



GENUINES INVESTMENT

LOYS GLOBAL stockt Aktienquote in der Baisse auf

Sehr geehrte Mitinvestoren im LOYS GLOBAL,

auch im zweiten Quartal hat sich die volatile Wertentwicklung unseres global investierenden Aktienfonds fortgesetzt. Per Saldo beträgt der Anteilspreiserückgang seit dem 31. März 2008 4,3 Prozent.

	<i>Seit 31.03.2008</i>	<i>Seit 1.1.2005</i>
LOYS GLOBAL	-4,3 %	22,1 %
Aktien Welt (MSCI World in EUR)	-1,9 %	3,5 %
Aktien Europa (DJ Euro Stoxx 50)	-5,3 %	25,8 %
Rentenpapiere (Rex P)	-3,2 %	8,2 %
Festgeld	1,0 %	11,6 %

Seit gut einem Jahr befinden sich die Weltaktienbörsen in Baisse-Stimmung. Die Situation ist mittlerweile hinreichend bekannt. In den Vereinigten Staaten ist ein Teufelskreis in Gang gekommen, nachdem die alte Methode, immer neuen billigen Fremdkapitals, ihre positiven Wirkungen verloren hat. Fallende Häuserpreise führten zu Kreditausfällen, die ihrerseits zur Bankenkrise führten, die dann den Aktienmarkt in seiner ganzen Breite erfasste. Unter diesen Entwicklungen leidet die Realwirtschaft, denn Kündigungswellen, Zwangsversteigerungen und Vermögensverluste führen zu getrübler Verbraucherstimmung und sinkendem Konsum. Hinzu kommt als überwiegend externer Faktor der steigende Ölpreis, der angesichts fehlender Alternativen die amerikanische Wirtschaft besonders empfindlich trifft. Die Summe dieser Entwicklungen führt nunmehr dazu, dass die Steuereinnahmen des Staates deutlich zurückgehen während zugleich seine Ausgaben steigen. Obendrein müssen die Amerikaner jetzt erkennen, wie hilflos ihre Regierung den Entwicklungen gegenübersteht. Schlimmer noch: Die einigermaßen hoch geschätzte amerikanische Notenbank Fed gerät gleichermaßen in den Strudel der Prinzipien- und Hilflosigkeit. Sie kennt keine Prioritäten, sagt das Gegenteil dessen was sie tut und muss mit ansehen, dass die alten Methoden der Greenspan-Ära weitgehend wirkungslos verpuffen. Hohe Inflationsraten und eine verfallende Landeswährung sind die Zeugen dieses Phänomens.

Im Rest der Welt ist die realwirtschaftliche Lage stabiler, wenn man von Ländern wie Spanien, Irland und Großbritannien absieht, die eigene Immobilienexzesse aufzuweisen hatten. Für die Aktienbörsen gilt dies jedoch nicht. Im Gegenteil: Die Kursverluste chinesischer Aktien oder deutscher mittelkapitalisierter Aktien übertreffen jene ihrer amerikanischen Pendanten deutlich. Wie kann das sein, wenn doch die Lage dort deutlich entspannter zu beurteilen ist?



GENUINES INVESTMENT

Bei der Antwort auf diese Frage ist mindestens zweierlei zu bedenken. Erstens spiegeln die Aktienbörsen nicht so sehr die Gegenwart als vielmehr die zukünftige Entwicklung der Unternehmen wieder. Offenbar wird davon ausgegangen, dass Europa und Asien alsbald den USA folgen werden und in eine tiefe Rezession geraten. Zweitens werden die Kurse von den Marktteilnehmern gemacht, die das größte Gewicht an der Börse ausmachen. Die größten Kapitalsammelstellen haben jedoch ihren Sitz in den Vereinigten Staaten. Was dort über europäische Aktien gedacht wird, dürfte zumindest kurzfristig auch bestimmend für die Kurse deutscher Aktien sein. Bedenkt man hinzu, dass die Aktienbesitzquote der Deutschen relativ bescheiden ist, wird klar, warum es in den letzten Monaten zu dem signifikanten Kurseinbruch in Europa gekommen ist. Ausländische Anleger repatriieren ihre Gelder und können dabei obendrein Währungsgewinne angesichts des freundlichen EURO einstecken.

