
Aktien, Anleihen & aktives Management

FONDSGIPFEL 2025

Heiko Böhmer, Kapitalmarktstrateg
Shareholder Value Management AG

Dresden, 13. Mai 2025

Werbemittel, richtet sich nicht an Privatanleger

Berkshire Hathaway Hauptversammlung 2004 vs. 2025



Bilanz der 2020er Jahre – die Hälfte ist bald rum: Von Krisen, Transformationen und der Inflation

1

**Polykrise seit 2020:
Pandemie / Ausbreitung
von Kriegen /
Energiesicherheit**

2

**Ohne Transformation
geht`s nicht – ob bei
Klimawandel oder KI**

3

**Inflationseffekt:
„Alles wird teurer“
löst Abstiegsangst aus**

Langfristige Makrotrends

2000 – 2020 Desinflationäre Entwicklungen

← Millennials treten bei / China günstig

← Fracking-Revolution / Erdgas

← weniger Vorschriften / mehr Vernetzung

← Offshoring / Globalisierung

← Just in Time

ARBEIT

ENERGIE

TECHNOLOGIE

HANDEL

DENKWEISE

2020 – 2030 Inflationäre Entwicklungen

→ Boomer gehen / China teurer

→ Ablehnung Fossiler Brennstoffe / Russland

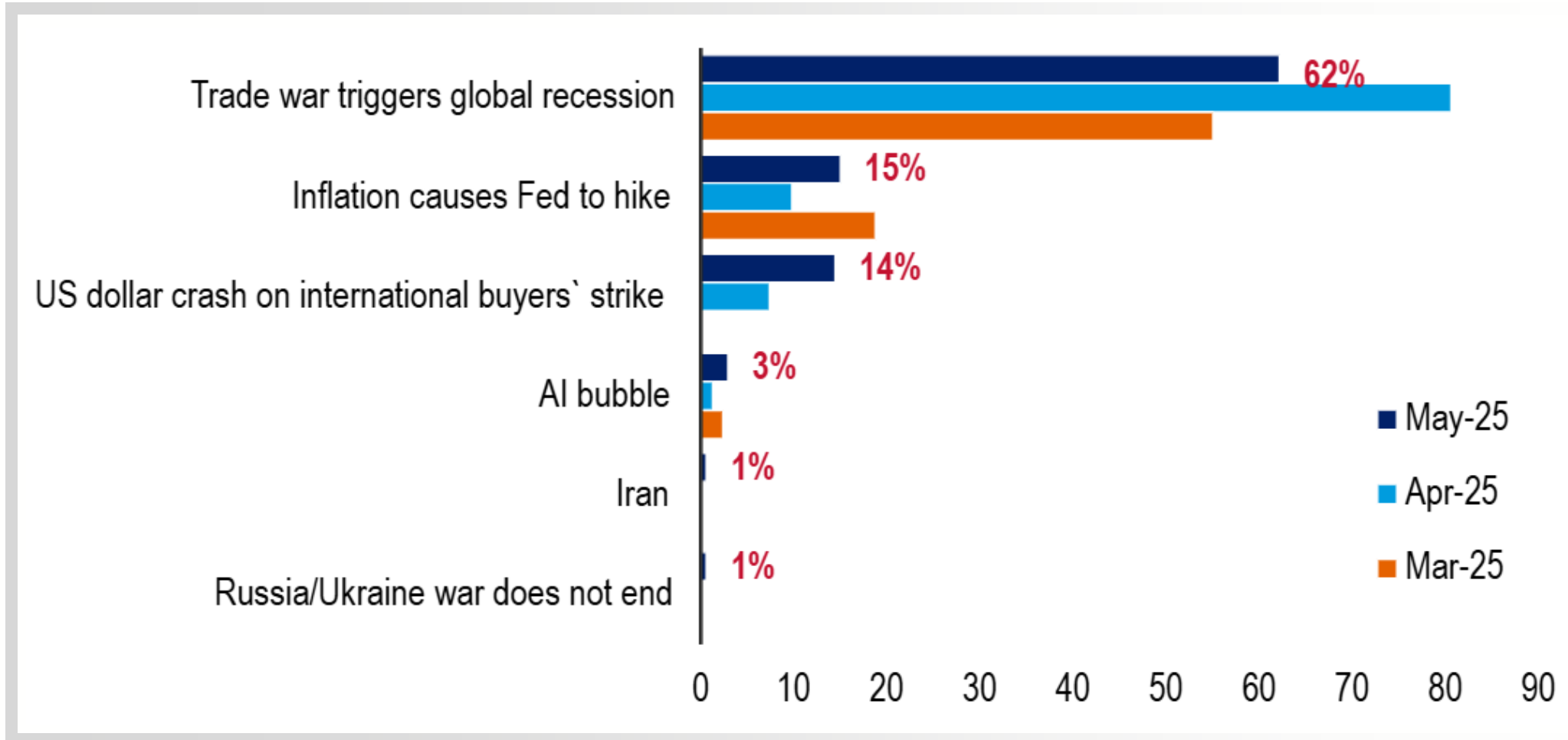
→ mehr Vorschriften / Datenlokalisierung

