

Produktprofil

Name des Fonds	Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen
ISIN	DE000A0M8HD2, DE000A1JSWP1, DE000A12BPP4, DE000A12BPQ2
Anlageuniversum	Aktien / Industrieländer
Benchmark	LU0322253906
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	15/01/08
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	667.9 m per 31/03/23
Management Fee	0.72% p.a. + 15% Performance Fee (Hurdle-rate von 8%)
TER	1.29% p.a.
Verantwortliche Personen	Frank Fischer
Gesellschaft	Shareholder Value Management AG
Internet	www.shareholdervalue.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (5-7 Jahre)
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	geringes Risiko bei zweistelliger Jahresrendite
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen* ist ein aktiv gemanagter Aktienfonds, der weltweit in Aktien von Industrieländern unter Berücksichtigung von ESG Aspekten investiert. Sein Anlageschwerpunkt liegt regional in Europa und den USA und hat einen Fokus auf Small und Mid Caps, diesen allerdings seit dem letzten Rating nicht mehr so ausgeprägt. Der Fonds verfolgt eine klare Anlagestrategie nach dem Prinzip des Modern-Value-Investing. Der Schwerpunkt wird auf den Kapitalerhalt und Dividenden gelegt, ohne hierbei allerdings das Ziel einer möglichst zweistelligen Rendite zu vernachlässigen. Auf ein ausgewogenes Chance/Risiko-Verhältnis wird somit besonderes Augenmerk gelegt.

Die Philosophie des Hauses beruht grds. auf dem von *Benjamin Graham* und *Warren Buffett* begründeten Value Investing. Seit dem letzten Rating erfolgte eine Adjustierung hin zu Modern-Value-Investing auch i.S. von *Charlie Munger* und *Phil Fisher*. Es werden die Unternehmen ausgewählt, die nicht nur eine günstige Bewertung, also eine Sicherheitsmarge haben, sondern eigentümergeführt sind und einen strategischen Wettbewerbsvorteil haben. Der durch den geforderten Bewertungsabschlag entstehende „Sicherheitspuffer“ der Investition ist ein wesentliches Element des Risikomanagements. Der Fonds kann bis zu 50% Kasse halten und das restliche Aktienvermögen über Derivate absichern, was auch gelegentlich geschieht. Der Derivateinsatz bewahrt den Fonds vor größeren Rückschlägen. Den Ausschlag gibt dabei die Marktstimmung, gemessen an mehreren Faktoren wie etwa den Sentix-Indizes.

Das Fondsmanagement gestaltet das Portfolio sehr flexibel, losgelöst bei der Portfoliostrukturierung von jeglicher Benchmark. Die Anlagestrategie richtet sich nach einer flexiblen Aktien-Cash-Quote und einer sehr sorgfältigen Einzeltitelauswahl nach Modern-Value-Kriterien (auch i.S.v. Quality Value zu verstehen). Die Stärke der Portfoliokonstruktion liegt in der Betrachtung der errechneten „Owner Earnings“. Auch M&A Kennzahlen werden analysiert und berechnet. Es wird eine Watchlist erstellt, in die jeder Analyst seine Beurteilung zum jeweiligen Titel einpflegen kann. Darüber hinaus gibt es eine negative Watchlist der Titel, die verkauft werden sollen. Von einem Verkauf wird abgesehen, wenn sich das ursprüngliche Geschäftsmodell seit Investition geändert hat und der Innere Wert angepasst wurde, so dass erneut von einer tatsächlichen Sicherheitsmarge auszugehen ist. Auf Portfolioebene erfolgt eine Auswertung von statistischen

Analysen von verschiedenen Systemen wie z.B. AAIL, AnimusX und Sentix. Bei klaren Signalen und einer entsprechenden Einschätzung der verantwortlichen Personen wird ein aktives Hedging der Aktienpositionen mit Futures auf z.B. den S&P 500 oder den EuroStoxx50 vorgenommen. Mit Hilfe von Stimmungskennindikatoren und statistischen Analysen wird das Sentiment am Aktienmarkt vom Fondsmanagement regelmäßig bewertet und fließt in die Steuerung der Aktienquote ein. Investitionen werden vor dem Hintergrund eines längeren Anlagehorizonts getätigt, was sich auch in der vergleichsweise geringen Umschlagshäufigkeit widerspiegelt. Die *Shareholder Value Management AG* hat für den *Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen* u.a. den Europäischen Transparenz Kodex für Nachhaltigkeitsfonds des European Sustainable and Responsible Investment Forum (Eurosif) unterzeichnet. *Shareholder Value Management AG* arbeitet auf diesem Gebiet mit der Research Agentur Sustanalytics zusammen. Potentielle Investments für den Fonds werden nicht nur im Hinblick auf die Qualität des Geschäftsmodells, der Gewinnerwartungen und Bewertung analysiert, sondern auch unter Einbeziehung der ESG-Nachhaltigkeitskriterien untersucht. Erst wenn alle Kriterien erfüllt sind, investiert das Fondsmanagement.

