



FONDSGIPFEL 2024

Frank Fischer, CEO & CIO
Shareholder Value Management AG



Hoffnung auf schnellen Reichtum – Gier vernebelt Verstand: Hot Stock, Day-Trading, Glücksspiel, Lotto & Zocken!











Bildquelle: Unsplash





Die "Casino-Mentalität" der Zocker ermöglicht den "free lunch"

Klassische Investmentlehre: hohe Rendite = hohes Risiko?













- Zocker hoffen an der Börse beim nächsten "großen Ding" (z.B. KI-"Hot Stocks") dabei zu sein um "schnell reich" zu werden. Für diese "Chancen" sind sie bereit einen viel zu hohen Preis zu zahlen. Diese "Casino-Mentalität" lässt sie große Risiken eingehen, für die ein zu geringer mittlerer Ertrag akzeptiert wird.
- Langfristige Wachstumsaussichten werden dabei häufig viel zu positiv beurteilt selbst wenn die Firma nicht mal ihre Kapitalkosten erwirtschaftet. Wachstum wird als zu sicher angenommen.
 - >> Überbewertetes Wachstum ist eines der größten Risiken bei reinen Wachstumsstrategien
- Die stabilen Renditen von **wunderbaren Firmen** werden im Vergleich als **langweilig** wahrgenommen, obwohl diese den Zinseszinseffekt ("Compounder") am besten nutzen.
- > Hier gibt es den "free lunch": Hohe Rendite niedriges Risiko!



Modern Value – Buffett versteht auch den "free lunch" Nachhaltige Rendite mit wunderbaren Firmen!



Es ist weitaus besser, ein wunderbares Unternehmen zu einem fairen Preis zu kaufen, als ein mittelmäßiges Unternehmen zu einem wunderbaren Preis.

Warren Buffett



"free lunch" mit wunderbaren Firmen: Mehr Rendite mit weniger Risiko!



• Qualitätsunternehmen erzielen eine hohe und stabile Rendite auf das eingesetzte Kapital. Dieser gut funktionierende "Motor" des Unternehmens sichert mittel- bis langfristig Erträge über Marktniveau, auch wenn die Kurse kurzfristig schwanken können.



• Qualitätsaktien sind zudem oft Marktführer, die ggf. gestiegene Kosten an die Kunden weitergeben können. Dies ist insbesondere bei drohender Inflation besonders vorteilhaft.



• Qualitätsaktien haben durch die **niedrige Verschuldung** die Fähigkeit in Krisenzeiten "durchzuhalten". Deshalb ist die Frage wie man **bei Kursverlusten** agieren soll, meist klar zu beantworten: **halten!**



 Deshalb stellt unser Modern Value-Ansatz die ideale Kombination aus überdurchschnittlichen Erträgen und moderater Bewertung dar, um von den Eigenschaften der Qualitätsaktien zu profitieren: "Gut und günstig"



Die Bruttomarge ist der Ausgangspunkt der Wertschöpfung

Qualitätsunternehmen haben oft eine hohe Bruttomarge!

Bruttomarge = (Umsatz – COGS*)/Umsatz



Beispiel Adobe: Bruttomarge = 88%

Adobe schafft es Produkte für 12 Euro zu verkaufen, die nur 1 Euro in der Herstellung kosten.

Jeder Euro Umsatz erzielt 88 Cent Ergebnis vor Allgemeinkosten, Steuern und Zinszahlungen. Dadurch wirken sich gestiegene Kosten relativ gesehen geringer aus, als bei einer kleinen Bruttomarge.