→ Reshoring / Deglobalisierung

→ Just in Case

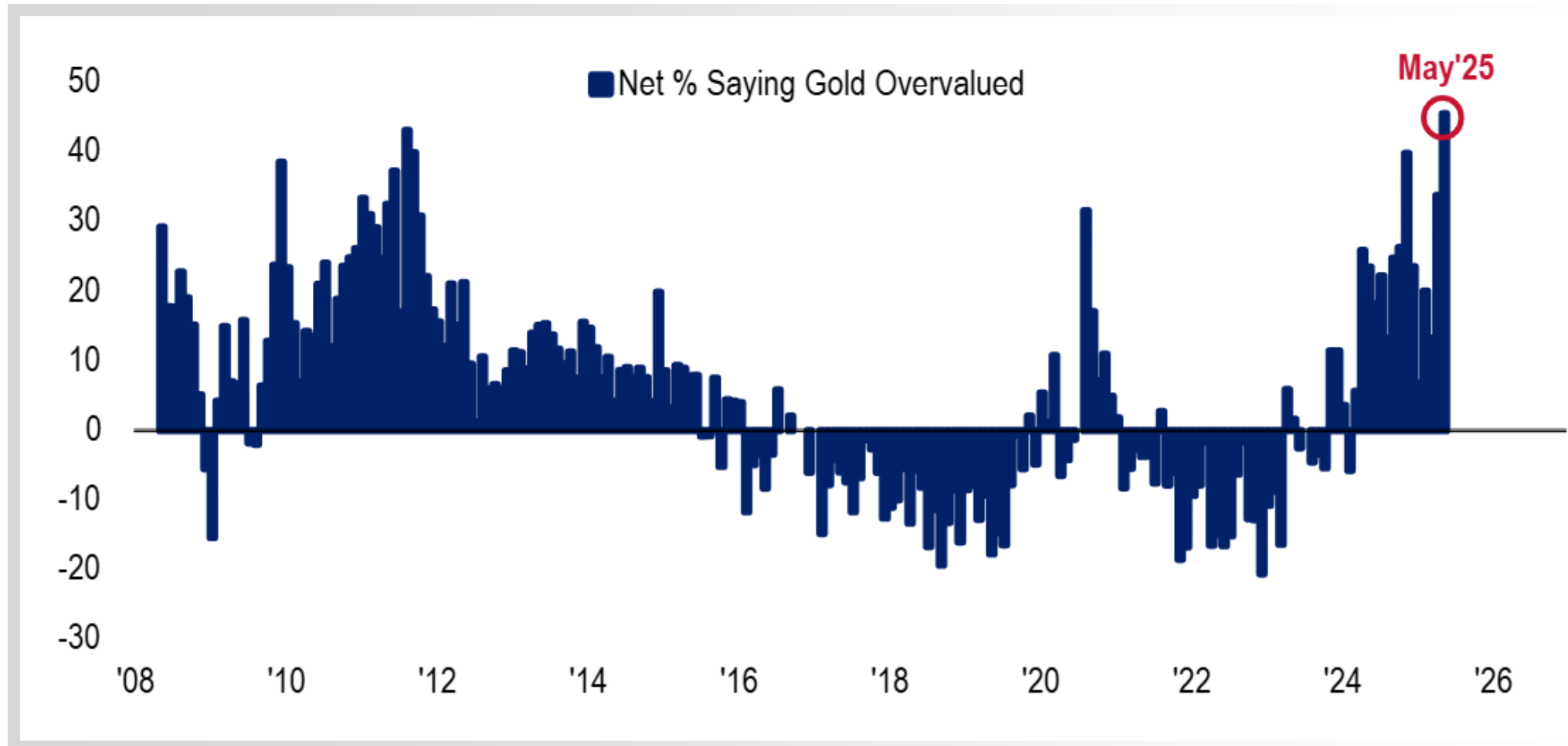
Quelle: Mehلمان Consulting

Handelskrieg durch US-Zölle weiter als größtes Risiko



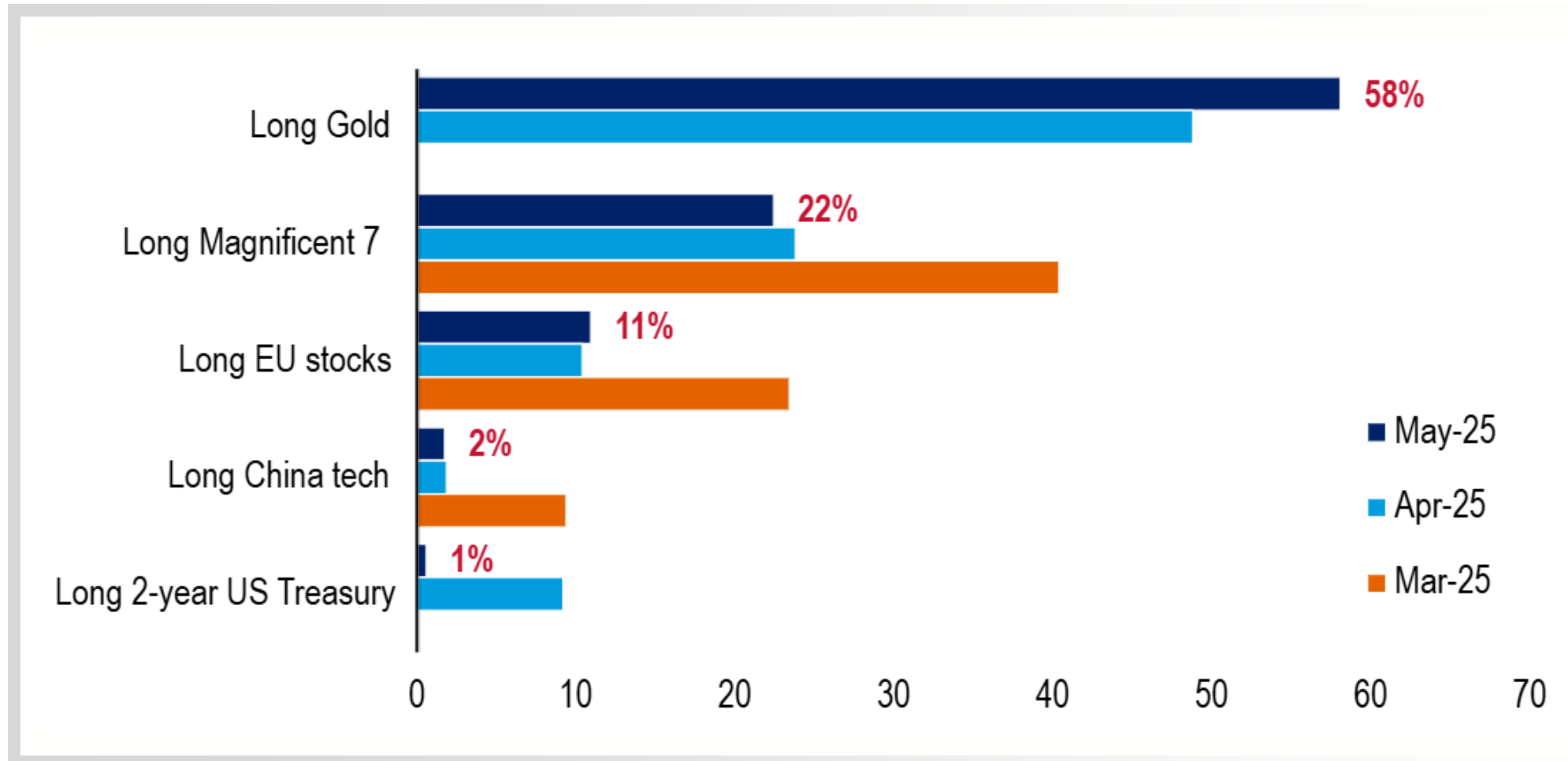
Quelle: BofA Global Fund Manager Survey Stand: 13.05.2025