Das Team zeichnet sich durch Homogenität aus. Alle Teammitglieder verfügen über Erfahrung in der fundamentalen Aktien- und Unternehmensanalyse. Mit dem Investmentprozess sind innerhalb der SVM neben *Frank Fischer* als Hauptverantwortlichen drei Manager und fünf Analysten befasst. Jeder Fondsmanager fungiert gleichzeitig als Analyst. Im Research spezialisieren sich die Mitarbeiter auf bestimmte Regionen bzw. Sektoren.

Im Jahr 2008 wurde der *Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen* aufgelegt, um die Value-Philosophie für Stiftungen auch anderen Investoren zugänglich zu machen. Der Fonds ist konzipiert, um es Stiftungen zu ermöglichen den Aktienanteil ihres Vermögens mit einem einzigen Vehikel abzubilden. Über die letzten 10 Jahre beläuft sich die annualisierte Performance auf 4.03% bei einer attraktiven Sharpe-Ratio von 0.32. *Frank Fischer* hat mit dem Fonds einen guten langfristigen Track Record aufgebaut. Er ist selbst in die Fonds investiert und größter Eigentümer der *Shareholder Value Management AG*, was seine Interessen, mit denen der Anleger in Einklang bringt.

Der *Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen* erhält die Bewertung **AA+ (Ausblick AAA-)**.

Investmentprozess

Der *Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen* wird von der *Shareholder Value Management AG* beraten. Die *Shareholder Value Management AG (SVM)* ist ein unabhängiger und eigentümergeführter Anlageberater. Die Gesamtverantwortung für die Investmentaktivitäten innerhalb der SVM des Fonds hat *Frank Fischer (CIO)*, der vom Team mit 3 Fondsmanagern und 5 Analysten unterstützt wird.

Die *Shareholder Value Management AG* glaubt in seine Philosophie, dass der Wert einer Aktie selten dem Preis an der Börse entspricht. Diese Übertreibungen des Marktes nach beiden Seiten versucht das Fondsmanagement auszunutzen. Der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen investiert weltweit in Aktien von Industrieländern unter Berücksichtigung von ESG Aspekten. Sein Anlage-schwerpunkt liegt regional in Europa und den USA und hat einen Fokus auf Small und Mid Caps, diesen allerdings seit dem letzten Rating nicht mehr so ausgeprägt. Auf eine akzeptable Liquidität der Titel wird geachtet. In seinem Modern-Value-Investing folgt der Fonds der Prämisse, dass der Markt langfristig den fairen, fundamental begründeten inneren Wert eines Unternehmens bepreist und Abweichungen hiervon nur kurzfristig seien. Daher gilt es, Unternehmen zu selektieren, welche mit einem Abschlag zu diesem Wert notieren und deren fundamentale Daten die Erwartung rechtfertigen, dass dieser Abschlag durch Kurssteigerungen abgebaut wird. Die *Shareholder Value Management AG* hat einen geforderten Abschlag von mindestens 40% definiert, der auch als Sicherheitspuffer bei Kursrückgängen dienen soll, somit einen wesentlichen Teil des Risikomanagements darstellt und dem Gedanken Rechnung trägt, dass Kapitalerhalt und die Schaffung eines optimalen Ertrag/Risiko-Profiles anzustreben sind.

