

DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff Research Institut GmbH

Nr. 19 vom 15. September 2025

Erscheinungsweise: 14-tägig
25. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

David schlägt Goliath – wie ein kleiner aktiver ETF die Großen hinter sich lässt

Vor zwei Jahren berichteten wir erstmals über den aktiv gemanagten Aktien-ETF der eigentümergeführten Investment-Boutique Shareholder Value Management AG aus Frankfurt am Main. Einen wahren Traumstart hatte der am 30. Juni 2022 in Luxemburg aufgelegte **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value (WKN FRA3TF)** seinerzeit hingelegt. Zwar war der 1-Jahres-Zeitraum für die Beurteilung der langfristigen Leistungsfähigkeit noch nicht aussagekräftig genug, doch wir waren bei der Erstanalyse von der Outperformance gegenüber dem globalen Aktien-Index MSCI World und der Peergroup „Globale Aktien Blend“ bereits beeindruckt. Das Fazit vor zwei Jahren fiel daher nicht nur aufgrund der mutigen und innovativen Idee der Shareholder Value Management, ihre Anlagestrategie über einen aktiv gemanagten ETF transparent und handelbar zu machen, durchweg positiv aus. Wir trauten dem **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** zu, sich als Aktienbaustein für langfristige Investitionen als echte Alternative zu klassischen nach Marktkapitalisierung gewichteten globalen Aktien-ETFs zu etablieren

Der Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value besteht den 3-Jahres-Check mit Bravour

Am 30. Juni 2025 feierte der ETF sein 3-jähriges Bestehen. Genau der richtige Anlass, den innovativen ETF erneut auf den Prüfstand zu stellen. Mit der nun vorliegenden 3-jährigen Historie gewinnt die Beurteilung noch weiter an Aussagekraft. Um es vorwegzunehmen, der ETF hat geliefert und die Erwartungen auch nach drei Jahren vollends erfüllt.

Satte Outperformance

Mit einer Outperformance von mehr als 10 % konnte der **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** die Konkurrenz der klassischen MSCI World ETFs seit seiner Auflage deutlich übertrumpfen. Der kleine aktive ETF lässt die großen Schwergewichte hinter sich. Absolut legte der innovative Aktien-ETF in diesem Zeitraum um mehr als 57 % an Wert zu, dass entspricht einer jährlichen Rendite von gut 15 %. Es ist nachvollziehbar, dass sich Schwankungen bei einem sehr konzentrierten Aktien-Portfolio – der **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** investiert lediglich in 25 Titel – kaum vermeiden lassen. Dennoch kann sich der ETF bei den Risikokennzahlen mit einer 3-Jahres-Volatilität von rund 13 % und einem Drawdown von etwa 15 % gegenüber seiner Peergroup behaupten.

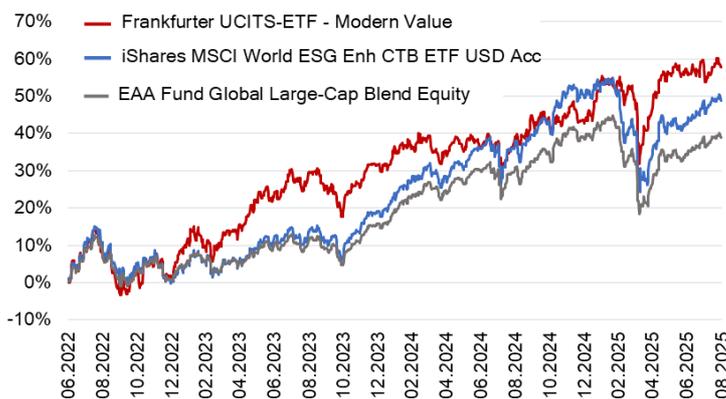
Robuste Entwicklung

Die auf dem Modern-Value-Ansatz der Shareholder Value Management basierende Aktienstrategie hat sich in dem von hoher Volatilität geprägten Marktumfeld der vergangenen drei Jahre robust und performancestark gezeigt und weist bis heute ausschließlich positive Jahresergebnisse aus. Trotz

des schwierigen Marktumfelds zum Zeitpunkt der Auflage gelang dem Aktien-ETF im Jahr 2022 bereits ein kleiner Wertzuwachs. Im Jahr 2023 profitierte der **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** von dem positiven Marktumfeld und erzielte eine kräftige Wertsteigerung von nahezu 30 %. Auch im Jahr 2024 ging es um rund 9 % aufwärts. Im laufenden Jahr 2025 läuft es ebenfalls weiter rund mit einem Wertzuwachs von aktuell gut 10 %. Werfen wir zunächst einen Blick auf die Investmentphilosophie der Shareholder Value

