wurde aber nicht ad hoc angepasst oder verändert. Bei einem zwischenzeitlichen Volumen von €1,5 Milliarden vollzog die Firma ein



Soft-Closing ihres erfolgreichen Fonds. „Das Wachstum wurde zwischenzeitlich gebremst, um dem stark gewachsenen Team an Analysten und Portfoliomangern die Chance zu geben, mehr Zeit für sehr gute Investmentideen zu generieren.“

#### „WIR MANAGEN DAS RISIKO ANDERS ALS VIELE ANDERE“

Generell arbeiten Fischer und sein Team mit Weitblick. Während andere Investoren sich womöglich noch vom Verlauf der Aktienkurse berauschen lassen, bereitet Fischer sein Portfolio bereits auf die Zeit nach der Party vor. „Derzeit ist die Stimmung an den Märkten sehr gut. Wenn irgendetwas schief läuft, ist die Fallhöhe wesentlich höher und man wird bestraft, wenn man lange offensiv und aggressiv dabei war. Deswegen stellen wir uns immer gerne etwas gegen den Wind und sehen zunächst auch nicht mehr so gut aus wie die, die noch die Party feiern – zumindest temporär“, so Fischer.

Allerdings habe der Fonds deswegen mittelfristig auch weniger Drawdowns und eine niedrigere Volatilität. Natürlich würde Fischer auch unterschreiben, dass man mit einer höheren Volatilität auch eine höhere Performance einfahren könne. „Aber wir hätten auch eine wesentlich höhere Schwankungsbreite. Und ein Grund, warum wir mit dem Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen eine gute Performance und hohe Mittelzuflüsse haben, liegt darin, dass wir das Risiko anders managen als viele andere Marktteilnehmer.“

Deswegen fährt Fischer Ende Januar eine unter dem historischen Durchschnitt liegende Aktienquote von rund 60%. Die neutrale Aktienquote des Fonds liegt bei 70%. Zeitweise war der Fonds auch über 90% in Aktien gewichtet, wenn das Risiko sehr gut kompensiert wurde. Die derzeitige Aktienquote ist die niedrigste seit Monaten. Mit einer Kasseposition von über 4% liegt zudem ausreichend Pulver für eine Erhöhung dieser Aktienquote vor. „Durch den erhöhten Cash-Anteil können wir bei einer Korrektur wieder günstig zukaufen. Dass es so kommt, passiert regelmäßig.“

#### DIALOG MIT DER AUFSICHT WEGEN AKTIENQUOTE

Fischer spricht nicht nur aus Erfahrung, sondern hat auch im Zuge seiner beruflichen Laufbahn von Koryphäen der Branche gelernt. So schrieb er seine Diplomarbeit mit Unterstützung von Frank Lingohr. Das Thema: Bank-Aktien-Analyse während der savings & loan Krise 1992. Außerdem arbeitete er für eine Fonds-Datenbank, die später an S&P verkauft wurde, war Teil eines Frankfurter Aktienclubs und kam als studentische Aushilfe bei der damaligen Amro Bank in Kontakt mit Günter Weispfenning – dem Gründer der Shareholder Value Management.

Diese war 1999 eigentlich als Family Office der Familie Weispfenning vorgesehen. Weil das verwaltete Volumen aber

**FRANK FISCHER**, Jahrgang 1964, ist seit Anfang 2018 Vorstandsvorsitzender (CEO) der Shareholder Value Management AG und übt dort seit 2006 die Funktion des Chief Investment Officers (CIO) aus. In dieser Funktion ist er maßgeblich für die Entwicklung des Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen, PRIMA-Fonds und Frankfurter Stiftungsfonds verantwortlich.

Außerdem ist Frank Fischer Mitbegründer und Vorstandsmitglied des Zentrums für Value Investing, Vorstand der Shareholder Value Beteiligungen AG (einer im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse gelisteten Beteiligungsgesellschaft) und im Verwaltungsrat der Pulsion AG. Bis Ende 2005 war Frank Fischer als Geschäftsführer von Standard & Poor's FundServices (vormals Micropal GmbH) zuständig für Investmentfonds-Informationen und -Ratings. In seiner Business-Development-Funktion führte er ab 2003 das S&P Advisory-Geschäft in den Bereichen Hedge Fund Indices und US Equity in Kontinentaleuropa ein.

Nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Hessischen Landesbank absolvierte er das Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Universität in Frankfurt mit einem Abschluss als Diplom-Kaufmann.

immer größer wurde, benötigte man ein professionelleres Setting. „Deswegen wurde den Mitgliedern des Aktienclubs im Jahr 2000 die Möglichkeit zum Wandel in die Shareholder Value Beteiligungs AG angeboten. Dieses Vehikel ist quasi der Nachfolger des Aktienclubs.“

Auf die Initiative von Weispfenning geht auch der Start der Shareholder Value Stiftung zurück – und damit sozusagen auch des Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen. Die einzige Bedingung für Weispfenning war aber: zu 100% in Aktien investieren. Für eine Stiftung und einen Stiftungsfonds nicht wirklich gewöhnlich – und vor allem auch rechtlich nicht unproblematisch. „Deswegen sind wir in einen Dialog mit der Aufsicht und der Gesetzgebung gegangen und haben eine Lösung gefunden, sodass die Stiftung wirklich zu 100% in Aktien investiert“, so Fischer, der seit Ende 2005 vollständig bei der Shareholder Value Management eingestiegen ist.

### TROTZ ENTÄUSCHUNG: FESTHALTEN AN DER SPITZENPOSITION

Die 100%ige Allokation in Aktien kommt offenbar nicht nur bei Stiftungen, sondern auch bei anderen Investoren gut an. Das Volumen des Fonds wächst stetig, die Performance zeigt sich über zehn, fünf und drei Jahre wie auch über ein Jahr stark. Dabei schätzen die Anleger des Fonds Fischers defensive Art, die gepaart mit der Auswahl der Aktien attraktive Erträge generiert. „Das Dilemma, das viele Stiftungen haben, ist, dass sie ehrenamtlich im Stiftungsrat die Haftung übernehmen. Wenn ich das Kapital aufgrund einer falschen Entscheidung, beispielsweise bei der Aktienauswahl, vernichte oder verringere, haftet der Stiftungsrat mit seinem privaten Vermögen und Ruf. Deswegen lässt dies die in den Stiftungen verantwortlichen Personen das Geld sehr konservativ anlegen. Das ist durchaus nachvollziehbar.“

Auch Fischer weiß, dass er nicht mit jeder Entscheidung richtig liegen kann. So blickt er noch mit etwas Enttäuschung auf die Metro AG, die derzeit größte Position des Milliardenfonds: „Temporär haben wir derzeit eine Enttäuschung mit diesem Titel, weil die Ergebnisse des Unternehmens nicht den Erwartungen des Marktes entsprechen. Unserer Analyse nach ist die Firma aber gut unterwegs und hat hohe Reserven in den Immobilien und eine schöne Dividendenrendite. Deswegen halten wir weiter an dieser Spitzenposition des Fonds fest.“ ●



## DIE ZAHLEN HINTER DEM ERFOLG

### WENIG VOLATILITÄT UND KAUM DRAWDOWNS

über die vergangenen drei Jahre bis Ende Dezember 2017

STANDARDABWEICHUNG:

**8,3%**

MAXIMALER VERLUST:

**-6,3%**

PLATZ  
**32/166**  
IM SEKTOR

PLATZ  
**3/166**  
IM SEKTOR

### IMMER OBEN DABEI

Fonds-Platzierung im Citywire-Sektor Mischfonds – Dynamisch

ÜBER EIN JAHR:

**18/185**

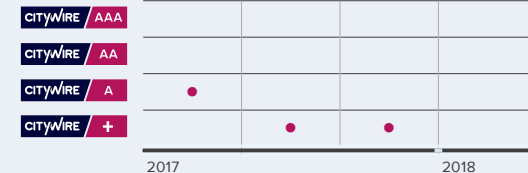
ÜBER DREI JAHRE:

**4/166**

ÜBER FÜNF JAHRE:

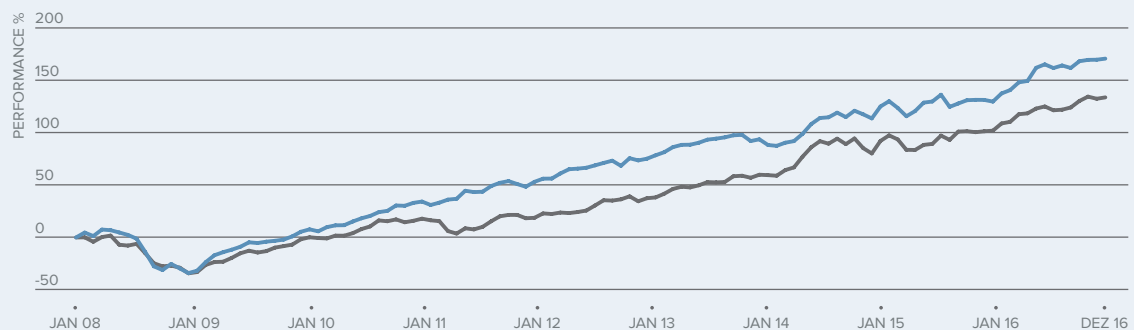
**19/147**

### RATING-HISTORIE



### OHNE GROSSE AUFREGUNG ZUM ERFOLG

● Frankfurter Aktienfonds fuer Stiftungen T ● LCI SDAX/FTSE World/Bloomberg BC Glb Agg Bd(4:4:2)



QUELLE: Lipper, Daten bis Ende Dezember 2017

STAR MANAGER

INVESTMENT