In einem ersten Schritt des Investmentprozesses erfolgt ein quantitatives Screening des Anlageuniversums. Schon hier werden Unternehmen mit Hilfe externer Tools selektiert, welche hinsichtlich Bewertungs- und Finanzkennzahlen (z.B. Cash Flow als wesentlichem Element in der Analyse) sowie Verschuldungsgrad überzeugen. Dabei gelten im Kern die vier Prinzipien des Value-Investing: die Sicherheitsmarge („Margin of Safety“), investiere in Unternehmer („Business Owner“), der wirtschaftliche Burggraben („Economic Moat“) und schließlich die Psychologie

Qualitätsmanagement

Das gesamte Fondsprofil wird regelmäßig vom Fondsmanagement untersucht. Dabei werden unter Verwendung von Risikomanagementsystemen verschiedene relevante Kennzahlen berechnet, anhand derer die Positionierung und Charakteristika des Fonds im Vergleich zum Gesamtmarkt analysiert werden. Darüber hinaus erhält das Portfoliomanagement monatlich ein ausführliches Reporting

Team

Für den Investmentprozess entscheidend verantwortlich innerhalb der SVM ist *Frank Fischer (CIO)*. *Frank Fischer* zeichnet sich insbesondere für die hier betrachtete neue Strategie des Fonds (neue Strategie seit Januar 2020) maßgeblich verantwortlich. Im Rahmen seiner Tätigkeit kann er auf das gesamte Analysespektrum des Portfoliomanagement- und Researchteams zurück-

greifen, das er leitet. Eingeschränkt wird das Anlageuniversum durch Ethik- und Nachhaltigkeitsfilter, die in einer Zusammenarbeit mit Sustainability definiert werden. Die potentiellen Unternehmen werden weiter anhand von weiteren Bewertungs- und fundamentalen (Finanzdaten, Daten von S&P Capital IQ) Betrachtungen zu einer Watchlist komprimiert. Das Fondsmanagement vereinbart dann erste Termine zu Besichtigungen und Gesprächen mit dem Management und der Geschäftsführung. Ziel ist hier, das Unternehmen vollständig zu verstehen um so seine Wettbewerbssituation und Zukunftsaussichten einschätzen zu können. Der Kontakt mit Emittenten erfolgt so oft wie möglich. Die Firmenbesuche finden vor der Investition 2 bis 3 Mal statt. Die dabei gewonnenen Erkenntnisse fließen in die Portfolioausrichtung ein. Jedes Unternehmen wird individuell auch in seinem makroökonomischen Umfeld bewertet, sodass dieses an dieser Stelle in den Investmentprozess einfließt. Der anschließende Portfoliomanagement Teil umfasst Portfoliokonstruktion, Positionsgrößen, Branchen, Länder, Cashquote bzw. Absicherung. Der Fonds muss zwar mindestens zur Hälfte in Aktien investiert sein, aber das Fondsmanagement kann Positionen mit Terminkontrakten wie z.B. S&P 500, NASDAQ und EuroStoxx 50 absichern. Eine aktive Absicherungsstrategie dient zur Vermeidung größerer Verluste.

Wurde ein Titel vom Team freigegeben, so entscheidet letztendlich das Portfoliomanagement über die Aufnahme in das Portfolio und die Gewichtung. Bei Erreichen des Zielkurses (innerer Wert) erfolgt der Verkauf. Das Portfolio des *Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen* ist keinem turnusmäßigen Rebalancing unterworfen. SVM verwendet das „Owner – Wingman“-Prinzip: der „Owner“ betreut die Tradingaktivitäten in dem betreffenden Wertpapier und seine Vertretung ist der „Wingman“, der in der Abwesenheit des Owners die Position verantwortet. Das gleiche Prinzip gilt bei der Einzeltitelwahl bzw. Sektoranalyse. Der Analyst bzw. Fondsmanager muss seinen „Wingmann“ von positiven Aussichten überzeugen.

Resultierende Investmentempfehlungen werden vom dem Portfoliomanager an die KVG übermittelt. Die KVG setzt die Trading-Empfehlungen um. Dort erfolgt die Ausführung unter Best-Execution-Gesichtspunkten.

der DPG, das vielfältige Kriterien und Kennzahlen des Fonds über diverse Zeithorizonte darstellt. Eine automatische Überwachung der internen und externen Investmentrestriktionen findet durch die KVG statt. Der *Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen* wird seit 01.10.2017 von der *Axxion S.A.* verwaltet.

greifen, das er leitet. Das Gesamtteam für den Fonds unverändert als stabil tragend zu erkennen..