Gold: so überbewertet wie nie zuvor



Quelle: BofA Global Fund Manager Survey Stand: 18.03.2025

Trade der Stunde: „Long Gold“ gibt den Takt vor



Quelle: BofA Global Fund Manager Survey Stand: 13.05.2025

2025: Die Risiken nehmen zu

- Trump 2.0 nicht nur als politisches Risiko
- Zinswende könnte schon vorbei sein – zumindest in den USA
- Hohes Enttäuschungspotenzial bei den Highflyern
- Alternatives Szenario: Möglicher Frieden in der Ukraine – Börsenfantasie durch Wiederaufbau
- Aktien: Wall Street verliert etwas den Takt – Europa übernimmt teilweise, hohe Volatilität möglich
- Aktien: US-Bewertungen sehr hoch – Europa hier vielfach attraktiver



Modern Value

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

Die passende Anlagestrategie

ESG-Ausschlusskriterien für mehr Nachhaltigkeit



für den Frankfurter
Aktienfonds für
Stiftungen



KONTROVERSE GESCHÄFTSFELDER

- | | | | | |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 
Spirituosen ¹ | 
Tabakwaren | 
Glücksspiel ² | 
Rüstung | 
Waffen ³ |
| 
Kernenergie | 
Ölsand | 
Kohle | 
Fracking | 
Pornografie |

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.

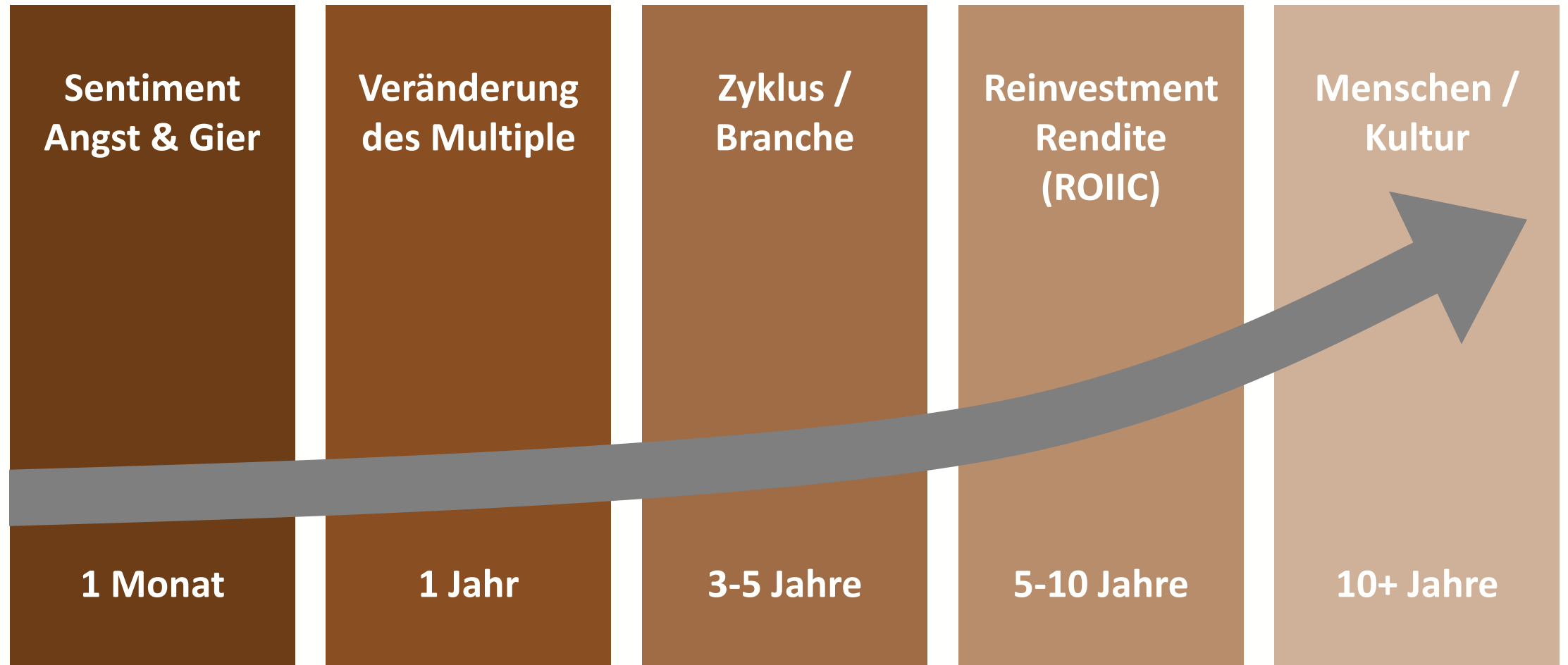
¹Mindestalkoholgehalt 15 Volumenprozent, ²auch online, ³geächtete Waffen