Value Company				
	Vorher		Nachher	
Umsatz	100	+20% Kosten- steigerung + Preiserhöhung	116	
cogs	80		96	
Bruttomarge	20%		17%	
Bruttomarge	20		20	

Modern Value Company / Quality				
	Vorher		Nachher	
Umsatz	100		108	
cogs	40	+20% Kosten-	48	
Bruttomarge	60%	steigerung + Preiserhöhung	56%	
Bruttomarge	60		60	

*COGS (Cost of Goods Sold) Herstellkosten des Umsatzes



Bruttomarge im Vergleich zum Gesamtmarkt Beispiel am Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value

	Frankfurter UCITS-E	TF – Modern Value	S&P 500	Europe Stoxx 600 ex Financials	
	2022	2023	ex Financials		
Bruttomarge	65%	58%	45%	43%	
Kapitalrendite	23%	27%	15%	14%	
Zinsdeckung	15x	14x	11x	12x	
KGV	40	33	32	23	

Im Vergleich zum Gesamtmarkt fundamental besser aufgestellt:

- Deutlich höhere Bruttomarge und Kapitalrendite
- Höhere Fähigkeit Zinszahlungen zu leisten (Zinsdeckung = EBIT/Zinszahlungen)
- Bewertung in Form des Kurs/Gewinnverhältnisses kaum höher als der Gesamtmarkt

Quelle: SVM, Capital IQ ETF: gewichtete Mittelwerte der Portfoliounternehmen Indizes: Mittelwerte Jahresende 2023



Modern Value

Nachhaltige Rendite mit wunderbaren Firmen!



"Wenn Sie ein Unternehmen haben, das **5 oder 6 Prozent auf das Eigenkapital** einbringt, und Sie halten es für eine lange Zeit, werden Sie beim Investieren nicht besonders gut abschneiden. Selbst wenn Sie es zu Beginn sehr günstig kaufen.

Die Zeit ist der Feind des schlechten Unternehmens, und sie ist der Freund des guten Unternehmens.

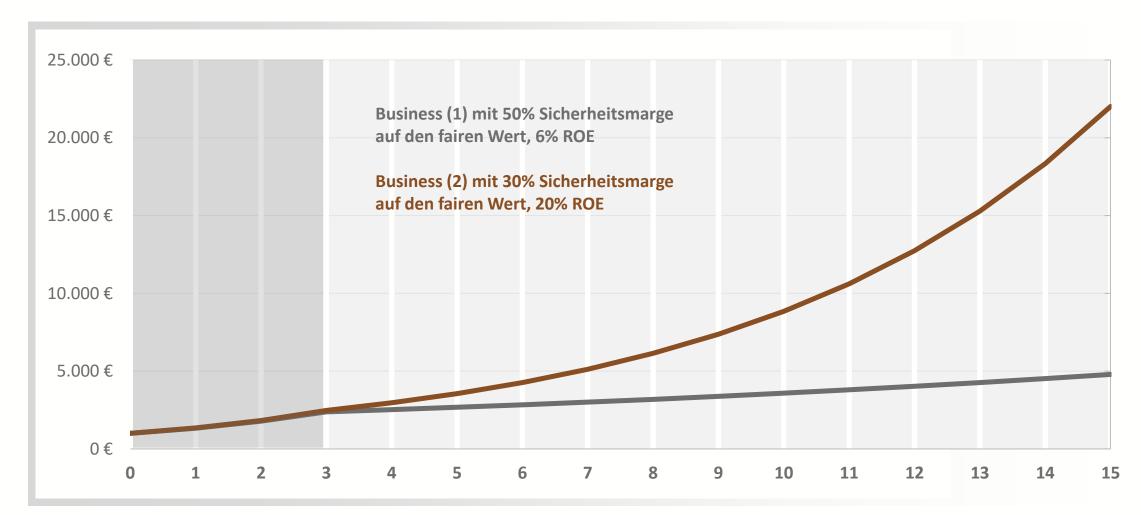
Ich meine, wenn Sie ein Unternehmen haben, das **20 oder 25 Prozent Eigenkapitalrendite erwirtschaftet**, und das für eine lange Zeit, dann ist die Zeit Ihr Freund."

Warren Buffett, Berkshire Hathaway Hauptversammlung 1998



Buffett Business (1) 50% MoS und (2) 30% MoS

-> Business (1) mit 20% höherer Sicherheitsmarge!



Business (1) 6% ROE

Business (2) 20% ROE

Quelle: eigene Berechnung und Darstellung, Berechnung beruht auf fiktiven Daten, MoS (Margin of Safety), ROE (Return on Equity)



Modern ValueWas zeichnet wunderbare Firmen aus?











