

13. Juni 2024

Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen: Aktien ja, Hypes nein

Schon häufiger haben wir Frank Fischer von der Shareholder Value Management AG, der zu den bekanntesten unabhängigen Vermögensverwaltern in Deutschland zählt, an dieser Stelle zu dem von ihm gemanagten Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen befragt. Im aktuellen Interview erklärt er, wie er das Ergebnis der Parlamentswahl in Frankreich einschätzt. Auch die geopolitischen Verschiebungen zwischen Europa, den USA, China und Russland werden besprochen. Anleihen sollen trotz gestiegener Renditen auch weiterhin keine bedeutende Rolle im Fonds spielen.

FondsSuperMarkt: Beginnen wir wie immer mit „Mr. Market“. Wie beurteilen Sie nach der Europawahl die Stimmung, technische Trends und Fundamentaldaten der Finanzmärkte?

Frank Fischer: Zunächst kurz zum Ausgang der Europawahl. Der hat – mit Ausnahme der Neuwahlen in Frankreich – an den Finanzmärkten keine große Rolle gespielt. Wir haben einmal mehr beobachtet, dass der Einfluss von Wahlen, gerade kurzfristig, auf die Finanzmärkte eher gering ist.

Ausgehend davon haben sich auch die Bedingungen an den Finanzmärkten nicht deutlich verschoben. Insofern erleben wir Aktienmärkte in vielen Bereichen nahe der Rekordstände. Das Ganze geschieht aber ohne eine Euphorie.

Gleichzeitig bleibt die Marktbreite jedoch gering: Wenige Titel stützen die Märkte. Eine solche starke Konzentration – aktuell vor allem durch die großen Tech-Konzerne aus den USA – hat es an der Börse immer mal wieder gegeben. Der Blick in die Geschichte zeigt aber auch, dass solche deutlichen Übertreibungsphasen nicht ewig angehalten haben. Insofern bleibt für die weitere Entwicklung an den Finanzmärkten in diesem Jahr eine gewisse Skepsis, ob sich der positive Trend an der Börse einfach so fortsetzen wird.

FondsSuperMarkt: Frankreichs Präsident Macron hat mit seiner Ankündigung von Neuwahlen ein spürbares Beben am europäischen Kapitalmarkt ausgelöst. Welche Nachwirkungen erwarten Sie aus Sicht der Anleger? Haben die Kursrückgänge in Frankreich neue Portfoliokandidaten freigespült, die Ihnen bislang zu teuer waren?

Frank Fischer: Die Europawahlen sowie die Ankündigung von Neuwahlen in Frankreich haben auf jeden Fall mehr Ungewissheit gebracht. Nun sind die beiden Wahlgänge durch, und das Links-Bündnis steht als Sieger fest. Doch noch ist unklar, wie die neue Regierung aussieht und wie sich die Zusammenarbeit mit dem Präsidenten gestaltet. Und dann könnte es auch weitere Reaktionen an den Märkten geben, auch nach unten. Bis dahin warten wir eher ab.

FondsSuperMarkt: Der Anteil europäischer Aktien am Fondsportfolio des Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen ist seit Mitte 2022 kontinuierlich von 50 auf 75% gestiegen. Der US-Anteil ist im Gegenzug auf aktuell rund 20% gefallen. Was überzeugt Sie trotz der zahlreichen diskutierten Standortnachteile an europäischen Unternehmen?

Frank Fischer: Zunächst einmal: Wir betreiben keine gezielte Länderallokation, da wir Stockpicker sind. In den USA waren wir in den vergangenen Jahren vor allem, aber nicht nur, in den großen Tech-Werten vertreten: Alphabet, Microsoft, Amazon, und konnten so von den Kursentwicklungen profitieren.

Aber auch Europa hat grundsätzliche Qualitätsunternehmen mit attraktiven Wachstumsperspektiven zu bieten, gleichzeitig kommt hier der Vorteil der Bewertungen hinzu. Beispiel Storebrand. Der größte Versicherungskonzern Skandinaviens profitiert vor allem von der wachsenden privaten Altersvorsorge, da immer mehr Garantieprodukte aufgelöst und mit Investmentlösungen unterlegt werden. Das ist ein wachsender Bereich, unabhängig von konjunkturellen Entwicklungen. Was die angesprochenen Standortnachteile angeht: Viele unserer europäischen Unternehmen haben zwar ihren Stammsitz in Europa, die Erträge sind aber weltweit diversifiziert, etwa bei AB InBev oder Sartorius Stedim Biotech. Es geht also nicht um den Standort, sondern um die Ertragsstruktur der Unternehmen, um das Geschäftsmodell.