Die Teammitglieder verfügen alle über einen akademischen Abschluss und darüber hinaus zum Teil auch über relevante Zusatzqualifikationen. Research und Analysetätigkeiten werden von allen wahrgenommen.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Niveau)	Assetauswahl
Konjunktur	Assetgewichtung
Aktienmarkt (Volatilität)	Kassenhaltung
Liquidität	Länderallokation
Branchenentwicklung	Branchengewichtung

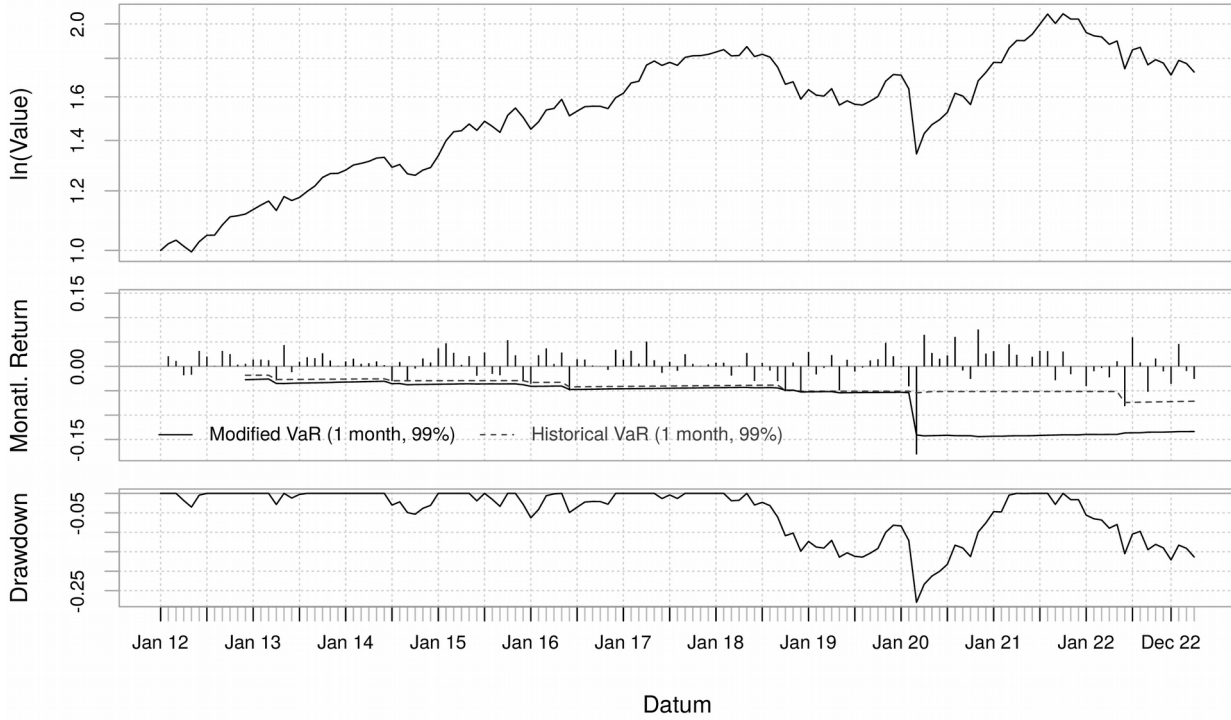
Produktgeschichte

Monatliche Returns

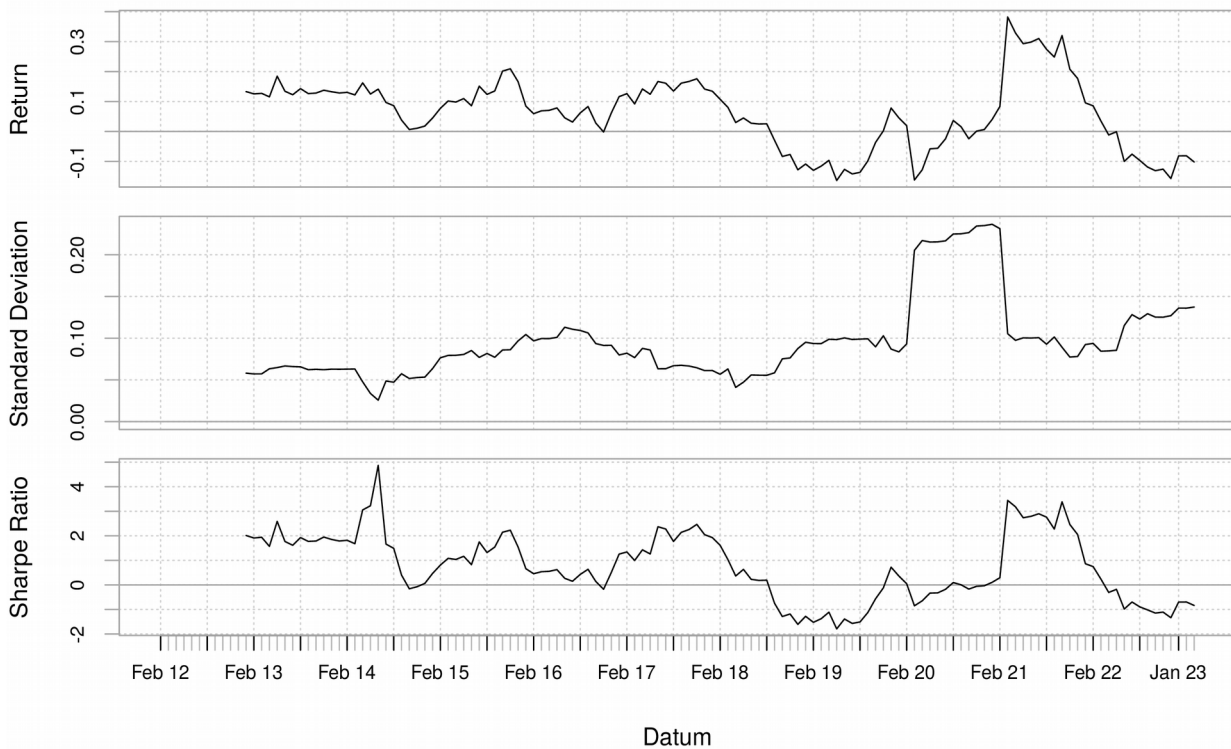
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Jan	1.0	3.7	-3.6	1.4	0.7	2.9	-0.2	3.1	-4.0	4.6