Management, die sich ganz besonders im **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** widerspiegelt:

Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value mit überzeugender Performance



Quelle: Morningstar, Zeitraum: 30.06.2022 – 31.08.2025

Wunderbare Unternehmen = Wunderbarer ETF

Der bekannte Value-Investor Frank Fischer, Vorstandsvorsitzender (CEO) und Chief Investment Officer (CIO) der Shareholder Value Management AG, hat in Zusammenarbeit mit seinem Investment-Team den sogenannten Modern-Value-Ansatz entwickelt, eine ganz eigene Interpretation des Value-Investings, der dazu beitragen soll, Renditen zu stabilisieren und gleichzeitig Risiken zu senken. Fischer versteht die Modern-Value-Philosophie als eine Ergänzung klassischer Value-Strategien, die es erlaubt, Unternehmen mit stabilen Geschäftsmodellen trotz höherer Bewertungen in das Portfolio aufzunehmen. Zu den Prinzipien der Aktienauswahl der Shareholder Value Management zählt, dass eigentümergeführte Unternehmen bevorzugt werden, bei denen wirtschaftlich nachhaltige Entscheidungen getroffen werden. Firmen mit einer hervorragenden Unternehmenskultur locken darüber hinaus Talente an und können so auch für Innovationen sorgen. Als wichtiges Kriterium bei der Aktienauswahl wird darauf geachtet, dass die ausgewählten Unternehmen über einen wirtschaftlichen Burggraben, also ein Alleinstellungsmerkmal verfügen, das ihnen eine Preissetzungsmacht verleiht. Bei der Aktienauswahl werden schließlich noch weitere qualitative Faktoren zugrunde gelegt, sodass sich der Kreis der in Frage kommenden Unternehmen schnell weiter eingrenzen lässt. Um in die engere Auswahl zu kommen, sollen die Unternehmen ein stabiles, langfristig planbares und skalierbares Wachstum aufweisen und idealerweise überdurchschnittliche Kapitalrenditen von mehr als 20 % bei einer moderaten Verschuldung erwirtschaften. Ebenfalls achten die Investment-Experten darauf, dass die ausgewählten Unternehmen ihre erwirtschafteten Gewinne reinvestieren, was zu einem Zinseszinsseffekt als Beschleuniger bei der Kapitalvermehrung führen kann. In Anlehnung an Warren Buffet werden die für den **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** ausgewählten Titel, in die mit voller Überzeugung investiert wird, als „wunderbare Unternehmen“ bezeichnet.

Der bekannte Value-Investor Frank Fischer, Vorstandsvorsitzender (CEO) und Chief Investment Officer (CIO) der Shareholder Value Management AG, hat in Zusammenarbeit mit seinem Investment-Team den sogenannten Modern-Value-Ansatz entwickelt, eine ganz eigene Interpretation des Value-Investings, der dazu beitragen soll, Renditen zu stabilisieren und gleichzeitig Risiken zu senken. Fischer versteht die Modern-Value-Philosophie als eine Ergänzung klassischer Value-Strategien, die es erlaubt, Unternehmen mit stabilen Geschäftsmodellen trotz höherer Bewertungen in das Portfolio aufzunehmen. Zu den Prinzipien der Aktienauswahl der Shareholder Value Management zählt, dass eigentümergeführte Unternehmen bevorzugt werden, bei denen wirtschaftlich nachhaltige Entscheidungen getroffen werden. Firmen mit einer hervorragenden Unternehmenskultur locken darüber hinaus Talente an und können so auch für Innovationen sorgen. Als wichtiges Kriterium bei der Aktienauswahl wird darauf geachtet, dass die ausgewählten Unternehmen über einen wirtschaftlichen Burggraben, also ein Alleinstellungsmerkmal verfügen, das ihnen eine Preissetzungsmacht verleiht. Bei der Aktienauswahl werden schließlich noch weitere qualitative Faktoren zugrunde gelegt, sodass sich der Kreis der in Frage kommenden Unternehmen schnell weiter eingrenzen lässt. Um in die engere Auswahl zu kommen, sollen die Unternehmen ein stabiles, langfristig planbares und skalierbares Wachstum aufweisen und idealerweise überdurchschnittliche Kapitalrenditen von mehr als 20 % bei einer moderaten Verschuldung erwirtschaften. Ebenfalls achten die Investment-Experten darauf, dass die ausgewählten Unternehmen ihre erwirtschafteten Gewinne reinvestieren, was zu einem Zinseszinsseffekt als Beschleuniger bei der Kapitalvermehrung führen kann. In Anlehnung an Warren Buffet werden die für den **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** ausgewählten Titel, in die mit voller Überzeugung investiert wird, als „wunderbare Unternehmen“ bezeichnet.