Modern Value - Was 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 („principal“) und Management („agent“) mit dem Ideal der **familien-** oder **eigentümergeführten** Gesellschaft die wirtschaftlich nachhaltig entscheidet
- Hervorragende **Kultur** als Talentmagnet sorgt für stetige Innovation

Was bestimmt die Anlageergebnisse über verschiedene Zeithorizonte?



Quelle: REQ Capital

Die Macht des Burggrabens – bei Ländern

Technologische Führerschaft & Innovation

USA

Tech-Giganten, Innovationskultur,
Risikokapital & Universitäten

Südkorea

Halbleiter & Elektronik



Geostrategische Lage

Panama
Panamakanal

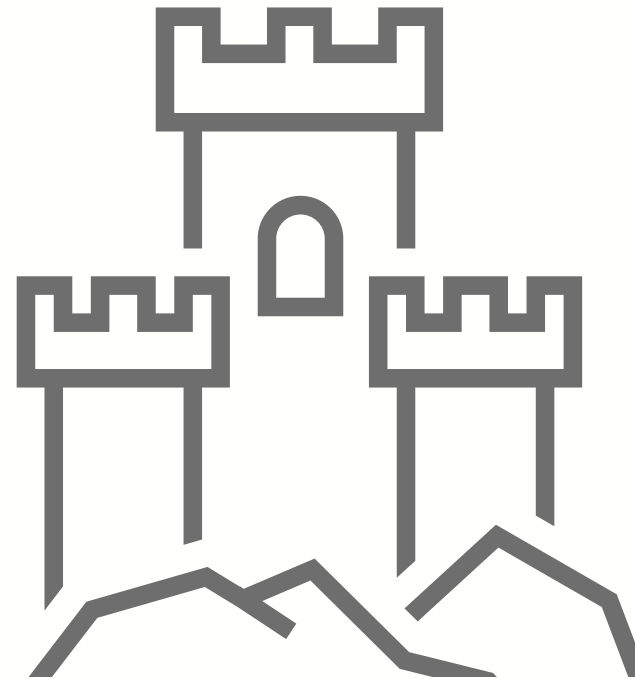
Singapur
Logistiknotenpunkt
zwischen Ost und West

Die Macht des Burggrabens – bei Ländern

Rohstoffreichtum

Saudi-Arabien
Erdölreserven

China
Seltene Erden



Kulturelle Soft Power & Sprache

USA
Hollywood, Englisch als
Weltsprache

Frankreich
Kultur, Luxusmarken

„Länder-Moats“ sind wichtig für Investoren, weil sie strukturelle Vorteile bieten, die nicht so leicht kopiert werden können.

Die Macht des Burggrabens – bei Ländern

Deutschland

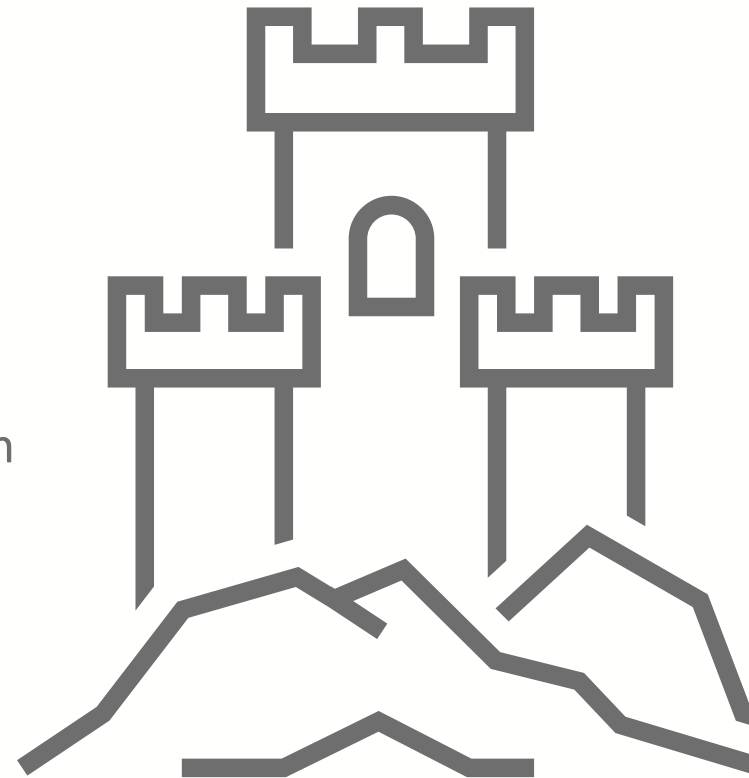
Maschinenbau & Autos

Produkt: Präzisionsmaschinen,
Premium-Autos

Warum ein Moat?