Feb	1.6	4.7	2.3	3.2	0.7	-1.6	-4.1	-0.1	-1.0	-1.0
Mrz	0.5	2.8	3.7	0.5	-1.9	-0.3	-18.1	4.5	-0.3	-2.6
Apr	0.6	0.3	0.5	5.1	0.1	2.3	6.5	2.4	-2.2	-
Mai	1.0	2.1	2.8	1.3	2.7	-4.9	2.7	-0.0	1.0	-
Jun	0.2	-1.9	-4.9	-1.3	-3.0	1.3	1.5	2.0	-8.2	-
Jul	-3.0	2.8	1.4	0.9	0.7	-1.1	2.2	3.2	6.0	-
Aug	0.9	-1.5	1.4	-0.9	-0.9	-0.2	6.0	3.1	0.8	-
Sep	-2.8	-1.8	0.1	2.5	-3.0	1.2	-0.8	-2.8	-5.2	-
Okt	-0.5	5.4	-0.0	0.5	-5.1	1.4	-2.6	3.0	1.6	-
Nov	1.6	2.3	-0.7	0.1	0.8	4.8	7.6	-1.6	-1.0	-
Dez	0.8	-2.8	3.4	0.4	-5.2	2.1	2.6	0.0	-3.6	-
Produkt	1.8	16.6	6.2	14.2	-12.8	7.8	0.7	17.7	-15.7	0.9