FondsSuperMarkt: US-Aktien haben sich in den letzten Wochen, Monaten und Jahren einmal mehr überdurchschnittlich entwickelt. Teilen Sie die Einschätzung, dass die US-Wirtschaft in besonderer Weise von der im Zuge des Ukraine-Kriegs veränderten Weltordnung, von Deglobalisierung, Aufrüstung, Künstlicher Intelligenz und einer Wiedergeburt fossiler Energien profitiert hat?

Frank Fischer: Da kommen verschiedene Faktoren zusammen. Zunächst einmal: Bloomberg hat kürzlich berichtet, dass die USA seit Beginn der Coronapandemie rund ein Drittel der weltweiten grenzüberschreitenden Investitionen auf sich ziehen konnten. Das hat zum einen sicher mit den Zinsen zu tun, die zwischenzeitlich so hoch waren, wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Hinzu kommen politische Maßnahmen, mit denen Präsident Biden erneuerbare Energien oder die Produktion von Halbleitern gefördert hat.

Auf der anderen Seite hat China während und nach der Coronapandemie gewaltig an Attraktivität für Investoren verloren, nicht zuletzt, weil das Land zunehmend auch politisch unberechenbar erscheint. Auch wir sind aus diesem Grund nicht mehr in China investiert. Der latente Dauerkonflikt mit China, aber auch mit Russland, sowohl was Rüstung, aber vor allem auch was Technologie wie KI angeht, verleiht sicher vielen US-Unternehmen einen Schub. Denken Sie an das Verbot der Anti-Viren-Software Kaspersky. Davon werden nicht zuletzt US-Wettbewerber wie Norton oder McAfee profitieren.

FondsSuperMarkt: Die Aktienquote des Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen per Ende Mai i.H.v. 87% erscheint – rückschauend betrachtet – offensiv, zumal Sie keine Absicherungen durch Termingeschäfte ausgewiesen haben. Sind Sie für Aktien aktuell unverändert optimistisch?

Frank Fischer: Je länger die Rallye andauert, desto größer wird das Risiko eines Rücksetzers. Mit Blick auf die USA geht der Blick ganz klar auf die Bewertungen sowie allgemein darauf, dass nur wenige Aktien den Markt treiben. Und dass aktuell vieles gekauft wird, nur weil KI draufsteht, ist ebenfalls bedenklich, deshalb untersucht die Börsenaufsicht SEC übrigens auch vermehrt Verdachtsfälle des sogenannten „AI washing“ – also des Vortäuschens eines KI-Bezugs im Geschäftsmodell oder der Aktienstory.

Wir haben diese Risiken im Blick. Andererseits führt an der grundsätzlichen Attraktivität von Aktien unter Renditeaspekten kein Weg vorbei, auch mit Blick auf die tendenziell sinkenden Zinsen nicht. Hinzu kommt, dass sich die US-Wirtschaft weiterhin in einer starken Verfassung präsentiert, auch Europa sendet vorsichtige Erholungssignale. Das Rückschlagpotenzial bei europäischen Aktien sehen wir übrigens deutlich niedriger aufgrund der Bewertungssituation.

FondsSuperMarkt: An den Anleihemärkten bietet sich Anlegern nach dem Wiederanstieg der Renditen bis Ende Mai eine zweite Einstiegschance. Spielen Anleihen in Ihrem vermögensverwaltenden Ansatz derzeit oder perspektivisch eine Rolle?

Frank Fischer: In erster Linie sind wir ein Aktienhaus. Anleihen spielen im Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen keine maßgebliche Rolle bei der Asset Allocation. Gleichwohl nutzen wir schon einmal ausgewählte Anleihen zur Ausbalancierung des Portfolios. Dabei setzen wir regelmäßig auf Anleihen von Unternehmen, die sich auf unserer Investmentliste befinden.

FondsSuperMarkt: Indirekt nimmt der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen durch den hohen Portfolioanteil von Versicherungsaktien an der Zinsentwicklung teil. Spielen Sie hier bewusst eine geldpolitische Karte? Anders formuliert: Handelt es sich hier in erster Linie um eine makroökonomisch bedingte Topdown-Entscheidung?