- Güter & Dienstleistungen mit einer positiven Wachstumsdynamik
- Geschäftsmodell mit überdurchschnittlichen Kapitalrenditen > 20%
- Interne Cash Flow Reinvestitionsmöglichkeiten für viele Jahre mit inkrementell besseren Ergebnissen
- **Strukturelle Wettbewerbsvorteile**, als Verwässerungsschutz der Kapitalrenditen für mindestens 10 Jahre (wirtschaftlicher Burggraben (engl. economic moat)
- Eine moderate und für das jeweilige Geschäftsmodell angemessene Verschuldung
- Herausragende Firmenkultur dadurch reduzierte Interessenskonflikte zwischen Aktionären ("principle") und Management ("agent") mit dem Ideal der **familien**oder **eigentümergeführten** Gesellschaft die wirtschaftlich nachhaltig entscheidet
- Hervorragende Kultur als Talentmagnet sorgt für stetige Innovation



Modern Value basiert auf dem wirtschaftlichen Burggraben (Moat) - Welche Arten von Moats gibt es?



1) Netzwerkeffekt: etablierte Netzwerke die mit jedem weiteren Teilnehmer für alle Bestehenden nützlicher werden. Beispiel: Amazon / Facebook / Visa



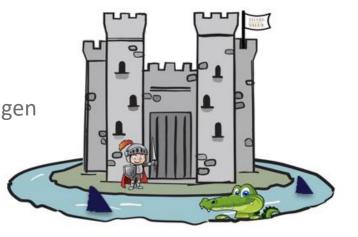
2) Immaterielle Vermögenswerte als Markenbekanntheit, Patente oder (regulatorische) Lizenzen. Beispiel: LVMH / Roche / Verisign



Wechselkosten: ein Wechsel zu einem Konkurrenten ist mit hohen Kosten verbunden. Beispiel: SAP / Microsoft



4) Kostenvorteile aufgrund von Standort, Prozessen, Zugang zu einer einmaligen Anlage oder der eigenen Größe ermöglichen Wettbewerber preislich zu unterbieten. Beispiel: Walmart / Admiral





Modern ValueDie Moat-Falle bei Unternehmen









Was ist KEIN Moat?

- Unternehmensgröße / Marktanteil
 - Größe ist nicht immer besser
- Technologie:
 - Ausnahme: es wird ein Standard gesetzt
- Leicht replizierbare Kostenvorteile
 - z.B. Outsourcing
- Trendprodukte:
 - Trends kommen und gehen wieder
- Management:
 - Ein gutes Management kann einen Moat begründen (oder zerstören), ist aber kein struktureller Wettbewerbsvorteil

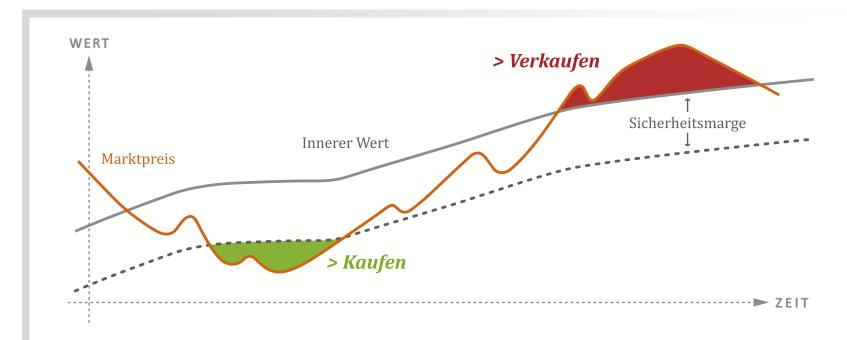


Modern Value: Preisdisziplin durch Sicherheitsmarge Zahlen Sie auch für wunderbare Unternehmen nicht zu viel!



