



Interview, 9. Januar 2019  
fundspect.com

Frank Fischer, CEO, Shareholder Value Management AG,  
Frankfurt. [shareholdervalue.de](http://shareholdervalue.de)

## Deutschlands Fondsmanager des Jahres 2018 gibt Auskunft

**Herr Fischer, vor ziemlich genau einem Jahr haben Sie auf dem «FONDS professionell KONGRESS» in Mannheim vor einer «Party auf dem Pulverfass» gewarnt. Ist die Party an den Börsen jetzt vorbei?**

Ja, die Party ist unserer Meinung nach vorbei. Vor einem Jahr notierten DAX und EuroStoxx auf einem Hoch, seitdem geht es abwärts, der DAX befindet sich per Definition bereits in einem Bärenmarkt. Die US-Aktienmärkte und besonders die Technologiewerte haben im vierten Quartal und vor allem um den Jahreswechsel herum deutliche Rückschläge verzeichnen müssen. Es gibt eine ganze Reihe von Belastungsfaktoren, die die Stimmung verdorben haben und nun für Katerstimmung sorgen, allen voran der Handelskonflikt zwischen den USA und China. Hier können wir, abgesehen von einigen Tweets des US-Präsidenten, noch keine Zeichen für eine Entspannung ausmachen. Aber in der Wirtschaft werden die Schleifspuren des Konfliktes deutlich, wie man bei Apple gesehen hat. Auch die Brexit-Problematik und die Wahlen zum Europaparlament in diesem Jahr lasten weiterhin auf den Märkten.

Hinzu kommt: Mit knapp 2,5 Prozent beim Libor (1M) sind Anleihen für viele Investoren wieder zunehmend interessant. Galt bisher «There is no alternative», kurz «Tina», zeigen Umfragen unter institutionellen Investoren, dass ab einem Zins von 3,7 Prozent die Scheidung von «Tina» droht, damit würde weiter in Anleihen umgeschichtet werden. Das setzt die Märkte zusätzlich unter Druck.

**Wie stellen Sie sich in Ihrem Fonds jetzt auf?**

Die weltweiten Konjunkturerwartungen sind nur noch gedämpft, das bietet Raum für positive Überraschungen. Insofern nutzen wir Korrekturen zur Investition in attraktive, inhabergeführte Unternehmen. Wir haben die Cash-Quote im «Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen» auf 30 Prozent erhöht, um nun wieder zukaufen zu können. Durch den Kursrückgang sehen wir bereits erste Schnäppchen. Das Kunststück besteht darin, diese zu erkennen. Auf Dauer würden wir immer eine Übergewichtung von Aktien bevorzugen.

## Specialitäten der Fondsindustrie

Schweiz, Deutschland,  
Österreich

**Stichwort «inhabergeführte Unternehmen». Warum ist Ihnen das so wichtig?**

Wir glauben, dass ein Eigentümer ein Unternehmen immer verantwortungsvoller führt, als ein bezahlter Manager, weil er die langfristige, nachhaltige Unternehmensentwicklung im Blick hat und nicht nur nach Quartalszahlen agiert. Deshalb fordern wir auch, dass Management und Aufsichtsrat von Unternehmen sich stärker an den Unternehmen, die sie führen oder beaufsichtigen, beteiligen. Sie sollten «Skin in the Game» haben. Für uns ist das wichtig, denn auch wir verstehen uns als Miteigentümer der Unternehmen, in die wir investieren, deshalb ist es natürlich wichtig, dass die Interessen von Anteilseignern und Management deckungsgleich sind.

**Sie verstehen sich als Value-Investor und suchen Unternehmen, die ganz bestimmte Voraussetzungen erfüllen. Welche sind das?**

Das ist zum einen, wie erwähnt, die Führung des Unternehmens durch den Inhaber oder zumindest eine deutliche Beteiligung von Management und Aufsichtsrat am Unternehmen. Daneben sollten die Unternehmen über einen wirtschaftlichen Burggraben verfügen, darunter verstehen wir dauerhafte, strukturelle Wettbewerbsvorteile. So ein Burggraben besteht etwa, wenn für einen Kunden die Wechselkosten von meinem Unternehmen zu einem Wettbewerber sehr hoch wären oder mein Unternehmen deutliche Kostenvorteile hätte. Das dritte Merkmal unseres Value-Ansatzes betrifft den Kurs. Unternehmen, in die wir investieren, sollten deutlich unter ihrem inneren Wert notieren. Auf diese Weise bekommen wir eine Sicherheitsmarge, die uns einen Puffer gegen Marktschwankungen bietet.

**Zur Person**

Frank Fischer ist CIO und CEO der Shareholder Value Management AG. Bis Ende 2005 war er als Geschäftsführer von Standard & Poor's Fund Services (vormals Micropal GmbH) zuständig für Investmentfonds-Informationen und -Ratings. 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. Frank Fischer ist verheiratet und hat zwei Kinder. Er ist Stifter und Vorstand der gemeinnützigen Stiftung «Starke Lunge».

Link zum [Disclaimer](#)