Frank Fischer: Nein. Zwar sind die hohen Zinsen sicher positiv für Versicherer, in unseren Fällen steht jedoch jeweils die Attraktivität des Geschäftsmodells, die Fähigkeit, einen hohen Total Shareholder Return zu liefern, im Vordergrund. Die Vorteile von Storebrand habe ich schon erläutert, die Allianz ist mit Blick auf die künftige Digitalisierung mit ihrem Markennamen und ihrer Größe sehr gut positioniert, und der französische Rückversicherer SCOR sollte von seiner Preissetzungsmacht profitieren und künftig höhere Prämien durchsetzen können. Schon 2023 konnten die Franzosen Prämienhöhungen von 20 Prozent und mehr verbuchen. Insgesamt sollten sich hohe Dividendenrenditen und Aktienrückkäufe positiv auf die Kurse bei den Versicherern auswirken.

FondsSuperMarkt: Der Anteil kleinerer Unternehmen (Small Caps) im Fondsportfolio ist in den letzten Jahren stetig gesunken. Sehen Sie einen Zusammenhang dieser Entwicklung mit Ihrem qualitätsorientierten Modern Value-Ansatz?

Frank Fischer: Tatsächlich besteht hier kein direkter Zusammenhang. Wir haben jedoch insgesamt die Struktur des Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen verändert. Dabei ist unser Fokus mittlerweile stärker auf größere Unternehmen ausgerichtet. Diese Qualitätsunternehmen bieten uns bei der Gestaltung des Portfolios allein schon auf Grund der höheren Liquidität eine größere Flexibilität.

Bezogen auf einige Qualitätskriterien, wie z.B. die Kraft des wirtschaftlichen Burggrabens, der für uns ein sehr wichtiges Kriterium bei der Aktienselektion ist, hat sich aber klar gezeigt, dass größere Unternehmen dieses Kriterium häufiger erfüllen. Die größeren Firmen können zudem einfach punkten, wenn es darum geht, den wirtschaftlichen Burggraben auch nachhaltig zu verteidigen.

Fondsdetails: Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen T

ISIN	DE000A0M8HD2
WKN	A0M8HD
Fondskategorie	Globaler Aktienfonds
Ausgabeaufschlag	5,00 % (FondsSuperMarkt-Rabatt 100%)
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Laufende Kosten	1,31 %
Performancegebühr	15 % über 8 % p.a. (über 5 Jahre rollierende High Watermark)
Auflegung	15.01.2008
Fondsvolumen	924 Mio. EUR (per 31.05.2024)

Performance seit Auflage	194,52 % / 6,81 % durchschnittlich p.a. (31.05.2024)
Risikoklasse (SRI)	3 von 7

Über die Shareholder Value Management AG

Die Shareholder Value Management AG ist ein eigentümergeführter Investmentspezialist aus Frankfurt am Main. Sie berät als Advisor unter dem Haftungsdach der NFS Netfonds Financial Service GmbH mehrere Fonds und unterstützt Mandate mit einem Gesamt-Volumen von über 1,0 Mrd. Euro. Dazu gehören der Frankfurter Stiftungsfonds, der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen, der PRIMA – Globale Werte, der Frankfurter – Value Focus Fund und der Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value. Ferner unterstützt die Gesellschaft die Shareholder Value Beteiligungen AG.

Die Investment-Philosophie der Shareholder Value Management AG folgt konsequent dem Gedanken des Value-Investing im Sinne von Benjamin Graham und Warren Buffett. Das heißt: die antizyklische Kapitalanlage in unterbewertete Unternehmen mit dem Ziel des Vermögenserhalts und -zuwachses unter Vermeidung des permanenten Kapitalverlustes.

Dabei gelten im Kern die vier bewährten Prinzipien des Value-Investings: die Sicherheitsmarge („Margin of Safety“), die Investition in eigentümergeführte Unternehmen, („Business Owner“), der wirtschaftliche Burggraben („Economic Moat“) und schließlich die Psychologie der Börse („Mr. Market“).

Ein Schwerpunkt der Shareholder Value Management AG liegt dabei auf dem Modern Value-Ansatz, bei dem die Bewertung ins Verhältnis zur erwarteten Gesamrendite der Aktie gesetzt wird. Dieser Ansatz erlaubt auch die Investition in höher bewerte Unternehmen, wenn die langfristige Perspektive stimmt.

Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt ist mit mehr als 24.000 angebotenen Fonds und ETFs und sieben Partnerbanken – darunter comdirect und FNZ Bank – eine der führenden Fondsplattformen im Internet. Rund 17.800 Kunden vertrauen bereits auf das Angebot des unabhängigen Vermittlers von Investmentfonds ohne Ausgabeaufschlag. Dabei richtet sich FondsSuperMarkt an Anleger, die kostenbewusste Selbstentscheider sind und bietet diesen neben einer einzigartigen Zahl von Fonds mit 100 % Rabatt auf den Ausgabeaufschlag u. a. umfangreiche Analysetools zur Fondsauswahl. Zu den dauerhaft günstigen Konditionen zählt neben dem komplett entfallenden Ausgabeaufschlag bei den meisten Fonds beispielsweise ein kostenloses Depot bei der FNZ Bank bereits ab einem Depotvolumen von 1.500 Euro. FondsSuperMarkt gehört zur Miltenberger Finanzgruppe, die aktuell Kundenvermögen von rund 900 Millionen Euro betreut. Weitere Informationen unter www.fonds-super-markt.de. Stand: Juli 2024

Wichtige Hinweise

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des OGAW und die Basisinformationen (PRIIPS KID), bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Verbindliche Grundlage für den Kauf eines Fonds sind die Basisinformationen, der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit dem Verwaltungsreglement bzw. der Satzung, der zuletzt veröffentlichte und geprüfte Jahresbericht und der letzte veröffentlichte ungeprüfte Halbjahresbericht, die in deutscher Sprache kostenlos unter www.fonds-super-markt.de und bei AXXION (<https://www.axxion.lu/de/startseite/>) erhältlich sind. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft in deutscher Sprache einsehbar: <https://www.axxion.lu/de/anlegerinformationen/>. Der FondsSuperMarkt erbringt keine Beratungsleistungen. Die Informationen, die in dieser Präsentation enthalten sind, stellen keine Anlageberatung dar. Alle Angaben zur Wertentwicklung folgen, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, der BVI-Methode und berücksichtigen alle laufenden Kosten des Fonds ohne den Ausgabeaufschlag. Weitere Kosten, die auf Anlegerebene anfallen können (z. B. Depotkosten), werden nicht berücksichtigt. Wertentwicklungen der Vergangenheit, simuliert oder tatsächlich realisiert, sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Anlagen in Fonds sind sowohl mit Chancen als auch mit Risiken verbunden. Der Marktwert einer Anlage kann sowohl steigen als auch fallen. In der Vergangenheit erzielte Renditen und Wertentwicklungen bieten keine Gewähr für die Zukunft; in manchen Fällen können Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen. Bei Anlagen in Auslandsmärkten können Wechselkursschwankungen den Gewinn beeinflussen. In dieser Präsentation wurde Finanzanalysematerial miteinbezogen. Wir weisen darauf hin, dass dieses Material nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann keine Gewähr übernommen werden. Insbesondere besteht keine Verpflichtung, Angaben, die sich ex post als falsch herausstellen, zu korrigieren. Soweit gesetzlich zulässig, wird keine Gewähr dafür übernommen, dass alle Annahmen, die für die Erreichung getroffener Ertragsprognosen relevant sind, berücksichtigt oder erwähnt worden sind und dass die in diesem Dokument enthaltenen Ertragsprognosen erreicht werden. Wir weisen in diesem Zusammenhang ferner auf Umstände und Beziehungen hin, die nach ihrer Auffassung Interessenkonflikte begründen können. Die Verbreitung der vorliegenden Informationen sowie das Angebot der hier genannten Investmentanteile ist in vielen Ländern unzulässig, sofern nicht von der Verwaltungsgesellschaft des Sondervermögens eine Anzeige bei den örtlichen Aufsichtsbehörden eingereicht bzw. eine Erlaubnis von den örtlichen Aufsichtsbehörden erlangt wurde. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb eines Fonds getroffen hat, aufzuheben. Soweit eine solche Anzeige/Genehmigung nicht vorliegt, sind die hier enthaltenen Informationen nicht als Angebot zum Erwerb von Investmentanteilen zu verstehen.