"Es ist einfach, aber nicht leicht"

Warren Buffett



- Der Einstandspreis liegt deutlich unter dem Inneren Wert
- Nutze "Ausverkaufspreise"
- "Zahle maximal 60 Cent für einen Euro"
- Verkaufe, wenn der faire Wert erreicht ist



Investmentprozess

Von der Idee bis zur Watchlist













Idee

Prüfung ESG & Anlagekriterien

Fundamentalanalyse 4-Augen Check

CIO-Diskussion

Watchlist



ESG-Ausschlusskriterien

Nachhaltigkeit in den Frankfurter Fonds





für den Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen



KONTROVERSE GESCHÄFTSFELDER











Glücksspiel²

Rüstung

Waffen³











KONTROVERSE GESCHÄFTSPRAKTIKEN







Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen

Umweltverschmutzung und Korruption

Falls die obigen Geschäftsfelder einen Umsatzanteil von fünf Prozent des Gesamtumsatzes nicht überschreiten, wird von einem Ausschluss unter dem Gesichtspunkt der Verhältnismäßigkeit abgesehen. Für geächtete Waffen und Fracking gibt es keine solche Verhältnismäßigkeitsgrenze.

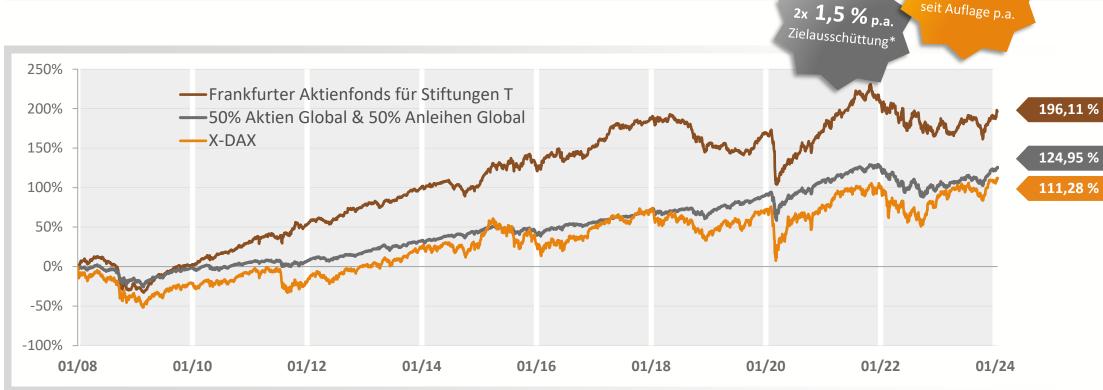
¹Mindestalkoholgehalt 15 Volumenprozent, ²auch online, ³geächtete Waffen



Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen Wertentwicklung seit Auflage







FONDSMANAGER DES JAHRES
2018 €uro
BÖRSE

	1 Monat	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage	s. Auflage p.a.
Performance	+1,50%	+1,50%	+6,00%	+6,66%	+15,95%	+48,13%	+196,11%	+7,00%
Volatilität p.a.			+9,37%	+10,99%	+11,34%	+9,99%	+11,32%	
Sharpe Ratio			+0,23	-0,15	-0,08	+0,02	+0,28	

Quelle: Bloomberg, Axxion S.A., eigene Darstellung, *Anteilklasse A Stand: 31.01.2024 Auflage des Fonds: 15.01.2008 Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

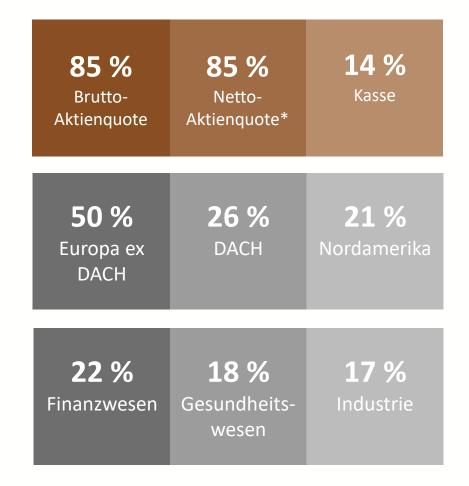


Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen Portfolioübersicht



Regionen (Aktienportfolio)

Top 3 Branchen (Aktienportfolio)



Top 10 Aktientitel (Gesamtportfolio)

	C 44 0/
Sartorius Stedim Biotech	6,41 %
SCOR	5,63 %
Storebrand	5,00 %
DiaSorin	4,16 %
ASR Nederland	3,42 %
DocMorris	3,34 %
Microsoft	3,23 %
Mears	3,16 %
secunet Security Networks	3,06 %
Alphabet	3,04 %
Anteil Gesamtportfolio	40,45 %

Quelle: Axxion S.A., eigene Berechnungen **Stand**: 31.01.2024 *unter Berücksichtigung des Einsatzes von Derivaten z.B. Index-Futures, etc.