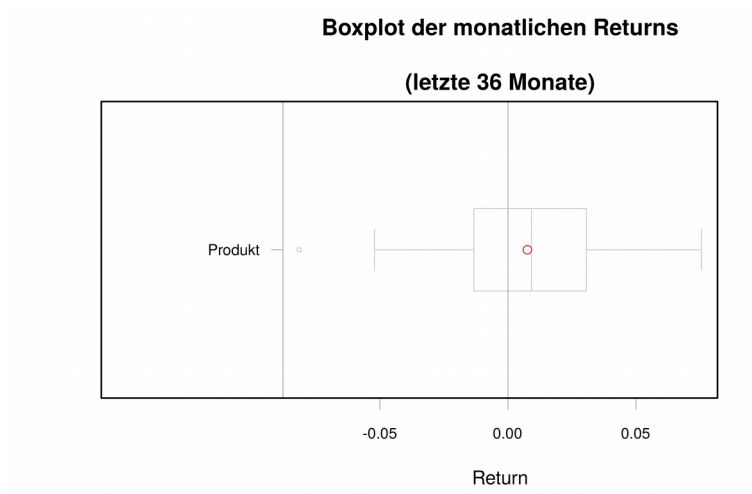
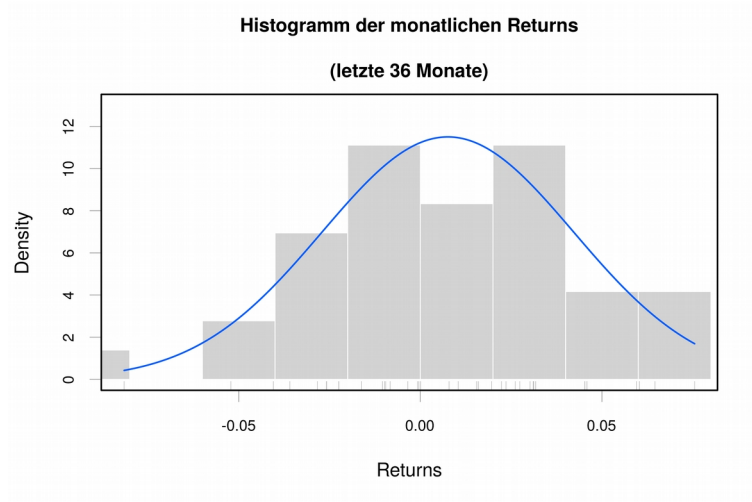
Statistik per Ende Mrz 23	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	-10.19%	-3.59%	8.71%	-0.98%	1.67%	4.03%
Volatilität (annualisiert)	13.74%	11.33%	12.02%	13.82%	12.26%	11.15%
Sharpe-Ratio	-0.77	-0.35	0.70	-0.10	0.11	0.32
bestes Monatsergebnis	5.95%	5.95%	7.55%	7.55%	7.55%	7.55%
schlechtestes Monatsergebnis	-8.15%	-8.15%	-8.15%	-18.06%	-18.06%	-18.06%
Median der Monatsergebnisse	-1.00%	-0.19%	0.92%	0.06%	0.51%	0.73%
bestes 12-Monatsergebnis		3.49%	38.23%	38.23%	38.23%	38.23%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-15.73%	-15.73%	-16.38%	-16.38%	-16.38%
Median der 12-Monatsergebnisse		-9.67%	3.49%	-1.16%	1.94%	4.56%
längste Verlustphase	12	17	17	34	34	34
maximale Verlusthöhe	-11.00%	-17.09%	-17.09%	-27.99%	-27.99%	-27.99%

Performance



Rollierende 12-Monats- Performance





Erläuterungen

TELOS Ratingskala

- AAA** Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
- AA** Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
- A** Der Fonds erfüllt hohe Qualitätsstandards
- +/-** Differenzieren nochmals innerhalb der Ratingstufe

Das **Produktprofil** beinhaltet allgemeine Informationen zum Fonds, zur Gesellschaft sowie zum verantwortlichen Fondsmanager.

Das **Anlegerprofil** ermöglicht dem Investor einen schnellen Abgleich seiner Erwartungen mit der „offiziellen“ Einstufung des Produkts seitens der anbietenden Gesellschaft.

Der **TELOS-Kommentar** fasst die wesentlichen Erkenntnisse des Ratings zusammen und bildet damit eine wichtige Ergänzung zur Ratingnote. Die weiteren Abschnitte beinhalten deskriptive Informationen zum Investmentprozess, dem Qualitätsmanagement und dem verantwortlichen Team.

Die **Investmentcharakteristik** nennt die aus Sicht des Fondsmanagements wichtigsten externen Faktoren, welche die Wertentwicklung des Fonds beeinflussen, sowie die zentralen Größen für dessen Steuerung.

Die **Produktgeschichte** stellt die Entwicklung des Fonds im Vergleich zum Geldmarkt und gegebenenfalls zur Benchmark unter Performance- und Risikogesichtspunkten graphisch und tabellarisch dar, basierend jeweils auf den Werten zum Monatsende. Fonds- und Benchmarkdaten werden von der Fondsgesellschaft bereitgestellt.