Der aktive ETF basiert auf einem eigens entwickelten Index

Als Grundlage für die Umsetzung des **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** wurde in Zusammenarbeit mit dem Frankfurter Indexanbieter Solactive bereits im Juni 2021 der Frankfurter Modern Value Index (Bloomberg: FRAX Index) entwickelt und aufgesetzt, der vom ETF physisch vollreplizierend abgebildet wird. In Zusammenarbeit mit Solactive wurde zudem ein Backtest aufgesetzt, der auf den von Shareholder

Value hinterlegten Daten und Analysen basiert und über den die Indexzusammenstellung und -entwicklung bis zum Juni 2020 zurückgerechnet werden konnte. Als KVG für den ETF fungiert die Luxemburger Axxion S.A., Depotbank ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG und mit der niederländischen Flow Traders als Market Maker wurde das Setup zur Verwaltung und zum liquiden Handel des ETFs schließlich komplettiert.



Konzentriertes Portfolio mit 25 Titeln

Im Gegensatz zu klassischen Marktindizes spielt die Marktkapitalisierung bei der Gewichtung der Unternehmen im Frankfurter Modern Value Index überhaupt keine Rolle. Vielmehr entscheidet die Qualität der Aktien darüber, ob sie in den Index gelangen oder nicht. Das Anlageuniversum selbst ist als weltweit definiert und umfasst die etablierten Märkte inkl. China. Alle Titel des Universums durchlaufen zunächst mehrere Filter, einerseits, um über Mindestanforderungen an die Free Float Market Cap und das durchschnittliche Tages-Trading-Volumen eine liquide Handelbarkeit der Aktien sicherzustellen, andererseits um Investitionen in nicht nachhaltige oder unerwünschte Geschäftsfelder und -praktiken auszuschließen. Die danach verbleibenden Aktien werden vom Analyistenteam systematisch analysiert und bewertet. Rund 100 Unternehmen schaffen es so auf die Watchlist der Shareholder Value Management und bilden die Grundlage für die finale Selektion der 25 Unternehmen. Die Kennzahl, die bei der finalen Aktienauswahl zugrunde gelegt wird, ist der sogenannte Total Shareholder Return (TSR). Diese Kennzahl umfasst die Kurssteigerung der Aktie, Dividenden, Aktienrückkäufe, Wachstum sowie die Rendite auf reinvestiertes Kapital – und damit die Summe der Erträge eines Investors. Abschließend werden die 25 Unternehmen mit dem höchsten zu erwartenden TSR mit Sicht auf die nächsten 5 Jahre ausgewählt und im Index zu je 4 % gleichgewichtet.

Jedes Quartal werden die im Index enthaltenen Titel darauf überprüft, ob die Kriterien für ein Investment weiterhin erfüllt sind. Darüber hinaus wird ein Rebalancing vorgenommen, um sicherzustellen, dass stets in die 25 Aktien mit dem höchsten erwarteten TSR investiert wird. Shareholder Value Management informiert über seine Webseite (www.shareholdervalue.de) vorbildlich über jede Veränderung bei der Indexzusammenstellung (im Durchschnitt wurden bisher rund 3 Titel je Quartal ausgetauscht), sodass Investoren selbst zu jedem Zeitpunkt transparent nachvollziehen können, wie sich das Portfolio (Index und ETF) zusammensetzt bzw. historisch zusammengesetzt hat. Mit jedem Rebalancing werden