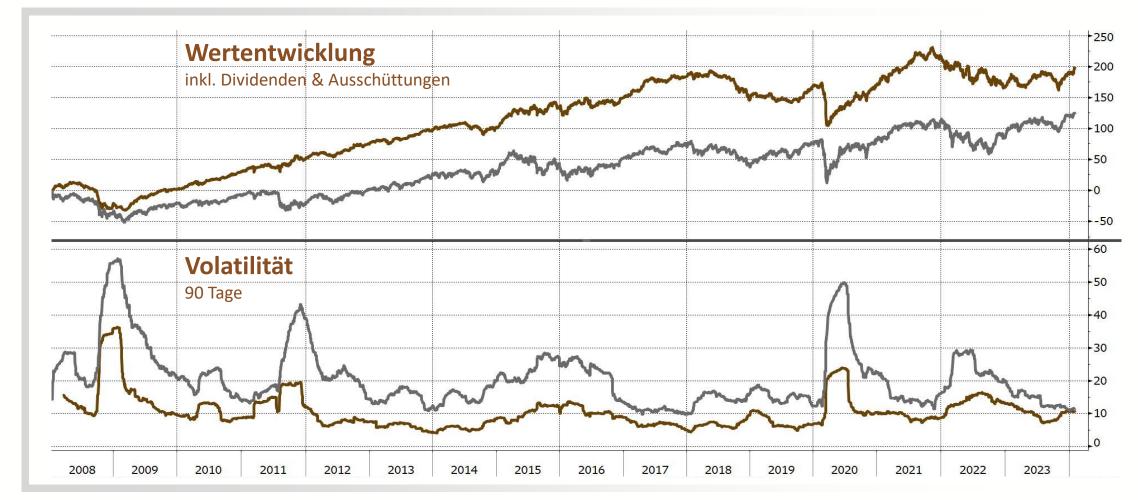


Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen Wertentwicklung & Volatilität seit 2008 im Vergleich



DAX-Index

Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 31.01.2024

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen



Frankfurter UCITS-ETF – Modern ValueKonstruktion des Frankfurter Modern Value Index





^{*}Average Daily Trading Volume **Free Float Market Cap



Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value Portfolio mit wunderbaren Firmen

















a.s.r.







































Quelle: Solactive Stand: 02.2024



Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value

Historisches Rebalancing seit 12/2022 des Index

Neuaufnahme

- Airbnb
- Reckitt
 Benckiser
- Recordati
- Zoetis

- Apple
- ASML
- SCOR

- Croda
- EssilorLuxottica
- Sartorius Stedim Biotech
- Storebrand

- Allianz
- Cie Financière
 - Richemont
- Carl ZeissMeditec
- Booking



Ausschluss

- ASML
- EssilorLuxottica
- Ecolab
- Cie Financière Richemont

- Autodesk
- Booking
- VISA

- Apple
- Alibaba
- Meta Platforms

 Admiral
- Oracle

Adobe

SAP

• Netflix

- Amazon.com
- Croda

Apple

ASR Nederland



Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value

Die Modern Value Strategie geht auf







Frankfurter Modern Value Index

Quelle: Solactive, Bloomberg, *seit Auflage am 30.06.2022 Stand: 31.01.2024 | Der Frankfurter Modern Value Index basiert vom 12.06.2020 bis zum 16.06.2021 auf einem Backtest. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen





Fazit

- Die Zocker ermöglichen den "free lunch"
- Qualitätsunternehmen haben oft eine hohe Bruttomarge = Ausgangspunkt der Wertschöpfung
- Wunderbare Firmen bieten mehr Rendite mit weniger Risiko
- Value-Investing Prinzip #1 Sicherheitsmarge zählt auch bei wunderbaren Firmen
- Überbewertetes Wachstum ist eines der größten Risiken besonders in Zeiten von mehr Inflation: Vorsicht vor "unprofitable growth"-Strategien!
- Das einzige ABER: der "free lunch" existiert nur für den geduldigen Investor