Zum Beleg der Bedeutung amerikanischer Anleger für den deutschen Aktienmarkt sei folgendes Zitat aus dem Handelsblatt vom 4. Juli 2008 erwähnt:

HB FRANKFURT. Am amerikanischen Unabhängigkeitstag haben die Börsen in Europa einmal mehr ihre Abhängigkeit von der Weltleitbörse in New York unter Beweis gestellt. „Ohne die Amerikaner geht hier gar nichts“, schimpfte ein Händler. Da wegen des Feiertages am 4. Juli die Börsen in den USA geschlossen blieben, fehlten nicht nur viele Investoren, sondern auch neue Impulse. "Die Börse sollte an US-Feiertagen schließen", war in einigen Handelsräumen zu hören.

Langfristig sieht die Geschichte freilich etwas anders aus. Nicht die Stimmung bestimmt die langfristigen Werte von Unternehmen, sondern Fakten wie Profitabilität, Dividendenrendite, Wachstumsaussichten und dergleichen mehr.

Mit Blick auf den gegenwärtig um sich greifenden Pessimismus an den Weltbörsen sind wir sogar der Meinung, dass die derzeitigen Kurse attraktive Einstiegsmöglichkeiten bieten. An unserer aktuell größten Position Bijou Brigitte lässt sich diese Aussage gut manifestieren. Die Aktie befindet sich bereits seit 24 Monaten auf Talfahrt. Derzeit notiert das Papier mit ca. 82 EURO weit entfernt von seinem Höchstkurs, der im Frühjahr 2006 bei ca. 250 EURO lag. Inzwischen beträgt die Dividendenrendite nahezu 8 Prozent. Alle Mitglieder des Vorstandes haben privat Aktien gekauft und die Gesellschaft kauft täglich eigene Aktien zurück. Angesichts der prall gefüllten Unternehmenskasse bei gleichzeitig völliger Schuldenfreiheit sind das klare und angemessene Signale. Darüber hinaus ist Bijou Brigitte ein Profiteur des fallenden US-Dollars, weil der in den Filialen der Gesellschaft angebotene Modeschmuck in Asien zu Dollarkursen eingekauft wird. Ferner sind die künftigen Wachstumsaussichten vielversprechend, denn das erfolgreiche Ladenkonzept von Bijou Brigitte besitzt in Europa, Amerika und Asien noch großes Expansionspotential. Dementsprechend hat der LOYS GLOBAL die schwachen Aktienkurse zur Positionsaufstockung genutzt. Ähnlich sind wir bei SK Telecom in Südkorea und der Deutschen Post verfahren. Beide Titel weisen



GENUINES INVESTMENT

inzwischen nebst ihrer unternehmerischen Solidität Dividendenrenditen jenseits von 5 Prozent auf.

Im Ganzen haben wir die Liquiditätsquote des Fonds von ca. 20 Prozent auf derzeit 12 Prozent zurückgeführt. Das Aufsammeln erheblich unterbewerteter Qualitätsaktien werden wir ungeachtet der aktuellen Stimmung konsequent fortsetzen. In unseren Augen kann es keinen sinnvollen Zweifel daran geben, dass die Baisse die besten Chancen für gute Einstiegskurse bei Aktien bietet. Daher lassen wir uns von den heftigen Kursausschlägen nicht beirren, wenngleich wir uns bisweilen wünschten, die Börse befände sich in ruhigerem Fahrwasser. Es ist jetzt die Zeit, mit kühlem Kopf alle Anstrengungen auf die Aktienanalyse zu lenken, um im Kurs zu Unrecht verfallene Qualitätsunternehmen aufzuspüren und zu kaufen. Der Umstand, dass das LOYS Fondsmanagement sowie der gesamte LOYS Vorstand mit signifikanten Beträgen im LOYS GLOBAL engagiert ist und unabhängig agieren kann, verhilft uns zu der notwendigen strukturellen Stärke, um die derzeit angespannte Börsensituation rational und mit Blick auf die bekannte Anlagezielsetzung zu meistern.

Ihre Fondsmanager und Mitinvestoren

Dr. Christoph Bruns
Chicago, am 4. Juli 2008

Thomas Meier
Frankfurt, am 4. Juli 2008