



AA
12/2018

Frankfurter - Value Focus Fund

Produktprofil

Name des Fonds	Frankfurter - Value Focus Fund
ISIN	LU0566535208
Anlageuniversum	Weltweite Nebenwerteaktien (Schwerpunkt im deutschsprachigen Europa)
Benchmark	Xtrackers MSCI Europe Small Cap UCITS ETF
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	29/12/10
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	51.01 Mio per 30/11/18
Management Fee	1.60% p.a.
TER exp.	1.75% p.a.
Fondsmanager	Frank Fischer, Ronny Ruchay
Gesellschaft	Shareholder Value Management AG
Internet	www.shareholdervalue.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (5-10 Jahre)
Risikoklasse	hoch (vergleichbar mit benchmarkorientiertem Aktienprodukt)
Renditeerwartung	erhöhtes Risiko bei zweistelliger Jahresrendite
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Frankfurter - Value Focus Fund* wird nach einer wertorientierten Investmentstrategie gemanagt. Der Aktienfonds, der mit einem konzentrierten Portfolio weltweit in Small- und Micro-Caps investiert, wurde bereits 2008 als Luxemburger AIF *Absolutissimo Fund – Value Focus Fund* aufgelegt und im Jahr 2010 um die Anteilklasse R erweitert. Der *Frankfurter - Value Focus Fund* führt die Investmentpolitik des *Absolutissimo Fund – Value Focus Fund* fort. Der Investmentprozess bleibt dabei unverändert. Mit der Zulassung seit dem 1. Januar 2019 zum öffentlichen Vertrieb in Deutschland wurde die Berechnung der erfolgsabhängigen Vergütung auf Jahresbasis umgestellt und der Fonds jetzt wöchentlich handelbar gemacht.

Die Philosophie des Hauses *Shareholder Value Management* beruht auf dem von *Benjamin Graham* und *Warren Buffett* begründeten Value Investing mit aktiver Wahrnehmung von Eigentümerinteressen. Dabei 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 eines Risikomanagements.

Beim *Frankfurter - Value Focus Fund* konzentriert sich das Fondsmanagement mit einem langfristigen Anlagehorizont auf globale, primär eigentümergeführte Unternehmen, die über dauerhafte strukturelle Wettbewerbsvorteile („wirtschaftlicher Burggraben“) verfügen und deren Aktien am Markt deutlich unter ihrem inneren Wert gehandelt werden. Bei der Steuerung der Investitionsquote kann das Fondsmanagement auf Sentiment-Indikatoren zurückgreifen, um aktuelle Marktineffizienzen auszunutzen. Das Portfolio lässt sich in „bewährte Gewinner“ (ca. 2/3 des Portfolios) und „unternehmerische Invest-

ments“ (ca. 1/3 des Portfolios) aufteilen. Bei „bewährte Gewinner“ handelt es sich um Qualitätstitel, die über bewährte Historie bzw. hohe Prognostizierbarkeit verfügen, wogegen die „unternehmerische Investments“ Unternehmen mit volatiler Historie, exponentiellem Wachstumspotenzial sowie Venture-Capital-Charakter betroffen. Derivate können sowohl zur Absicherung als auch zur Renditeoptimierung eingesetzt werden. Den Ausschlag gibt dabei die Marktstimmung, gemessen an mehreren Faktoren wie etwa den Sentix-Indizes.

Das Ergebnis des Investmentprozesses ist ein konzentriertes Portfolio aus 10 bis 20 Titeln. Als alternativer Investmentfonds (AIF) ist der *Frankfurter - Value Focus Fund* hinsichtlich der Anlagemöglichkeiten flexibler als ein UCITS-Fonds. So können Einzelpositionen beispielsweise höher gewichtet werden. Mit Value-Ansatz von *Frankfurter - Value Focus Fund* profitiert man besonders von der Informationsineffizienz bei Small- und Micro-Caps. Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von unter 500 Mio. Euro werden von deutlich weniger Analysten abgedeckt als große Unternehmen. Laut Fondsmanagement von *Shareholder Value* soll das wertorientierte Investment in Nebenwerte im langfristigen Vergleich deutlich bessere Ergebnisse liefern als ein Investment in Blue Chips.

Aktuell machen die fünf größten Positionen etwa 60% des rund 51 Mio. Euro großen Portfolios aus. Die größte Einzelposition ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Ratings Reports *secunet Security Networks* mit 25.92%. Über die letzten 7 Jahre beläuft sich die annualisierte Performance auf 11.29% bei einer Sharpe-Ratio von 0.67. Der Fonds hat eine Hurdle-rate von 6% p.a. bevor die Performance-Gebühr von 15% erhoben werden kann.

Der *Frankfurter - Value Focus Fund* erhält die Bewertung **AA** und erfüllt somit sehr hohe Qualitätsstandards.

Investmentprozess

Der *Frankfurter - Value Focus Funds* wird von der *Shareholder Value Management AG* beraten. Die *Shareholder Value Management AG (SVM)* ist ein unabhängiger und eigentümergeführter Anlageberater und managt u.a. auch seit 2008 den *Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen*, dessen Investmentphilosophie und -ansatz in Teilen auch im *Frankfurter Stiftungsfonds* zum Tragen kommen. Die Gesamtverantwortung für die Investmentaktivitäten des *Frankfurter - Value Focus Funds* hat *Frank Fischer (Co-CIO)*, der vom Fondsmanager *Ronny Ruchay* unterstützt wird.

Die *Shareholder Value Management AG* glaubt an 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. In Value Investing folgt man der Prämisse, dass der Markt langfristig den fairen, fundamental begründeten inneren Wert eines Unternehmens bepreist und Abweichungen hiervon nur kurzfristig sind. 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* 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.

Die Investmentstrategie des *Frankfurter - Value Focus Funds* leitet sich aus den vier bewährten Prinzipien des Value-Investing ab. Der Fonds investiert nach einer fundamental orientierten bottom-up Analyse in eigentümergeführte Aktien mit Sicherheitsmarge und wirtschaftlichem Burggraben, wobei zusätzlich auf Gesamtportfolio-Ebene ein Makro-Overlay etabliert ist, um das Risiko zu reduzieren und gleichzeitig die Renditechancen zu erhalten. Der *Frankfurter - Value Focus Funds* verfolgt einen Value-Ansatz, bei dem dieselben Value Grundsätze zählen, nach denen auch SVM die Titel für anderen Fonds

Qualitätsmanagement

Das gesamte Fondsprofil wird regelmäßig vom Fondsmanagement untersucht. Dabei werden unter Verwendung eines Risikomanagementsystems der *Axxion S.A.* verschiedene relevante Kennzahlen berechnet, anhand derer die Positionierung und Charakteristika des Fonds im Vergleich zum Gesamtmarkt analy-

siert werden. Das Augenmerk liegt allerdings noch stark auf Nebenwerten. Die SVM generiert Investmentideen durch kontinuierliches Screening des Marktes nach unterbewerteten Unternehmen. Hierzu werden Informationssysteme wie Bloomberg und Capital IQ, aber auch ein weitverbreitetes Netzwerk in der Investmentcommunity verwendet. Das Konzept des *Frankfurter - Value Focus Funds* zielt auf den Fokus von besten Investmentideen, indem eine Maximierung des Inneren Wertes per Fondsanteil erfolgt („bewährte Gewinner“ mit dem Ziel ca. 2/3 des Portfolios und „unternehmerische Investments“ mit dem Ziel ca. 1/3 des Portfolios). Die SVM hat für den *Frankfurter - Value Focus Funds* den Europäischen Transparenz Kodex für Nachhaltigkeitsfonds des European Sustainable and Responsible Investment Forum (Eurosif) unterzeichnet. Die SVM arbeitet auf diesem Gebiet mit der Research Agentur Sustainalytics 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.

Der *Frankfurter - Value Focus Funds* hat ein besonders konzentriertes Portfolio. Regional folgt der Fonds keinen bestimmten Maßgaben, sondern kann aus einem globalen Aktien-Universum auswählen. Das Portfolio des Fonds wird keinen turnusmäßigen Umstrukturierungen unterworfen, sondern verändert sich aufgrund der Bewertungen („Innerer Wert“). Erreicht eine noch nicht im Portfolio befindliche Aktie die geforderte Sicherheitsmarge von 40% Unterbewertung zu dem berechneten Inneren Wert, so wird die Aktie gekauft, sofern die übrigen Voraussetzungen (Geschäftsmodell, Eigentümerstruktur und Gewinnentwicklung) erfüllt sind. Erreicht eine im Portfolio befindliche Aktie den berechneten Inneren Wert, so wird die Aktie verkauft. Resultierende Investmentempfehlungen werden vom dem Fondsmanager an die KVG übermittelt. Die KVG setzt die Trading-Empfehlungen um. Dort erfolgt die Ausführung unter Best-Execution-Gesichtspunkten.

Team

Den Kern des für den Investmentprozess entscheidenden Investmentteams bilden *Frank Fischer (CIO)* und *Ronny Ruchay*. *Frank Fischer* managt und verantwortet den Fonds seit seiner Auflegung. Im Rahmen des Fondsmanagements kann er auf das gesamte Analysespektrum des Portfoliomanagement- und Researchteams zurück-

greifen, das er leitet. Die Teammitglieder verfügen alle über einen akademischen Abschluss und darüber hinaus zum Teil auch über relevante Zusatzqualifikationen. Research und Analysetätigkeiten werden von allen Teammitgliedern wahrgenommen.

Investmentcharakteristik

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

Produktgeschichte

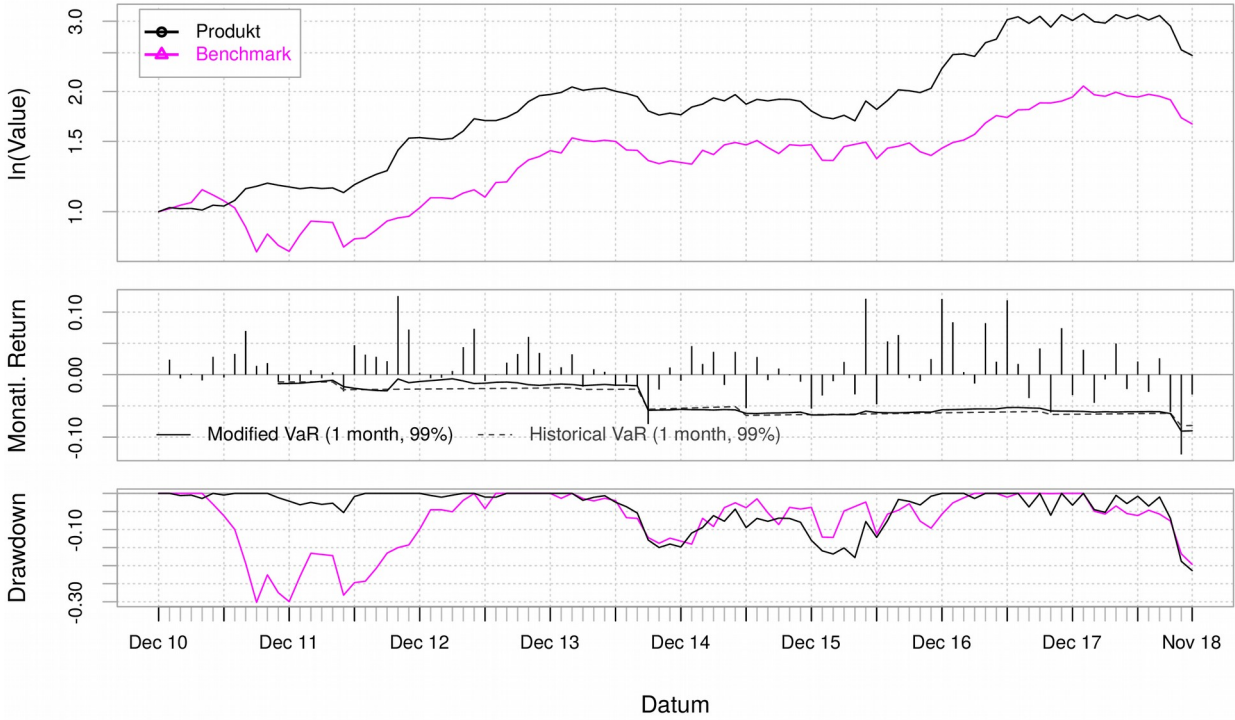
Monatliche Returns

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Jan	2.4	-1.0	-0.6	1.2	4.5	-3.3	8.4	4.0
Feb	-0.6	0.7	-0.5	3.2	1.7	-1.0	0.4	-4.5
Mrz	0.1	-0.6	0.6	-1.9	3.6	2.0	-1.4	-0.8
Apr	-0.9	0.3	4.4	0.9	-1.7	-3.2	8.2	5.0
Mai	2.8	-2.7	7.3	0.4	3.6	12.1	2.1	-2.3
Jun	-0.5	4.7	-1.0	-1.8	-5.4	-4.8	11.9	2.1
Jul	3.3	3.2	-0.0	-1.3	2.8	5.3	1.7	-2.8
Aug	7.0	2.8	1.9	-1.8	-0.9	6.3	-3.8	2.6
Sep	1.4	2.1	3.3	-7.9	1.0	-0.5	4.2	-6.0
Okt	1.8	12.6	6.0	-2.4	-0.1	-1.0	-6.1	-12.8
Nov	-1.2	7.2	3.5	1.1	-1.1	2.5	7.4	-3.2
Dez	-1.0	0.3	0.7	-1.0	-5.4	12.1	-3.3	-
Produkt	15.4	32.9	28.2	-11.1	2.2	27.8	31.9	-18.3
Benchmark	-20.5	28.6	39.1	-6.6	10.8	-2.0	34.3	-14.4

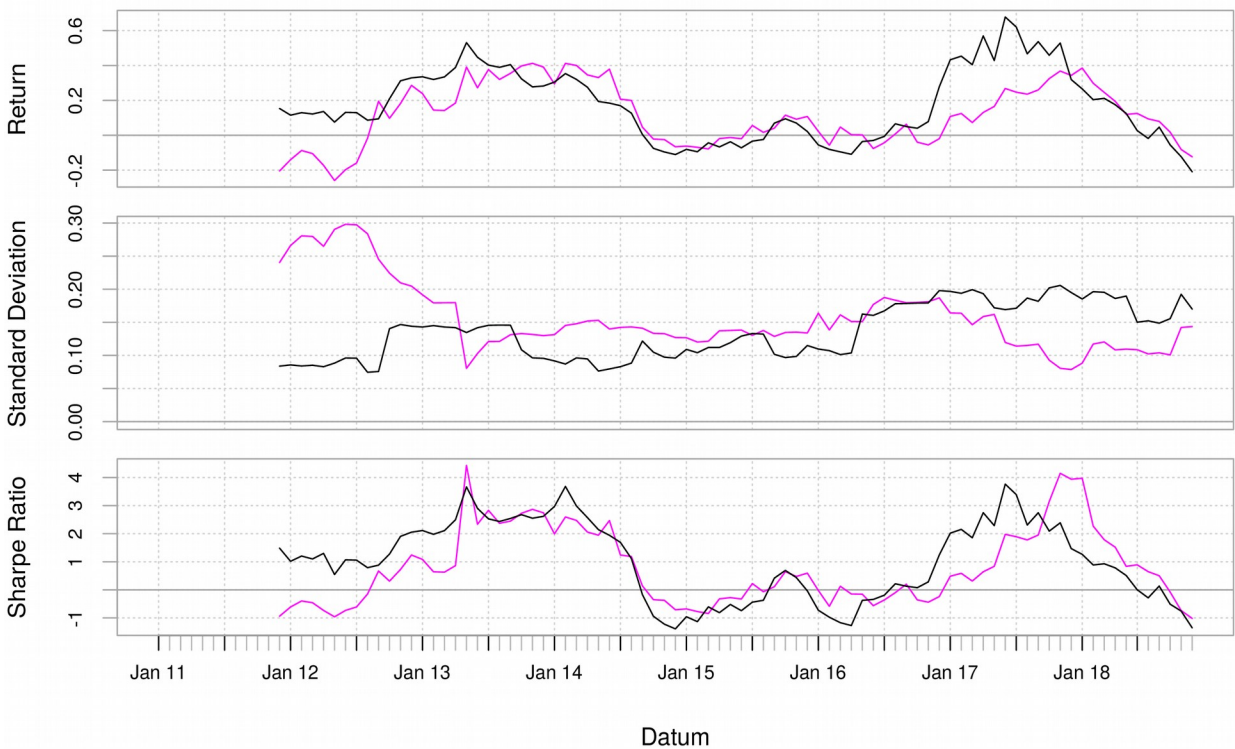
Statistik per Ende Nov 18	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	-34.54%	-20.93%	9.94%	9.23%	4.75%	11.29%
Volatilität (annualisiert)	19.66%	17.00%	20.93%	19.72%	16.49%	15.54%
Sharpe-Ratio	-1.77	-1.25	0.46	0.46	0.26	0.67
bestes Monatsergebnis	2.61%	4.97%	12.08%	12.13%	12.13%	12.57%
schlechtestes Monatsergebnis	-12.76%	-12.76%	-12.76%	-12.76%	-12.76%	-12.76%
Median der Monatsergebnisse	-2.97%	-2.53%	1.05%	-0.08%	0.15%	0.50%
bestes 12-Monatsergebnis		-20.93%	52.87%	67.80%	67.80%	67.80%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-20.93%	-20.93%	-20.93%	-20.93%	-20.93%
Median der 12-Monatsergebnisse		-20.93%	12.51%	27.79%	4.67%	17.52%
längste Verlustphase	5	10	10	10	33	33
maximale Verlusthöhe	-20.75%	-21.37%	-21.37%	-21.37%	-21.37%	-21.37%