Ihre Ansprechpartner



Philipp Prömm

Vorstand, Head of Sales

+49 (0) 69 66 98 30 18 pp@shareholdervalue.de

Endrit Çela

Client Portfolio Manager

+49 (0) 69 66 98 30 257 ec@shareholdervalue.de

Viktor Scheidt

Relationship Manager

+49 (0) 69 66 98 30 251 vs@shareholdervalue.de

Michaela Arens

Relationship Managerin

+49 (0) 69 66 98 30 296

Heiko Böhmer

Kapitalmarktstratege

+49 (0) 69 66 98 30 0 ma@shareholdervalue.de hb@shareholdervalue.de

Micha Siegle

Client Support Manager

+49 (0) 69 66 98 30 259 ms@shareholdervalue.de

Alexandra Kohlstrung

Marketing & Communications Managerin +49 (0) 69 66 98 30 295 ak@shareholdervalue.de

Shareholder Value Management AG

Neue Mainzer Straße 1, D-60311 Frankfurt am Main Tel.: +49 (0) 69 66 98 30 0, E-Mail: info@shareholdervalue.de www.shareholdervalue.de



Mehr News zu unseren Fonds finden Sie online











YouTube Kanal: Shareholder Value TV



in linkedin.com/company/shareholder-value-management-ag







Rechtliche Hinweise



Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte vorbehalten. Die in dieser Präsentation zusammengestellten Informationen sind ausschließlich für den Empfänger bestimmt. Die Präsentation darf ohne die ausdrückliche, schriftliche Erlaubnis nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Unter dieses Verbot fällt insbesondere auch die gewerbliche Vervielfältigung per Kopie, die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Online-Dienste und Internet, sowie die Vervielfältigung auf CD-Rom. Die Shareholder Value Management AG agiert unter dem Haftungsdach der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg.

Die enthaltenen Informationen ersetzen kein Beratungsgespräch. Ein Verkauf von Fondsanteilen erfolgt ausschließlich auf Grundlage des jeweils aktuellen Jahres- oder Halbjahresbericht sowie dem Verkaufsprospekt.

Das Domizil des Fonds ist Deutschland. In der Schweiz ist der Vertreter FIRST INDEPENDENT FUND SERVICES AG, Klausstrasse 33, CH-8008 Zürich, und die Zahlstelle ist InCore Bank AG, Wiesenstrasse 17, CH-8952 Schlieren/Zürich. Der Prospekt mit den Anlagebedingungen, die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger sowie die Jahres- und Halbjahresberichte können kostenlos beim Vertreter bezogen werden. Für die in der Schweiz angebotenen Anteile ist der Erfüllungsort am Sitz des Vertreters. Der Gerichtsstand liegt am Sitz des Vertreters oder am Sitz oder Wohnsitz des Anlegers. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

Haftungsausschluss:

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Der Wert von Anlagen und mögliche Erträge daraus sind nicht garantiert und können sowohl fallen als auch steigen. Es kann daher grundsätzlich keine Zusicherung gegeben werden, dass die Ziele der Anlagepolitik erreicht werden. Zukünftigen Investoren wird dringend angeraten, ihre eigenen professionellen Berater für die Beurteilung des Risikos, der Anlagestrategie, der steuerlichen Folgen etc. hinzuzuziehen, um die Angemessenheit einer Investition aufgrund ihrer persönlichen Verhältnisse festzulegen. Die enthaltenen Informationen in diesem Dokument wurden von der Shareholder Value Management AG. erhoben. Informationen aus externen Quellen sind durch Quellenhinweis gekennzeichnet. Für deren Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit können wir, auch wenn wir diese Informationen für verlässlich halten, weder Haftung noch irgendeine Garantie übernehmen. Eine Haftung der Kapitalanlagegesellschaft aufgrund der Darstellungen in diesem Dokument ist ausgeschlossen. Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden.