

Gegen den Wind

Frank Fischer managt seit über zehn Jahren erfolgreich den Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen. Auf einem Spaziergang berichtet er, was ihn antreibt.



Mit FONDS professionell in Frankfurt unterwegs: Auf einem herbstlichen Spaziergang erläutert Starfondsmanager Frank Fischer nicht nur die Prinzipien des Value Investing, er gibt auch einen Einblick in sein bewegtes Leben.

Graue Novemberwolken über Frankfurt. Fahles Licht fällt an diesem Mittwochmorgen in das Büro mit den beiden opulenten Bildschirmen auf dem hoch aufragenden Schreibtisch. Auf der linken Seite des Arbeitsplatzes steht eine Kaffeetasse, die offensichtlich noch vom Vortag stammt. Vor den Bildschirmen tummeln sich Papiere und Unterlagen. Auf dem Boden warten in einer Ecke die Zeitungen der vergangenen Tage auf ihre Entsorgung.

Das ist es also, das Zimmer, in dem Frank Fischer nach Aktien vielversprechender Unternehmen sucht, die „Value“ bieten. Hier überwacht er, wie die Titel in seinem Fonds laufen. Hier prüft er täglich, welche neuen Geschäftsberichte es gibt, um daraus die richtigen Informationen zu filtern. An den großen Bildschirmen checkt er die neuesten Konjunkturindikatoren, schaut auf die Märkte. Das ist es, das Zimmer, in dem Fischer die wesentlichen Anlageentscheidungen für den Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen trifft.

» Als Value Investor braucht man Sitzfleisch und Demut vor den Märkten. Wichtig ist auch die Fähigkeit, sich gegen den Wind stellen zu können. «

Frank Fischer, Shareholder Value Management

„Natürlich nicht nur hier, ich bereite die Titelauswahl für den Fonds ja zusammen mit meinen Kollegen vor“, sagt Fischer, der eben zur Tür hereinkommt. Lange Zeit hat er es allein gemacht – und das mit enormem Erfolg. Von 40 Millionen auf 2,6 Milliarden Euro ist das Volumen des Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen seit seiner Auflage im Januar 2008 angeschwollen. Trotz mehrerer heftiger Korrekturen am Aktienmarkt hat sich der Wert des Fonds wie an einer Schnur stetig nach oben gezogen. 13,1 Prozent Rendite pro Jahr bescherte er seinen Anlegern in den vergangenen zehn Jahren. Inzwischen hat Fischer ein Team, das ihn beim Fondsmanagement

und der Aktienanalyse unterstützt. Anders kann es gar nicht sein. Schließlich ist der 54-Jährige seit Anfang 2018 auch Vorstandsvorsitzender der Shareholder Value Management AG, die als Advisor unter dem Dach von NFS Netfonds mehrere Fonds berät. Zudem ist er Vorstand der Shareholder Value Beteiligungen AG, die eigene Mittel in börsennotierte Aktiengesellschaften investiert.

Der Laden läuft

„Meine Vorstandskollegen halten mir sehr gut den Rücken frei“, sagt Fischer. Weil deswegen „der Laden läuft“, kann er trotz Mehrfachbelastung weiterhin reisen, Unternehmen besuchen, die ihm interessant erscheinen, mit Chefs von Firmen sprechen, deren Aktien der Fonds bereits hält. Tageszeitungen und Geschäftsberichte lesen, über Investments diskutieren, in den nächsten Flieger steigen: Viel Zeit bleibt Frank Fischer nicht. An diesem trüben Novembermorgen nimmt er sich Zeit – für einen Spaziergang am Main.

„Ich laufe gern“, sagt Fischer auf der Treppe nach unten. Das ist von Vorteil, denn beim



Im Café des Frankfurter Kommunikationsmuseums: Frank Fischer erzählt, dass er sich schon lange mit Value Investing beschäftigt, aber erst viel später erfuhr, dass es für diesen Anlagestil einen Namen gibt.



Immer locker bleiben: Trotz Mehrfachbelastung ist Frank Fischer die Gelassenheit in Person.

Laufen lässt es sich gut reden – über Value Investing zum Beispiel. Genau das ist der Anlagestil, mit dem Fischer den Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen so erfolgreich gemacht hat. Der Lärm des hektischen Großstadtverkehrs hält ihn nicht davon ab, geduldig die Prinzipien zu erläutern, nach denen er und seine Kollegen Aktien auswählen.

