



Nicht alle Eier in den Value-Korb

Wie die Shareholder Value Management AG ihre Value-Philosophie erweitert

Die Shareholder Value Management AG wurde Ende des vorigen Jahrhunderts unter anderem von Günter Weispfennig, einem bekannten Frankfurter Investor und Philanthropen, gegründet. Weispfennig war nicht nur ein erfolgreicher, sondern auch ein überzeugter Value Investor. So schaffte er es, die Thüringer Stiftungsaufsicht zu überzeugen, ein aktiv nach dem Value-Ansatz gemanagtes Finanzvermögen, das ausschließlich aus Aktien bestand, genehmigen zu lassen. Er verpflichtete auch sein Unternehmen auf das Value Investing. Diese Investmentphilosophie prägt bis heute die Gesellschaft, da die Gründergeneration abgetreten ist. Spiritus Rektor von Shareholder Value Management ist heute Frank Fischer. Mit ihm und dem Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen ist aus der kleinen Boutique eine milliardenschwere Gesellschaft geworden. Der Fonds, vielfacher Stiftungsfonds des Jahres, ist eines der Flaggschiffe am deutschen Markt.



Der Vorstand der Shareholder Value Management AG (v.l.): Frank Fischer (Vorsitz), Ulf Becker, Philipp Prömm

Im Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen zeigt sich die Philosophie des Value Investings Marke Fischer par excellence. Fischer investiert vor allem in kleinere und mittlere Aktiengesellschaften (was mit zunehmender Größe des Fonds allerdings immer schwieriger wird)

und folgt dabei vier Grundsätzen des Value-Investings. Erstens achtet man darauf, dass der Börsenwert der Unternehmen um mindestens 40 Prozent niedriger ist als der Wert, den die Analyse der Bilanzen ergibt. Das zweite Entscheidungskriterium präferiert Investments in

Unternehmen, deren Eigentümer als Unternehmer (Business Owner) tätig sind. Drittens legen Fischer und sein Team ganz im Sinne des klassischen Value-Investings Wert auf die Economic Moat, den wirtschaftlichen Burggraben. Damit ist der langfristige Wettbewerbsvorteil eines Unternehmens zu den Konkurrenten gemeint. Das vierte Element nennt Fischer (wie der Begründer des Value Investings Benjamin Graham) Mr. Market. Gemeint ist damit die Berücksichtigung psychologischer Elemente wie etwa die Frage, ob die Marktteilnehmer überoptimistisch sind und deswegen eine nochmalige positive Korrektur der

Erwartungen weniger wahrscheinlich als eine Enttäuschung erscheint. Darin enthalten ist ein Moment eher entgegen der allgemeinen Marktstimmung zu agieren.

Was das in der Praxis bedeuten kann, zeigte sich erst wieder jüngst als Fischers Antwort



auf die Frage, wie er mit den Markturbulenzen im ersten Quartal 2018 umgegangen ist: „Das Goldilocks-Szenario war zu schön, alle Ampeln standen auf grün, die Volatilität konnte ja nur noch tiefer fallen, jeder Börsenbrief war euphorisch. Als klassischer antizyklischer Value-Investor waren wir schon länger defensiver unterwegs. Wir hatten die Aktienquote von in der Spitze 92 Prozent im Sommer 2017 auf zirka 64 Prozent gesenkt. Zusätzlich hatten wir in einem überkauften Markt Ende Januar S&P 500 und Nasdaq abgesichert, sodass wir deutlich unter 50 Prozent lagen.“

Fischer hat noch ein weiteres Element in die Strategie des Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen integriert – Nachhaltigkeit. Diese von immer mehr Stiftungen geforderte Berücksichtigung ökologischer sozialer und ethischer Wirkungen der Investments, die etwa einen Ausschluss von Waffenherstellern (Negativliste) sowie die Bevorzugung besonders vorbildlicher Unternehmen (Positivliste) zur Folge hat, wird mithilfe einer spezialisierten Agentur (Sustainalytics) umgesetzt.

Neues Thema: Diversifizierung

Seit 2017 ist Fischer Vorsitzende des Vorstandes der Shareholdervalue. Er löste mit Reiner Sachs den letzten Gründer im Unternehmen ab. Den Generationswechsel perfekt machten

die beiden anderen neuen Vorstandmitglieder, der Vertriebsspezialist Philipp Prömm und der Derivate-Experte Ulf Becker.

Mit den beiden änderte sich auch die Ausrichtung der Gesellschaft merklich. Prömm, der schon seit Jahren für den Vertrieb im Unternehmen tätig ist, dringt darauf, die Abhängigkeit von einem Produkt zu verringern und forciert ein größeres diversifiziertes Angebot. Schon vor einigen Jahren hat man als externer Berater die Steuerung des Prima Globale Werte Fonds übernommen. Der Fonds wird – erfolgreich – noch weitgehend nach dem bewährten Ansatz von Fischer gemanagt. Prömm weiß aber genau, dass es Zeiten geben wird, in denen der Value-Ansatz der Shareholder Value Management weniger gut funktionieren wird. Wohl auch deswegen ist mit Ulf Becker eine Person in den Vorstand eingezogen, mit der auch die Diversifizierung der Anlagestrategie möglich wird. Der Derivatespezialist hat beim renommierten Fondshaus Lupus Alpha vor mehr als zehn Jahren den Hedgefonds-Bereich aufgebaut und dort vor allem sogenannte Optionspreisstrategien implementiert. Bei diesen Ansätzen geht es im Kern darum, im Depot nur sehr präzise definierte Risiken zu behalten und damit Verlustrisiken und Gewinnchancen exakt steuern zu können. Beispielhaft ist etwa der Verkauf eines Index (zum Beispiel des DAX)

und der gleichzeitige Kauf einiger seiner Mitglieder-Aktien (z.B. Siemens, Lufthansa), wodurch im Fonds - grob gesagt - das Marktrisiko ausgeschlossen wurde und nur zwei pure Unternehmensrisiken verbleiben. Dieser präzise Umgang mit Risiken kann für die Shareholdervalue Management AG die richtige Ergänzung zu Fischers eher aggressivem Anlagestil sein. Anleger, die bestimmte Verlustgrenzen nicht überschreiten dürfen oder wollen, können das umso besser gewährleisten, je genauer für jedes einzelne Investment die Verlustrisiken bekannt sind. Ein Konzept, das auf die Bedürfnisse von Stiftungen in zinslosen Zeiten wie zugeschnitten scheint.

Stiftungen sind und bleiben im Fokus der Gesellschaft. Schon die Gründer Weispfennig und Sachs haben das mit der Gründung der Sharevalue-Stiftung zum Ausdruck gebracht, in die der mittlerweile verstorbene Weispfennig einen guten Teil seines Vermögens einbrachte. Die Orientierung zeigen auch die Namen der beiden von der Gesellschaft beratenen Fonds und deren Eigenschaften, die sich für Stiftungen aus unserer Sicht sehr gut kombinieren lassen. Wer etwa von einem klassischen 70:30 Modell für die Stiftungsanlage ausgeht, kann für den 70 Prozent-Anteil, den üblicherweise sichere Anleiheninvestments besetzen, heute Ulf Becker und den Frankfurter Stiftungsfonds

einsetzen, der ein Ertragsziel im Anleihenbereich hat. Für den Werttreiber des Vermögens sorgt Fischer und der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen. Zusammen könnte daraus nicht nur für das Unternehmen, sondern auch für viele Stiftungen ein Gewinn entstehen.

KONTAKT:

Shareholder Value Management AG

Philipp Prömm

Tel. 069 6698300

info@shareholdervalue.de