Exzellente Ingenieurskunst, Ruf
für Qualität, starke Exportmarken

Effekt: „Made in Germany“ hat
weltweit guten Ruf



Schweiz

Pharma & Luxusuhren

Produkte: Medikamente von
Roche & Novartis, Uhren wie
Rolex, Patek Philippe

Warum ein Moat?

Rechtssicherheit, starke
Eigentums-Regelungen, Ruf für
Qualität und Präzision („so exakt
wie ein Schweizer Uhrwerk“)

Effekte: Hohe Margen, globale
Markentreue

Die Macht des Burggrabens – bei Unternehmen

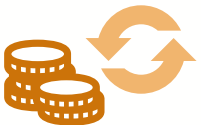
Welche Arten von Moats gibt es?



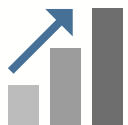
1) **Netzwerkeffekt:** etablierte Netzwerke die mit jedem **weiteren** Teilnehmer für alle Bestehenden **nützlicher** werden. Beispiel: Amazon / Meta mit Facebook / Visa



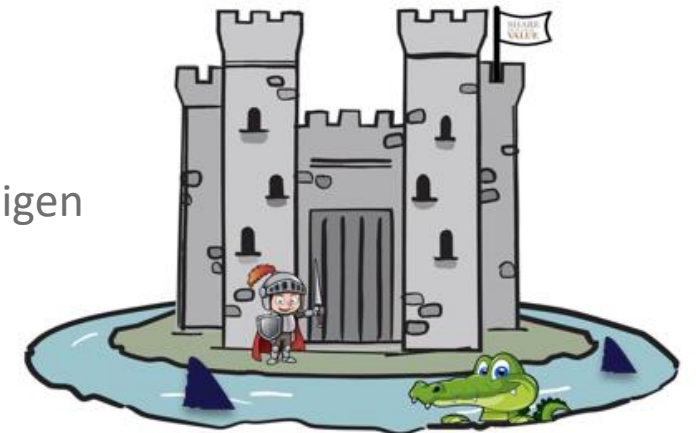
2) **Immaterielle Vermögenswerte** als Markenbekanntheit, Patente oder (regulatorische) Lizenzen. Beispiel: LVMH / Roche / Verisign



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



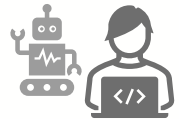
4) **Kostenvorteile** aufgrund von Standort, Prozessen, Zugang zu einer einmaligen Anlage oder der eigenen Größe ermöglichen Wettbewerber preislich zu unterbieten. Beispiel: Walmart / Admiral



