

# Loys Global: Es managt der Chef

Von der wachsenden Beliebtheit guter Boutiquenfonds in Deutschland, die den etablierten großen Anbietern in der Summe mittlerweile sauer aufstoßen dürfte, profitiert auch die in Oldenburg ansässige Loys AG mit ihrem Publikumsaktienfonds Loys Global.

*Auf den Punkt gebracht*

- *Das Management von Loys Global nutzt vor allem unterbewertete Aktien und pflegt einen ungebunden Investmentstil.*
- *Loys konzentriert sich auf nur zwei Fondsprodukte und ist stark auf die Person des Hauptaktionärs, Vordenkers und Fondsmanagers Christoph Bruns fixiert.*
  - *Die Strategie zielt auf einen langfristigen Anlageerfolg und Werterhalt in kritischen Phasen.*

Die unabhängige Asset Management Gesellschaft Loys wurde 1995 gegründet und 1998 zum Finanzdienstleistungsinstitut ausgebaut. Geschäftsgegenstand war ursprünglich vor allem die Verwaltung der Mittel des Norddeutschen Aktien Club (NAC). Im Jahr 2000 wurde die Vermögensverwaltung der Club-Mittel in den Fondsmantel des DG Lux Loys Dynamik Global gegossen. Zum ersten Januar 2005 stieß Christoph Bruns zum Unternehmen, der zuvor acht Jahre für die Union Investment tätig war, dort unter anderem den Uni-Global verantwortete und zuletzt als Direktor und Segmentleiter des Fondsmanagements tätig war.

Unter seiner Ägide wuchs das Fondsvolumen des Loys Global von rund fünf Millionen Euro auf mittlerweile 182 Millionen Euro an und konnte der Loys Global die Benchmark, den MSCI World TR net Euro, um rund 38 Prozent outperformen. Rechnet man Bruns Schaffen für die Union Investment hinzu, konnten von ihm betreute Produkte den MSCI World seit 1996 durchgehend outperformen und übertraf er den Index im Schnitt jedes Jahr um knapp fünf Prozent. Zwischenzeitlich zog Bruns auch seinen ehemaligen Fondsmanager-Kollegen

Thomas Meier zum Unternehmen nach und arbeitete mit ihm im Team. Meier verließ Loys allerdings schon wenige Jahre später wieder in Richtung Deka, wo er heute globale Aktienfonds verantwortet. Loys, mittlerweile zur Aktiengesellschaft umgewandelt, ist heute zu 90 Prozent im Besitz der Vorstände Bruns (Hauptaktionär), de Vries und Trzewik.

Die Stärke des Hauses Loys dürfte gleichzeitig auch seine Achillesverse sein: die Konzentration auf einen Manager, eine Assetklasse und eine Strategie, die abgewandelt in zwei Produkten (Loys Global und Single-Hedgefonds Loys Global MH) und weiteren Mandaten mit einem Volumen von rund 320 Millionen Euro zum Tragen kommt. Keine Interessenkonflikte, keine verzweigte Produktpalette, Konzentration auf die Kernkompetenz. Das Unternehmen verfügt im Umkehrschluss aber auch über keine diversifizierten Geschäftsfelder und ist in hohem Maße abhängig von der Leistungskurve seines in Chicago lebenden Vordenkers Bruns. Das zeigt auch eine Stellungnahme auf die Frage nach Vertretungsregelungen im Fondsmanagement: „Für Unternehmer sind Arbeitszeitregeln irrelevant. Vertretungsregeln sind vereinbart, kamen

in den letzten fünf Jahren aber nie zum Tragen. Der Fondsmanager ist Hauptaktionär der Gesellschaft und Investor im Fonds, ein Ausscheiden somit praktisch ausgeschlossen.“

Im Mittelpunkt des Interesses des Fondsmanagements stehen bei Loys Kursauffälligkeiten, um nicht zu sagen „Bewertungsanomalien“, die sich in ihnen ausdrücken. Zu diesem Zweck werden Finanzdatenbanken mittels verschiedener Barwert- und Dividendendiskontierungsmodelle unter den Gesichtspunkten Profitabilität, Solidität und Stabilität durchsucht und Aktiengesellschaften auf Unterbewertungen abgeklopft. Kaufgelegenheiten, die nach Bruns Einschätzung schnell genutzt sein wollen, bevor sie zu vielen Marktteilnehmern aufpassen, ergeben sich vor diesem Hintergrund mehrheitlich in schwachen Marktphasen bzw. bei konkreten Problemen von Einzelwerten. Der Managementansatz ist als klassisches, aber pragmatisches aktives Stockpicking zu verstehen, das sich aus der Selektion und Gewichtung einzelner Aktien Ertragsquellen erschließt und weder an regionalen Aspekten noch an Marktkapitalisierungen in Frage kommender Titel orientiert.