Quartalsweise Überprüfung

Jedes Quartal werden die im Index enthaltenen Titel darauf überprüft, ob die Kriterien für ein Investment weiterhin erfüllt sind. Darüber hinaus wird ein Rebalancing vorgenommen, um sicherzustellen, dass stets in die 25 Aktien mit dem höchsten erwarteten TSR investiert wird. Shareholder Value Management informiert über seine Webseite (www.shareholdervalue.de) vorbildlich über jede Veränderung bei der Indexzusammenstellung (im Durchschnitt wurden bisher rund 3 Titel je Quartal ausgetauscht), sodass Investoren selbst zu jedem Zeitpunkt transparent nachvollziehen können, wie sich das Portfolio (Index und ETF) zusammensetzt bzw. historisch zusammengesetzt hat. Mit jedem Rebalancing werden

Portfolio mit wunderbaren Firmen



die Titel auf ihre Ausgangsgewichtung von 4 % zurückgesetzt, sodass die angestrebte Gleichgewichtung regelmäßig gewährleistet wird. Auf diese Weise sollen auch Schwankungen reduziert und das Risikoprofil konstant gehalten werden.

Nachhaltigkeit

Der **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** ist als Artikel-8-Fonds klassifiziert. In Zusammenarbeit mit Sustanalytics, einem auf Nachhaltigkeitsresearch spezialisierten Anbieter, wurden Ausschlusskriterien festgelegt, die ebenfalls fest im Anlageprozess verankert sind. Morningstar vergibt dafür die Höchstnote von fünf Globen.

ESG-Ausschlusskriterien für mehr Nachhaltigkeit

KONTROVERSE GESCHÄFTSFELDER

- Spirituousen¹
- Tabakwaren und Cannabis²
- Glücksspiel³
- Rüstung
- Waffen⁴
- 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 giftige Waffen, Förderung von Ölsand und Fracking gibt es keine solche Verhältnismäßigkeitsgrenze.
¹Mindestalkoholgehalt 15 Volumeprozent, ²zu nicht-medizinischen Zwecken, ³auch online, ⁴giftige Waffen

Shareholder Value Management AG | Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value

Wir haben dem Management der Shareholder Value einige Fragen zu den Zielen, Zielgruppen und Zukunftsaussichten des **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** gestellt:

Welche Chancen und Risiken sehen Sie für den Fonds in der Zukunft?

Frank Fischer: „Wir sehen sehr gute Chancen für unseren Fonds in der Zukunft. Value-Investing und aktives Stockpicking gewinnen wieder an Bedeutung – genau in diesem Umfeld kann der Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value seine Stärken ausspielen. Solange wir uns nicht in einer ausgeprägten Rezession oder einer extremen Marktüberhebung befinden, bietet der Fonds aus unserer Sicht ein äußerst attraktives Produkt für Anleger, die auf Qualität, Fundamentaldaten und unterbewertete Unternehmen setzen.“

Was sind Ihre Ziele und Visionen für den Fonds in den nächsten fünf Jahren?

Philipp Prömm: „Wir möchten als kleine, aber feine Investment Boutique im Konzert der Großen mitspielen und beweisen, dass wir durch disziplinierte Arbeit und Fleiß gute Investmentergebnisse für unsere Investoren erwirtschaften können. Wir möchten den Leuten die Angst vor den Aktien nehmen, damit sie gut investiert sind und trotzdem ruhig schlafen können.“

Wer ist der ideale Investor für den ETF? Jemand, der keine Einzeltitelauswahl treffen will, aber trotzdem ein aktives Qualitätsprodukt sucht?

Frank Fischer: „Tatsächlich sprechen wir mit dem ETF eine ganze Bandbreite von Anlegern an – darunter auch eine jüngere Zielgruppe. Meine Kinder haben zum Beispiel gefragt: ‚Papa, warum bist du mit deinem Fonds nicht auf Revolut verfügbar?‘ Solche Gespräche waren mit ein Auslöser. Es sind vor allem selbstgesteuerte Anleger, oft technologieaffin, die bereit sind, Verantwortung zu übernehmen. Sie verstehen, was sie kaufen, wissen, dass sie im Zweifel bei Kursrückgängen nachkaufen sollten – und dass sie mit 25 herausragenden Firmen im ETF langfristig gut aufgestellt sind, selbst wenn sie mal zu früh einsteigen. Neben Privatanlegern sehen wir aber auch großes Interesse von Dachfondsmanagern und Family Offices. Viele davon beobachten uns sehr genau – sie verstehen den Qualitätsansatz, der hinter dem ETF steht. Manch größerer Investor wartet allerdings noch ab, bis das Volumen eine gewisse Schwelle überschreitet. Aktuell liegen wir bei etwas über 70 Millionen Euro – das ist für einige institutionelle Investoren noch zu klein.“

Aber das Produkt wächst – und es kann auch weiter wachsen, weil die zugrundeliegenden Titel sehr liquide sind. Der ETF ist flexibel genug, um auch mit steigendem Volumen effizient zu funktionieren. Und was mich besonders freut: Unsere Firma – und ich persönlich als Miteigentümer – haben mit Seedkapital investiert. Diese Investition entwickelt sich sehr positiv, und wir stehen voll hinter dem Produkt.“

Welchen Rat würden Sie aktuellen und potenziellen Investoren geben?