Die Macht des Burggrabens – bei Unternehmen

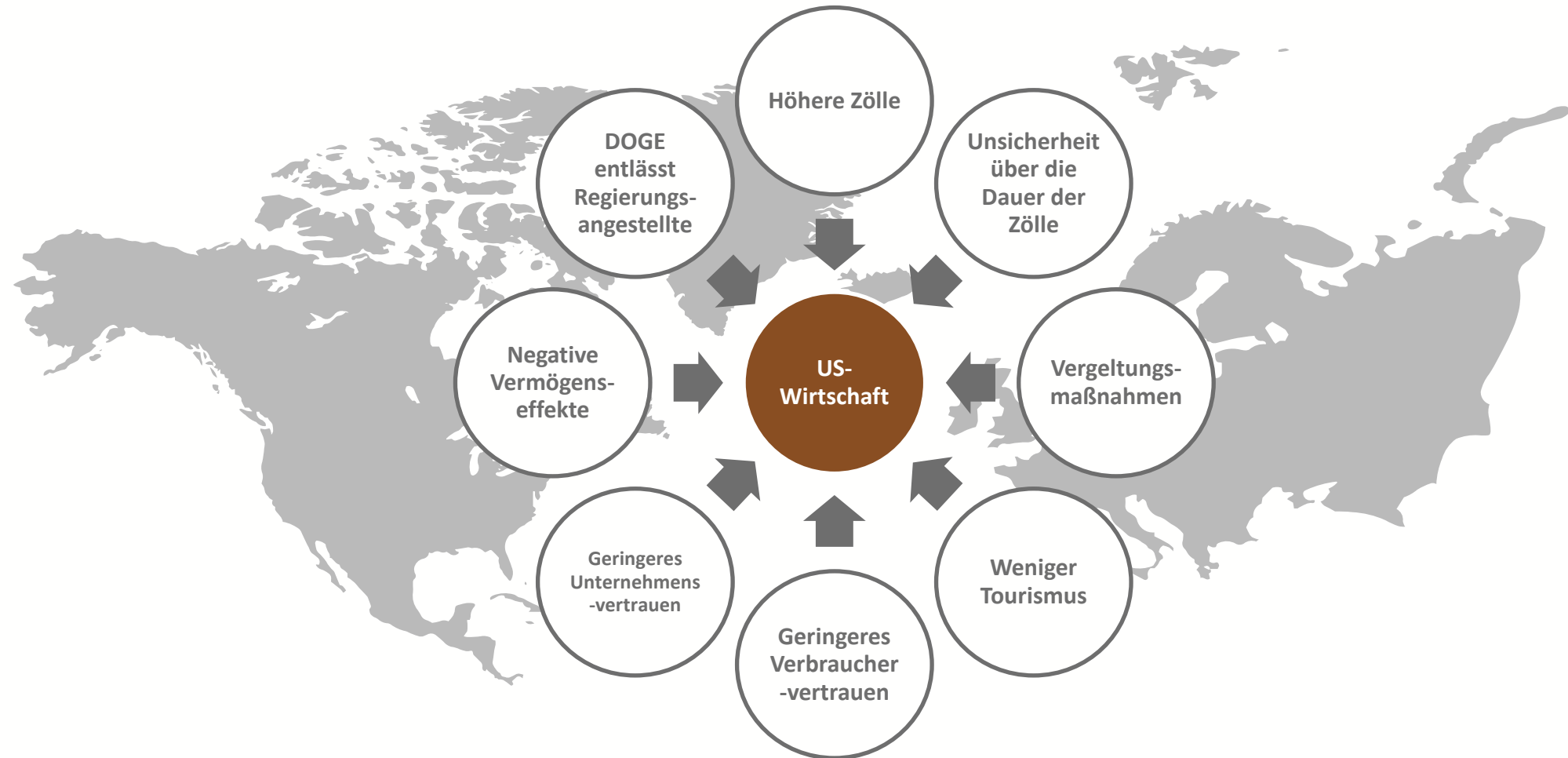
Die Moat-Falle bei Unternehmen

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

Aktuelle Herausforderungen für US-Wirtschaft – mehr als nur die Zölle



Quelle: Torsten Sløk

Die Macht des Burggrabens – bei unserem Portfolio

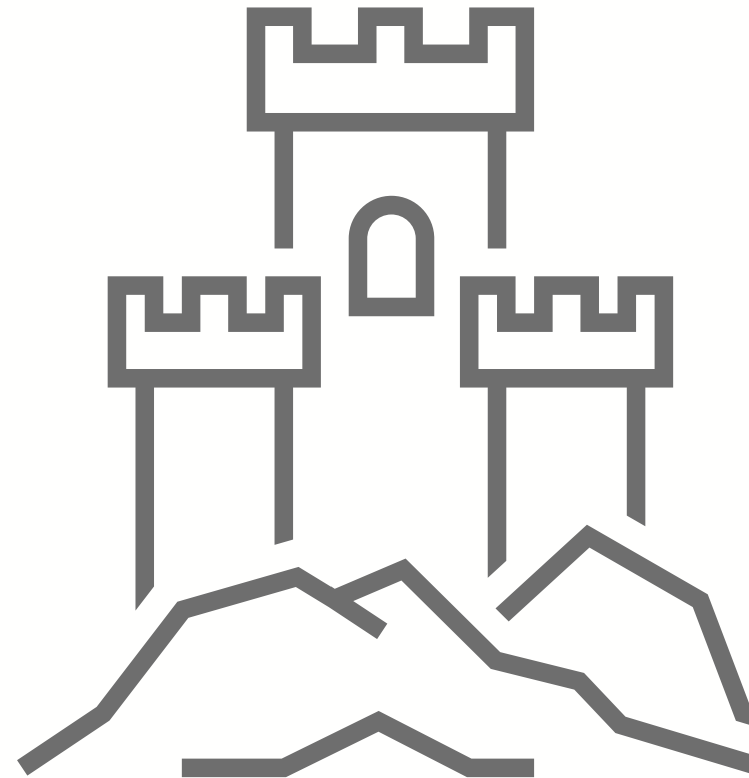
Versicherungen & Rückversicherungen

Produkt: Nationale und zum Teil globale Versicherungs-Dienstleistungen, wie bei SCOR oder Storebrand

Warum ein Moat?

Finanzdienstleistungen fallen nicht unter Zölle

Effekt: Stabile Erträge und oft auch stabile Dividende bleiben – auch in stürmischen Zeiten



National ausgerichtete Unternehmen

Produkt: Scout24 bietet Online-Vergleichsportal wie Immobilienscout24

Warum ein Moat?

Netzwerkeffekt gegeben, da größter Anbieter in Deutschland

Effekt: Nationale Ausrichtung sorgt für Unabhängigkeit von US-Zöllen

Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen

Portfolioübersicht

FRANKFURTER
AKTIENFONDS
FÜR STIFTUNGEN



Regionen
(Aktienportfolio)

80 %

Brutto-
Aktienquote

80 %

Netto-
Aktienquote*

20 %

Kasse &
Anleihen

55 %

Europa ex
DACH

32 %

DACH

12 %

Nordamerika

Top 3 Branchen
(Aktienportfolio)

33 %

Finanzwesen

18 %

Technologie

14 %

Gesundheits-
wesen

Top 10 Aktientitel (Gesamtportfolio)

Storebrand	5,45 %
SCOR	5,15 %
Allianz	4,70 %
ASR Nederland	4,09 %
secunet Security Networks	3,21 %
Microsoft	3,17 %
Multiply	3,03 %
Diasorin	2,90 %
Chapters	2,65 %
Oracle	2,64 %