#### Kein Stil ist auch ein Stil

Dessen ungeachtet weist das Portfolio aber einen Schwerpunkt bei Small und Mid Caps auf, was an der vergleichsweise geringen Informationseffizienz der Nebenwerte liegen dürfte, die weitaus weniger intensiv von der Masse der Analysten beobachtet werden als Standardaktien. Das Fondsmanagement präferiert von Eigentümern geführte Unternehmen und lässt Neuemissionen und Privat Placements unberücksichtigt. Derzeit trägt Bruns nachhaltigen, also sozialen und ökologischen Selektionskriterien nur bedingt Rechnung, erwägt aber, seinen Ansatz mittelfristig „sustainable“ zu gestalten.

Der Investmentansatz des Hauses Loys ist keinem besonderen Stil zuzuordnen, weist mit Blick auf antizyklisches Investitionsverhalten, die Suche nach Unterbewertungen und die Arbeit mit einer 30-prozentigen Sicherheitsmarge allenfalls Ähnlichkeiten zum Value-Ansatz auf. Das Management, bestehend aus Christoph Bruns und drei ihm zuarbeitenden Analysten, fühlt sich eher dem lang- als dem kurzfristigen Anlageerfolg verpflichtet, wobei der Werterhalt auch über schwierige Marktphasen hinweg gewährleistet sein soll. Bei Bedarf wird der Liquiditätsgrad infolge des Anlagestils automatisch gesteuert. Im Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre lag die Kassenquote bei etwa 20 Prozent. Sie war immer dann auffallend hoch, wenn keine attraktiven Unternehmen mehr gefunden werden konnten. Die Attraktivität bemisst sich dabei an einer ausreichenden Sicherheitsmarge der Bewertung,

die mehr als 30 Prozent Abschlag auf den von Bruns errechneten „Inneren Wert“ des Titels betragen muss.

Ferner werden größere Währungspositionen gegen den Euro gesichert. Wo möglich, also dort, wo die Kapitalisierung der Titel es zulässt, bemüht sich das Management auch um die Generierung von Zusatzerträgen über das Schreiben von Put- und Call-Optionen. Wohl gemerkt, Bruns will den Investmentansatz des Fonds keineswegs als Total Return verstanden wissen. Kursschwankungen stellen für ihn gleichsam den Preis für die anderen Anlageformen überlegene langfristige Wertentwicklung der Aktien dar.

Die Anteilsinhaber des Loys Global sind vor allem professionelle und institutionelle Anleger, beispielsweise Dachfondsmanager und Pensionskassen. Der seine Erträge thesaurierende Fonds wird in einer Anteilsklasse für Privatanleger angeboten sowie in einer institutionellen, die eine Mindestanlage von 500.000 Euro vorsieht. Das Portfolio des Fonds ist mit 30 bis 40 Titeln als vergleichsweise konzentriert zu beschreiben. Einzelne Aktien werden im Schnitt etwa drei Jahre gehalten. Verkäufe orientieren sich an der Größe der verbleibenden Sicherheitsmarge zum „Inneren Wert“ und der relativen Attraktivität neuer Anlageideen zu bestehenden.

Die regionale Allokation und Branchengewichtung des Portfolios ist die Summe der Einzelentscheidungen und losgelöst von der Benchmark. Unter den größten Positionen finden sich derzeit Bijou Brigitte, Bechtle, SK Telecom, Timberland und die Deutsche Post. Wie Bruns denkt und handelt zeigt beispielsweise der Zugriff bei BP, die ebenfalls zu den größten Positionen zählt. Der enorme Abschlag im Zuge der Ölkrise im Golf von Mexiko wurde von Bruns rasch gegen mögliche Schadensersatzansprüche und den zu erwartenden Imageverlust gegen gerechnet und der Titel dann erworben. Mit einem Anlageerfolg in Höhe von rund 17 Prozent in den vergangenen zwölf Monaten gehört der Fonds zu den besten seiner Peergroup.

Für die nähere Zukunft sind Bruns & Co durchaus optimistisch, da die Partizipationsraten großer Kapitalsammelstellen in Sachen Aktien nach wie vor zu gering sind und die Liquidität wie auch Renditenotwendigkeit hoch ausgeprägt sind. Zwar können Qualitätsunternehmen mittlerweile nicht mehr als billig gelten, „gleichwohl“ dürfte die Hausse des Jahres 2009 eine Fortsetzung erfahren. Die Banken und Broker werden nach Ansicht des Managements im Tandem mit Private-Equity-Gesellschaften versuchen, gute Börsenstimmung zu erzeugen, um Neuemissionen am Markt zu platzieren. Die größte Gefahr für die Aktienmärkte kommt von steigenden Zinsen, mit denen LOYS über kurz oder lang rechnet.

*Björn Drescher (Drescher & Cie)*