Die **Performance** des Fonds wird auf Basis reinvestierter Preise berechnet: Ausschüttungen werden also rechnerisch umgehend in neue Fondsanteile investiert. Dadurch ist die Wertentwicklung ausschüttender und thesaurierender Fonds untereinander vergleichbar. Die Vorgehensweise entspricht der „BVI-Methode“. Orientiert sich das Fondsmanagement an einer **Benchmark**, so wird deren Entwicklung abgebildet, andernfalls wird in Abstimmung mit der Gesellschaft indikativ ein geeigneter Vergleichsindex herangezogen.

Das **Sharpe-Ratio** gibt Aufschluss über die „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Maßstab für den risikofreien Zinssatz dienen Daten des IMF, die auf [FRED](#) veröffentlicht werden.

Der **Median der Monatsergebnisse** ist dadurch gekennzeichnet, dass jeweils die Hälfte aller im betrachteten Zeitraum aufgetretenen Monatsrenditen mindestens bzw. höchstens so groß wie dieser Wert ist. Infolgedessen

ist diese Kennzahl unempfindlicher gegenüber „Ergebnis-ausreißern“ als etwa der Mittelwert. In analoger Weise ist der **Median der 12-Monatsergebnisse** zu interpretieren. Die längste Verlustphase ist die Anzahl an Monaten, die der Fonds benötigte, um nach Verlusten den höchsten im betrachteten Zeitraum schon erreichten Stand wieder zu erreichen oder zu überschreiten; falls dies nicht gelang, ist das Periodenende maßgeblich. Entsprechend ist die **maximale Verlusthöhe** der größte Verlust, den der Fonds im betrachteten Zeitraum – ausgehend vom höchsten in dieser Periode schon erreichten Wert – erlitten hat.

Das **Jensen Alpha** misst die Beta-adjustierte (siehe Beta) Outperformance des Fonds gegenüber der Benchmark und wird mittels monatlicher Renditen berechnet. Ein positiver Wert ist ein möglicher Hinweis auf die Erzeugung von Mehrwert durch das Fondsmanagement.

Beta ist ein Maß für das Marktrisiko des Fonds. Das Beta ist normalerweise größer (kleiner) als eins, wenn der Fonds volatiler (weniger volatil) als die Benchmark ist.

R² ist das Quadrat der Korrelation (siehe Korrelation). Es ist ein Qualitätsmaß dafür, wie gut sich die Fonds Erträge als lineare Funktion der Markterträge beschreiben lassen. Der Wert liegt zwischen 0 (schlecht) und 1 (gut).

Die **Korrelation** ist ein Maß dafür, wie sich der Fonds und der Markt im Verhältnis zueinander bewegen. Die Korrelation liegt zwischen -1 und +1. Die extremen Werte, d.h. -1/+1 deuten darauf hin, dass sich der Fonds und der Markt immer im Gleichschritt bewegen, -1 in entgegengesetzte Richtungen, +1 in die gleiche Richtung. 0 bedeutet, es gibt keine eindeutige Beziehung.

Der **Tracking Error** ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Fonds und Benchmark-Rendite. Je niedriger der Tracking Error ist, desto genauer folgt das Portfolio dem Index.

Das **Active Premium** (oder *Excess Return*) misst die Out-/Underperformance eines Fonds im Vergleich zu seiner Benchmark.

Das **Information Ratio** ist das Active Premium geteilt durch den Tracking Error. Je höher das Information-Ratio, desto höher ist das Active Premium des Fonds, bei gegebenem gleichen Risiko.

Das **Treynor Ratio** ist die Überschussrendite gegenüber einer risikolosen Geldanlage geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst also die Beta-adjustierte Outperformance gegenüber einer risikolosen Geldanlage.

Alle Rechte vorbehalten. Dieser Rating Report beruht auf Fakten und Informationen, deren Quellen wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit garantieren zu können. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben oder vorgenommenen Wertungen. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass die Ziele der Anlagepolitik tatsächlich erreicht werden. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmententscheidungen sein. Das Fondsrating stellt kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar. Die aktuelle Version dieses Reports finden Sie auf unserer [Webseite](#).



AA+ (Ausblick AAA-) **Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen**
06/2023

Kontakt

TELOS GmbH
Biebricher Allee 103
D-65187 Wiesbaden
www.telos-rating.de

Telefon: +49-611-9742-100
Telefax: +49-611-9742-200
E-Mail: tfr@telos-rating.de