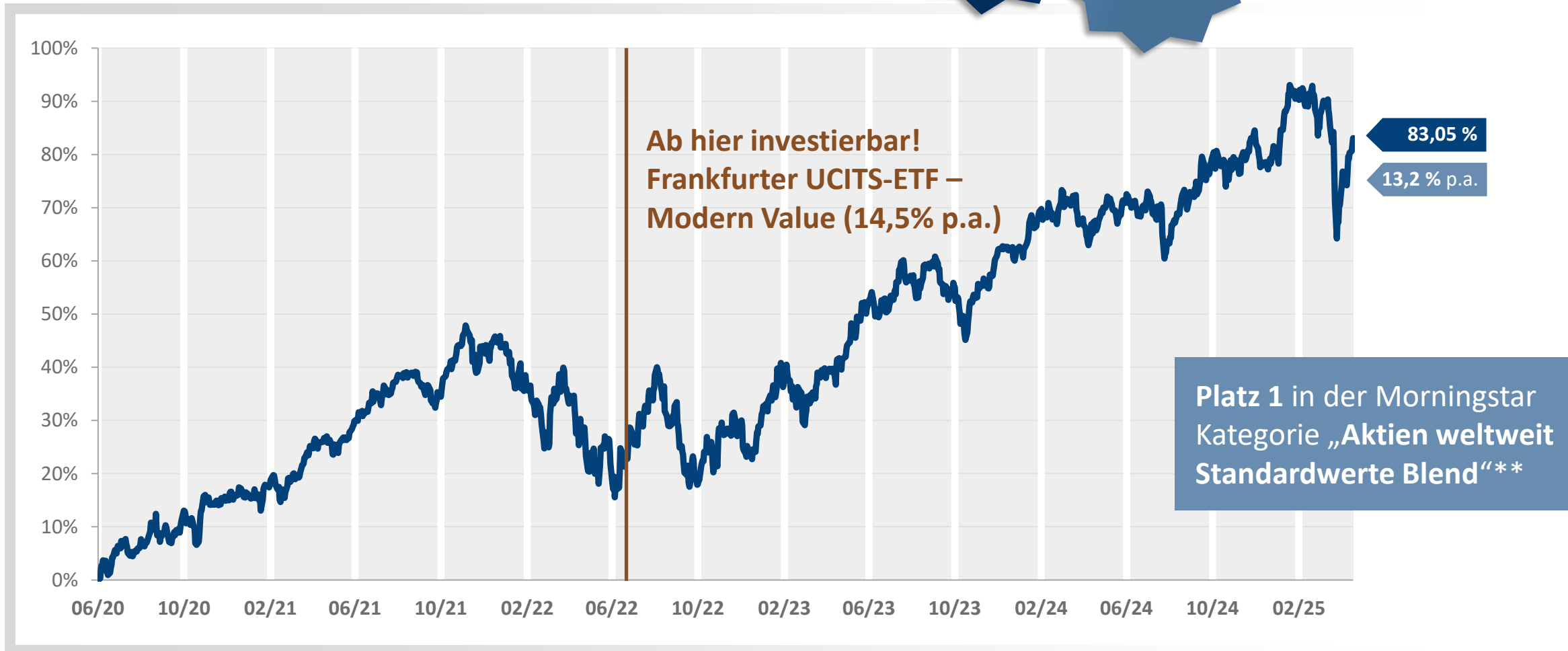
Anteil Gesamtportfolio 36,99 %

Quelle: Axxion S.A., eigene Berechnungen Stand: 30.04.2025

*unter Berücksichtigung des Einsatzes von Derivaten z.B. Index-Futures, etc.

Wertentwicklung des Frankfurter Modern Value Index

+47%
Wertentwicklung
des ETFs*
WKN
FRA3TF



Frankfurter Modern
Value Index

Quelle: Bloomberg, Der Index basiert vom 12.06.2020 bis zum 16.06.2021 auf einem Backtest, *seit Auflage des Fonds am 30.06.2022, **Wertentwicklung Lfd. Jahr % Stand: 30.04.2025
Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value

Portfolioübersicht



Top 3 Länder



Top 3 Branchen



Top 10 Aktientitel (Gesamtportfolio)

Scout24	4,51 %
ASR Nederland	4,36 %
Sartorius Stedim Biotech	4,32 %
bioMérieux	4,26 %
SCOR	4,25 %
Münchener Rück	4,24 %
Allianz	4,22 %
Computacenter	4,22 %
Diasorin	4,15 %
Anheuser Busch InBev	4,13 %
Anteil Gesamtportfolio	42,66 %

Quelle: Axxion S.A., eigene Berechnungen Stand: 30.04.2025

Portfolio mit wunderbaren Firmen

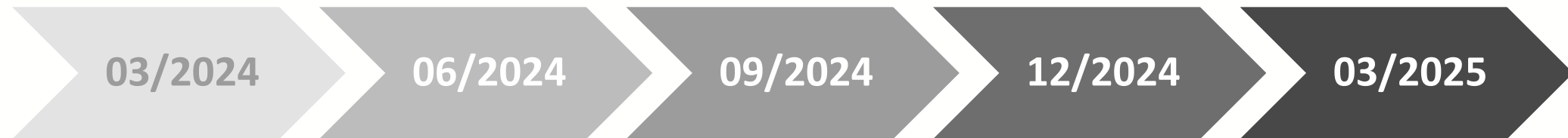


Quelle: Axxion S.A. Stand: 30.04.2025

Historisches Rebalancing seit 03/2024 des Index

Neuaufnahme

- Adobe
- Oracle
- Rightmove
- Merck
- Booking
- Diploma
- Zoetis
- Alphabet
- ASML
- bioMérieux
- L'Oréal
- Scout24
- Azelis
- Munich RE
- Computacenter
- Croda
- IMCD
- Oracle



Ausschluss

- ASML
- Booking
- EssilorLuxottica
- Zoetis
- Alphabet
- Becton, Dickinson & Co.
- Charter Communications
- Apple
- Oracle
- Rightmove
- Roche
- Verisign
- Adobe
- Booking
- Carl Zeiss
- Meditec
- L'Oréal
- Unilever
- Zoetis

Serienakquisiteur Chapters Group AG – die deutsche Constellation Software?



Jan-Hendrik Mohr
CEO



Geschäftsmodell:

Die Chapters Group schafft ein neues Zuhause für Unternehmen, die „Mission Critical“- Dienstleistungen für Ihre Kunden anbieten. Die Holdinggesellschaft, investiert in attraktive kleine und mittelständische Unternehmen. Sie verfolgen das Ziel, Gründern zu helfen, die richtige Exit-Strategie zu finden.