Philipp Prömm: „Man kann nie genug unternehmerische Beteiligungen haben, egal ob in Form von Einzeltiteln, Mischfonds oder eben auch ETFs.“

Welche Schlagzeile würden Sie gerne einmal über Ihren Fonds lesen?

Philipp Prömm: „David schlägt Goliath – wie ein kleiner, aktiver Fonds die Großen hinter sich lässt.“ Diese Schlagzeile würde die Shareholder Value Management AG gerne eines Tages über den Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value lesen. Sie bringt auf den Punkt, woran wir täglich arbeiten: mit klarem Fokus, tiefer Analyse und konsequenter Strategie einen echten Unterschied zu machen – auch gegenüber weitaus größeren Wettbewerbern.“

Fazit

Immer mehr aktiv gemanagte ETFs drängen derzeit auf den Markt, diese müssen ihren Mehrwert allerdings erst noch unter Beweis stellen. Als innovativer Pionier hat der **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** diese Bewährungsprobe längst bestanden und sich mit seiner hohen Qualität eine noch viel größere Aufmerksamkeit verdient. Es ist nur noch eine Frage der Zeit, wann das Fondsvolumen von den derzeitigen gut 70 Millionen Euro auf über 100 Millionen anwachsen wird. Mit steigendem Fondsvolumen wird die Anlagestrategie auch für weitere Fonds-Selektoren und Institutionelle Investoren interessant, die zunehmend auf ETFs setzen. Für eine Gesamtkostenquote (TER) von lediglich 0,54 % p.a. können sich Investoren die Expertise der Shareholder Value Management günstig ins Portfolio holen und sind dabei zu jeder Zeit zu 100 % in 25 ausgewählten Aktien investiert. Die starke Performance seit Auflage überzeugt, auch wenn das konzentrierte Portfolio temporär mal größere Schwankungen mit sich bringen wird. Der ETF entspricht voll und ganz dem Zeitgeist privater und institutioneller Anleger und bietet sich sowohl für langfristige Investments als auch für Sparpläne an.

Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value	
WKN	FRA3TF
Auflagedatum	30.06.2022
Fondsvolumen	70 Mio. EUR
Anbieter	Shareholder Value Management AG
Peergroup	Aktien weltweit - Blend
Kontakt	shareholdervalue.de

Aufmerksame Leser haben es direkt bemerkt, die Schlagzeile **„David schlägt Goliath – wie ein kleiner, aktiver ETF die Großen hinter sich lässt“** haben wir direkt aufgegrif-

fen und als Headline für diesen Bericht verwendet. Zurecht, denn auf den Mut und eigenen Qualitätsanspruch der Shareholder Value Management folgten absolut überzeugende Ergebnisse, begleitet von einer vorbildlichen Transparenz. Der **Frankfurter UCITS-ETF - Modern Value** ist nicht mehr nur ein Geheimitipp, sondern längst eine echte Alternative zu klassischen nach Marktkapitalisierung gewichteten globalen Aktien-ETFs!

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

„Der Nachteil der Intelligenz besteht darin, dass man ununterbrochen gezwungen ist, dazulernen.“

George Bernard Shaw



Michael Bohn



Markus Kaiser



Werner Lang

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds. Herausgeber ist die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSDP) • weitere Redakteure: Werner Lang Verlag: Greiff Research Institut GmbH, Munzinger Str. 5a, D-79111 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang • HRB 715980 • USt.-Id.-Nr.: DE815685325 • Tel. 0761/76 76 95 0, Fax: 0761/ 76 76 95 59. Der Abonnementpreis beträgt EUR 29,50 inkl. MwSt. pro Monat inkl. Versandkosten

Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des jeweiligen Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Verlag, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenkonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer unter der Internetadresse www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.