„Zunächst einmal ist da die Sicherheitsmarge“, sagt Fischer. In die Fonds, die Shareholder Value berät, kommen nur Aktien, deren Einstandspreis deutlich unter dem inneren Wert liegt. 60 Cent zu einem Euro ist die Relation. Sein zweites Prinzip: Er bevorzugt familien- oder eigentümergeführte Unternehmen. Am liebsten ist es Fischer, wenn der Unternehmer „Skin in the Game“ hat, also selbst in seine Firma investiert ist. Das dritte Prinzip des Value Investing ist der „wirtschaft-

liche Burggraben“. Damit sind strukturelle Wettbewerbsvorteile, etwa Patente, Lizenzen oder Schutzmarken gemeint, die Unternehmen vor der Konkurrenz schützen. „Und dann haben wir auch noch unseren ‚Mister Market‘“, sagt Fischer. Die Stimmung an der Börse also, die er mithilfe bestimmter Sentimentindikatoren auslotet.

Im Moment hat Mister Market den November-Blues. Fischer sieht darin Vorteile, denn wenn die Bewertungen niedrig sind, lässt sich Value finden. „Wenn Angst im Markt ist, muss man mutig werden“, sagt er. „Und umgekehrt, wenn wir Gier-Märkte haben, muss man selbst ängstlich werden – aber Moment mal ...“ Kurz vor der Brücke über den Main bleibt er stehen, dreht sich um. „Da hinten sieht man die Hessische Landesbank“, sagt er. Das Gebäude liegt am Ende der Neuen Mainzer Straße, in der auch die Shareholder Value

ihren Sitz hat. Und in diesem Gebäude hat für Fischer alles angefangen.

Schon früh Interesse an Aktien

Anfang der 1980er-Jahre: Nach dem Abitur absolviert Frank Fischer bei der Hessischen Landesbank eine Lehre zum Bankkaufmann. Nichts anderes hat er gewollt, denn in diesem Beruf kann er sich mit Aktien beschäftigen. Während der Schulzeit hat ihm sein Vater das Buch „Wie lese ich den Wirtschaftsteil einer Zeitung?“ geschenkt, die Lektüre hat in ihm das Interesse an Aktien geweckt. Noch vor dem Abi gründet er mit vier Freunden seinen ersten Aktienclub.

Nach der Ausbildung zum Bankkaufmann studiert Fischer Betriebswirtschaftslehre an der Universität Frankfurt, nebenbei jobbt er bei ABN Amro. Dort lernt er den Kunden Günter Weispfenning kennen und tauscht sich mit ihm über dessen Aktienideen aus. Die sensationelle Performance seines Depots weisen auch die von ihm betreuten Aktienclubs auf. Später wird Günter Weispfenning zusammen mit Reiner Sachs Shareholder Value gründen. Doch zu diesem Zeitpunkt ist er noch als Anlageberater in einer Bank tätig.

Bald schon darf der gelernte Bankkaufmann Fischer auf dem Parkett der Frankfurter Börse für Weispfenning Aktien handeln. Das gelingt mit so großem Erfolg, dass Weispfenning eines Tages zu ihm sagt: „Lass uns mal ein Bier trin-

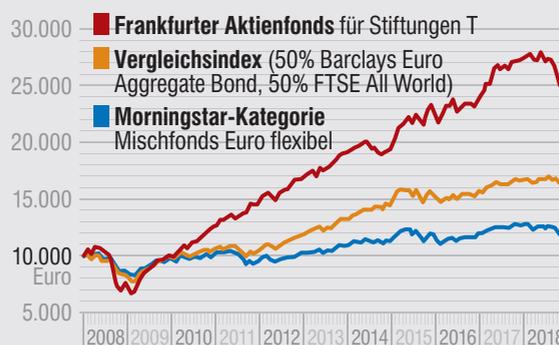
Unterbewertete Aktien

Der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen investiert in unterbewertete Aktien mit einer hohen Sicherheitsmarge, um das Risiko zu reduzieren und gleichzeitig die Renditechancen zu erhalten. Der Fokus liegt auf Titeln von kleinen und mittleren Unternehmen schwerpunktmäßig aus Europa, die eine hohe Dividendenrendite erwarten lassen. Der Fonds soll dem langfristigen Erhalt und Zuwachs des Vermögens dienen.

ISIN:	DE000A0M8HD2		
Auflage:	Jan. 2008		
Fondsvolumen:	2,6 Milliarden Euro		
Laufende Kosten:	1,24 % p. a.		
Performance p. a.:	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
	3,2 %	5,8 %	13,1 %

Stand: 31. 10. 2018; Quelle: Morningstar

Auf und davon



Der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen hat Anlegern in den vergangenen zehn Jahren eine Rendite von 13,1 Prozent jährlich beschert. Quelle: Morningstar



Ganz oben angekommen: Mit Value Investing hat Frank Fischer seinen Fonds zu enormem Erfolg verholfen.



Lesen, die Märkte checken, eine Flut von Informationen sondieren: Frank Fischer in seinem Büro, in dem er die wesentlichen Anlageentscheidungen für den Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen vorbereitet.

ken gehen!“ Dieses Treffen beim Bier ist der Beginn einer Freundschaft fürs Leben – und stellt die Weichen für Fischers Zukunft als Vorstandsmitglied von Shareholder Value.

Der raue Novemberwind kennt kein Mitleid. Bei einem kurzen Stopp im Frankfurter Filmmuseum werden die Hände wieder etwas wärmer. „Die Architektur ist hier so schön“, findet Fischer. Mit Film hat er eigentlich nichts weiter zu tun, wohl aber mit guter Musik. Auf eine bestimmte Richtung ist er nicht festgelegt, der Klang ist ihm sehr wichtig. Daher beschäftigt sich Fischer in seiner knapp bemessenen Freizeit gern mit Stereoanlagen. „Ich versuche, sie so zu optimieren, dass man zu Hause ein richtig gutes Musikerlebnis hat.“

Echter Frankfurter

Sein Zuhause ist Frankfurt. In dieser Stadt ist er geboren und aufgewachsen. Hier lebt er mit seiner Familie. Mit Ehefrau Julia und Sohn Luca, der Abitur machen will. Tochter Alena ist 20 und schon „flügge geworden“. Fischer liebt es, mit allen zusammen Ski fahren zu gehen. „Da hat die ganze Familie richtig schön Bewegung draußen“, sagt er. „Wenn die Kinder nicht mitfahren, trifft man sich abends wieder in der Hütte.“ Harmonie scheint für den ausgeglichenen Investmentprofi wichtig zu sein.

Dabei kann er auch sehr energisch auftreten. Als Vorstand der Shareholder Value



Kurze Pause: Viel Zeit zum Ausruhen hat Frank Fischer nicht. In seiner Freizeit optimiert er gern den Klang von Stereoanlagen.

Beteiligungen AG ist er in der Lage, Anträge zu Punkten der Tagesordnung von Hauptversammlungen bei Zielunternehmen stellen. Und genau das tut Frank Fischer zuweilen auch. Den einen oder anderen Aufsichtsrat hat er der Hauptversammlung schon zur Abstimmung vorgeschlagen. „Bei Aktienrückkaufprogrammen und der Dividendenhöhe werden wir genauso aktiv wie bei der Verbesserung von Anreizsystemen“, sagt Fischer mit seiner sonoren Stimme.

Fischer wird nur aktiv, wenn es im Sinne der Aktionäre aus seiner Sicht notwendig ist. Dann, wenn eine „Verwahrlosung der Werte und des Kapitals“ droht. „Selbstverständlich ist es mir lieber, wenn wir solche Baustellen nicht haben“, sagt Fischer, wenn sich die

Unternehmen also nachhaltig gut entwickeln und ihr Wert wächst – Value Investing eben.

Im Jahr 1987 hat Fischer von Value Investing noch nie etwas gehört. Er studiert, engagiert sich in Aktienclubs. Gemeinsam mit Günter Weispfenning recherchiert er nach günstigen Titeln, deren intrinsischen Wert die beiden als deutlich höher einstufen. Dafür nutzen sie die klassische Bilanzanalyse, schauen sich Gewinn- und Verlust-Rechnungen und Unternehmensstrategien an, sprechen mit den Firmenlenkern.

Deep Value Investing?

Dass das, was sie da tun, in den USA längst unter dem Begriff Deep Value Investing bekannt ist, wissen sie nicht.

Ihre Investments sind trotzdem extrem erfolgreich. So kann Weispfenning seinen Job als Anlageberater schon bald an den Nagel hängen und sein eigenes Unternehmen gründen – Shareholder Value.

Im lichtdurchfluteten Café des Frankfurter Kommunikationsmuseums angekommen, bestellt Fischer locker „Wasser oder O-Saft, einfach irgendwas zu trinken“. Versnobt ist er wahrlich nicht, der erfolgreiche Value-Investor, der viele Jahre gar nicht wusste, dass seine Strategie einen Namen hat. „Erst als ich für meine Diplomarbeit über die Analyse von Bankaktien Anfang der 1990er-Jahre Unterstützung aus der Praxis brauchte, habe ich zum ersten Mal etwas von Benjamin Graham und Warren Buffett gehört“, erzählt er. Es ist Frank Lingohr, der spätere Gründer der Ver-



Vermögensverwaltung

Lingohr & Partner, der ihn auf die US-Investment-Größen hinweist. Er versorgt ihn mit Lektüre, Fischer arbeitet sich tief ein.