Basics:

Börsenwert: **816 Mio. €**

Umsatz: **108 Mio. €**

Operatives Ergebnis: **24 Mio. €**

Net Income: **8 Mio. €**



Die Chapters Group ist ein erfolgreicher *serial acquirer mit Fokus auf mission critical* Software in Europa.

Das Management der Chapters Group glaubt fest an die Kraft dezentraler Organisationsformen und lässt den unternehmerischen Talenten in den akquirierten Firmen die Freiheit sich zu entfalten, um weiter profitabel zu wachsen.

Quelle: Bloomberg, eigene Recherchen Stand: 05.2025

Chapters Group AG

Wertentwicklung der letzten 5 Jahre



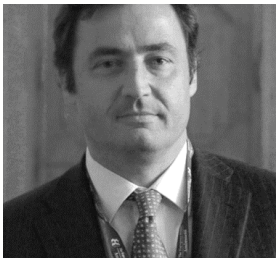
Aktienkurs
inkl. Dividende

Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 07.05.2025 | Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

Multiply Group (vormals Gruppo MutuiOnline)



Marco Pescarmona
CEO



Alessandro Fracassi
CEO



Geschäftsmodell:

Maklerplattform für Hypothekendarlehen, Versicherungen, Konsumentenkredite sowie führende Preisvergleichsportale in mehreren Ländern und BPO-Prozesslösungen für Finanzinstitute. Im Jahr 2025 Übernahme von Verivox.



Basics:

Land: **Italien**
Börsenwert: **1,8 Mrd. €**
Umsatz: **469 Mio. €**
Operatives Ergebnis: **73 Mio. €**
Net Income: **42 Mio. €**



Unternehmenskultur:

Die Gründer Marco Pescarmona und Alessandro Fracassi halten zusammen ca. 32%. Stark unternehmerisch geprägte Kultur.








Economic Moat:

Netzwerkeffekte durch Größe und Bekanntheitsgrad der Plattformen.

Einzigartig aufgrund vertikaler Integration von B2B und B2C durch BPO.

Quelle: Bloomberg, eigene Recherchen Stand: 05.2025

Fondsmandate im Detail

Fondsname	DER LANGFRISTIGE Frankfurter Stiftungsfonds	A2DTMN (R)	DER KLASSIKER Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	A0M8HD (T)	DER SYSTEMATISCHE Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value	FRA3TF
Volumen in EUR		20 Mio.		752 Mio.		37 Mio.
Risiko- klasse		3 von 7		3 von 7		5 von 7
Aktienquote	Globaler Value- Aktienfonds	100%	Vermögens- verwaltender Modern Value- Aktienfonds	60% - 100% (80%**)	Indexbasierter Modern Value-ETF	100%
Anzahl Aktientitel		43		43		25
Small / Mid / Large Caps*		13% / 43% / 44%		12% / 49% / 39%		0% / 36% / 64%
Nachhaltigkeit		Artikel 8		Artikel 8		Artikel 8
TER 2024		1,74%		1,33%		0,52%
Auflagedatum		01.09.2017		15.01.2008		30.06.2022

Quelle: Axxion S.A.; *in % des Aktienportfolios (Small Cap <1 Mrd. €; Mid Cap 1-10 Mrd. €; Large Cap >10 Mrd. €); **neutrale Aktienquote Stand: 30.04.2025
Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

Unser Fazit zu US-Dominanz vs. Europa-Comeback: Die Karten werden neu gemischt

- US-Burggraben bei Technologie wird weiter bestehen
- Zollunsicherheit bleibt – aktuell nur Pause
- „Made in Germany“ vielleicht mit Rückenwind durch neue Regierung
- „Old Economy“ in Europa bietet weiterhin gute Chancen mit attraktiver Bewertung
- Europa könnte – auch bei Frieden in der Ukraine – positiv überraschen

Mehr von unserem Kapitalmarktstrategen Heiko Böhmer



Jetzt
vernetzen!



Heiko
Böhmer



WELT BÖRSE

onvista



TELEBÖRSE

Börsenradio



Ihre Ansprechpartner



Philipp Prömm

Vorstand & Head of Sales

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



Stefan-David Grün

Leiter strategische
Partnerschaften

+49 (0) 69 66 98 30 293
sg@shareholdervalue.de



Heiko Böhmer

Kapitalmarktstrategie

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



Michaela Arens

Head of Wholesale

+49 (0) 69 66 98 30 296
ma@shareholdervalue.de



Clara Ankner

Sales Managerin

+49 (0) 69 66 98 30 252
ca@shareholdervalue.de



Alexandra Kohlstrung

Marketing & Communications
Managerin

+49 (0) 69 66 98 30 295
ak@shareholdervalue.de



Micha Siegle

Client Support Manager

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

SHARE
HOLDER
VALUE

Mehr News zu unseren Fonds finden Sie online



Jetzt zum
Newsletter
anmelden!



facebook.com/ShareholderValueManagementAG



wallstreet-online.de/nachrichten/autor/frank-fischer



instagram.com/SVM_AG



xing.com/companies/shareholdervaluemanagementag



twitter.com/SVM_AG



YouTube Kanal: **Shareholder Value TV**



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



#Fondsgipfel

www.fondsgipfel.de

#FondsgipfelAkademie

www.fondsgipfel-akademie.de

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 Anlageberatung und -vermittlung (§ 2 Abs. 2 Nr. 3, 4 WpIG) erbringen wir als vertraglich gebundener Vermittler gemäß § 3 Abs. 2 WpIG ausschließlich für Rechnung und unter der Haftung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg (NFS).

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.