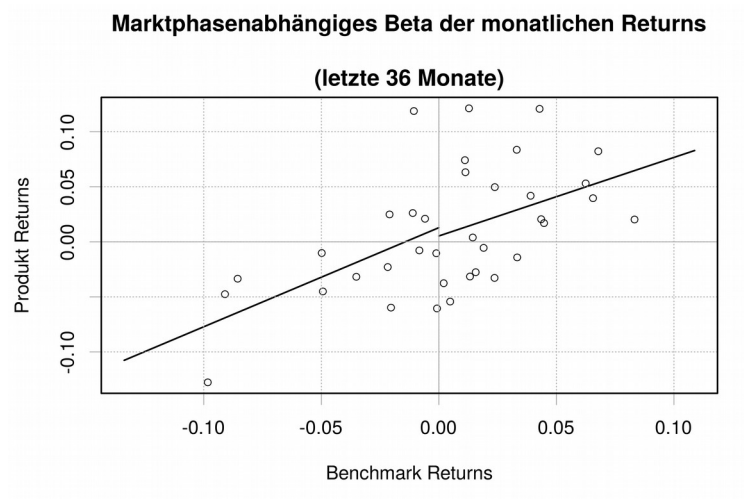
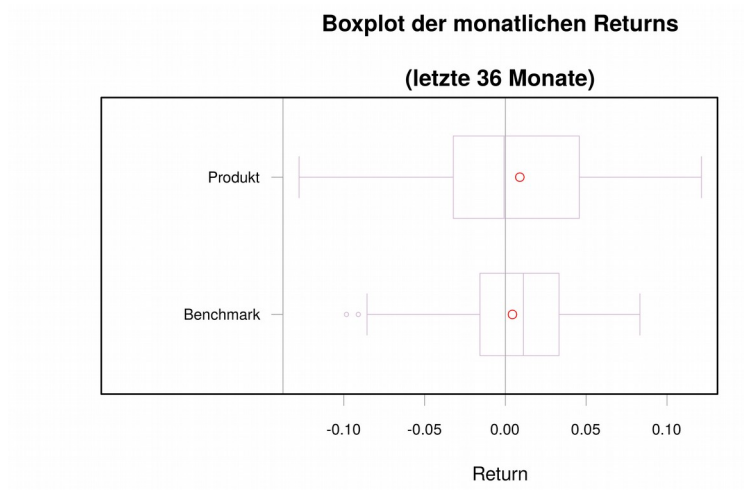
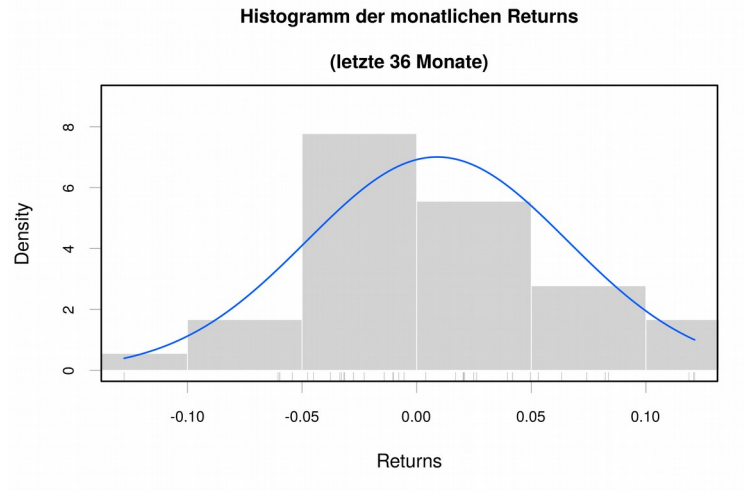
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.01
Jensen Alpha (annualisiert)	0.07
Beta	0.75
R-squared	0.32
Korrelation	0.56
Tracking Error	0.17
Active Premium	0.05
Information Ratio	0.30
Treynor Ratio	0.12

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 **Produkthistorie** 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 gegen-

über „Ergebnisausreißern“ 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 volatil(er) (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 Investmentsentscheidungen 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
12/2018

Frankfurter - Value Focus Fund

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