Nach dem Ende des Studiums geht Fischer zu Micropal, wird Geschäftsführer, baut dort eine große Fondsdatenbank auf, erstellt Fondsratings und ruft Preise für Fondsmanager ins Leben. 1998 wird das erfolgreiche Unternehmen von Standard & Poor's übernommen.

Hobby zum Beruf gemacht

Fischer wird Geschäftsführer der Standard & Poor's Fund Services GmbH. Mit Weispenning steht er immer in Kontakt, wird auch Aufsichtsrat der Shareholder Value Beteiligungen AG, in die sie 1999 ihren gemeinsamen Aktienclub überführen. 2005 hat Fischer in seinem Job genug von immer neuen Chefs aus New York, die ihm erklären wollen, wie er zu arbeiten hat. „Da habe ich gekündigt, bin als Partner bei Shareholder Value eingestiegen und habe mein Hobby zum Beruf gemacht“, erzählt er.

Für Frank Fischer ist der Beruf bis heute wie ein geliebtes Hobby. Das ist an der Art zu merken, wie detailliert er über einzelne Investments spricht. Und natürlich an der Performance, die der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen in den vergangenen zehn Jahren hingelegt hat. Seit Anfang 2018 allerdings geht es damit ein wenig nach unten. Hat Fischer Fehler gemacht? „Es gibt immer Fehlinvestments, und dann fragt man sich: ‚Was hast du dir bloß dabei gedacht?‘“, sagt er.

Performance verhagelt

Dieses Jahr hatte er mit der Telecom Italia Pech. Er fand die Forderung des US-Investors Paul Singer interessant, den Wert durch die Abspaltung des Glasernetzes zu steigern. Doch dieses Projekt liegt vorerst auf Eis. Es ist nicht das einzige Investment, das nicht so lief, wie Fischer es gern gehabt hätte. „Das hat uns ein bisschen die Performance verhagelt“, erklärt er. Entmutigen lässt sich der Value Investor dadurch aber nicht, dafür macht er seinen Job schon viel zu lange.

Zehn Jahre mit dem Frankfurter Aktienfonds, der so groß geworden ist,



Beim Laufen lässt es sich besonders gut reden: Impressionen von einem November-Spaziergang – mit Café-Besuch.

dass Fischer und sein Team längst nicht mehr nur im deutschsprachigen Raum nach Value-Aktien suchen. Auch die Titel sind größer. „In den USA haben wir Aktien wie Tractor Supply oder MSC Industrial gefunden“, sagt Fischer. Trotz der stattlichen Marktkapitalisierung stehen sie nicht im Fokus von Anlegern, daher sieht er sie als Nebenwerte.

Da er nun einen Milliardenfonds berät: Möchte er nicht eine Vermögensverwalterlizenz erwerben, später vielleicht eine eigene Kapitalverwaltungsgesellschaft gründen? Nachgedacht hat er darüber zwar schon einmal. „Aber ich glaube, mit dem, was wir tun, schaffen wir am meisten Wert“, sagt Fischer. Daher erscheint es ihm richtig, sich auf die Kernkompetenzen zu konzentrieren.

Offen und kreativ

Nach der kommunikativen Pause im Museums-Café geht es zurück. Fischer ist gleich verabredet. Es wird Zeit, schnell noch die Frage zu stellen, welche Eigenschaften ein Value Investor denn besitzen sollte. „Sitzfleisch und Demut vor den Märkten“, sagt Fischer. Und als auf der Brücke über den Main kräftige Böen von vorn kommen, ergänzt er: „Ich glaube, wichtig ist auch die Fähigkeit, sich gegen den Wind zu stellen.“

Von sich selbst sagt Fischer, seine wesentliche Eigenschaft sei es wohl, Dinge offen und mit viel Kreativität anzugehen. „Das gibt mir die Möglichkeit, wie ein Miteigentümer zu denken, unternehmerische Entscheidungen gut beurteilen zu können“, findet er. Auf diese Weise könne er auch mal Risiken eingehen, die andere Leute nicht verstehen, weil sie nicht bereit sind, in diese Richtung zu denken. So könne er Value-Chancen ergreifen. „Wenn sie aufgehen, dann lässt das bei mir richtig die Sonne scheinen“, sagt Fischer. Und in diesem Moment sieht es fast so aus, als würden die grauen Novemberwolken über Frankfurt ein wenig aufreißen.

ANDREA MARTENS | FP

FONDS professionell KONGRESS
 MANNHEIM, 30. + 31. JAN. 2019

Mehr Infos über Value Investing gewünscht?
 Dann besuchen Sie den Vortrag „Land (unter) in Sicht?“ von Frank Fischer.

Anmeldung: www.fondsprofessionell.de