

„2007 gehe ich short“

Der in Chicago lebende Christoph Bruns ist Geschäftsführer der Oldenburger Fondsboutique Loys. Gemeinsam mit Thomas Meier managt er den Loys Global sowie den Single-Hedgefonds Loys Global MH.

€uro fondsexpress: Herr Bruns, bis auf wenige bekannte Pessimisten wie Marc Faber oder Stephen Roach strotzen die meisten Experten nur so vor Optimismus. Gehören Sie auch dazu?

Bruns: Wir haben aktuell im Loys Global eine Cash-Quote von knapp 30 Prozent. Das sagt wohl mehr als tausend Worte.

€uro fondsexpress: Aber doch nicht genug.

Bruns: Ich gehöre nicht zu den Hardcore-Pessimisten, die irgendwann einmal Recht haben, wenn sie nur lange genug an ihrer Meinung fest halten. Eine kaputte Uhr zeigt ja auch zweimal am Tag die richtige Zeit an. Unsere recht hohe Cash-Quote drückt vielmehr aus, dass wir im Moment kaum günstig bewertete Aktien finden.

€uro fondsexpress: Wieso? Die Bewertungen der Aktien gelten doch alles andere als hoch.

Bruns: Das sehe ich etwas anders. Wir haben nun knapp vier Jahre fortwährend steigende Kurse hinter uns. Aber die Bewertungen sind scheinbar immer günstiger geworden. Sahen 2003 die Aktien teuer aus, so sehen sie jetzt günstig aus. Da kann doch irgendwas nicht stimmen.

€uro fondsexpress: Und was stimmt nicht?

Bruns: Das Vorgehen der Analysten. Sie passen ihre Gewinnsschätzungen viel zu schnell an. Mit der Realität hat das häufig nichts zu tun. Wenn es abwärts geht, dreht das ganze Spiel dann prompt in die andere Richtung und die Unternehmen werden eher unterschätzt.

€uro fondsexpress: Die Unternehmen verdienen aber doch gut.

Bruns: Schon. Nur ist allmählich das Ende der Fahnenstange erreicht. Gerade in Deutschland sind die Restrukturierungen fast überall beendet. Mehr Einsparungen sind kaum möglich. Zumal die gern angeführten hohen Lohnkosten am Standort Deutschland in den Bilanzen kaum ins Gewicht fallen.

€uro fondsexpress: In welcher Größenordnung bewegen sie sich?

Bruns: Bei einem Unternehmen, das nur in Deutschland produziert, liegen sie etwa bei 15 Prozent. Viel mehr ins Gewicht fallen die Rohstoff- und Energiekosten. Sie bewegen sich in der Größenordnung von 40 bis 50 Prozent der Kosten. Daher sind die Gefechte mit den Gewerkschaften einfach nur jahrelang einstudierte Reflexhandlungen der Arbeitgeberseite.

€uro fondsexpress: Wie reagieren Sie darauf in Ihren Fonds?

Bruns: Wir reagieren nicht, wir agieren. Thomas Meier und ich halten es für falsch, abzuwarten

bis der Markt fällt und erst dann zu verkaufen. Unsere Anleger bezahlen uns dafür, dass wir ihnen einen Mehrwert bieten. Ansonsten könnten sie sich auch einen Indexfonds kaufen. Der wäre viel billiger.

€uro fondsexpress: Noch einmal konkret: Warten Sie bis die Kurse günstiger werden und kaufen dann?

Bruns: Nein. Im Grunde ist es ja egal, ob die Indi-



IM PROFIL

Dr. Christoph Bruns arbeitete von 1994 bis März 2002 für Union Investment. Unter anderem war er dort Aktien-Chef und Manager des UniGlobal. Anschließend wechselte der gebürtige Münsteraner nach Chicago, wo er einen Hedgefonds betreute. Seit Anfang 2005 ist Bruns Geschäftsführender Gesellschafter beim Oldenburger Vermögensverwalter Loys. Am 1.1.2005 übernahm Bruns zudem das Management des Loys Dynamik. Seit Mitte 2006 wird Bruns von seinem ehemaligen Union-Investment-Kollegen Thomas Meier unterstützt. Die beiden managen auch gemeinsam den Single-Hedgefonds Loys Global MH.

zes steigen oder fallen. Es gibt zu jeder Zeit Aktien, mit denen man Geld verdienen oder verlieren kann. Und wir dürfen weltweit auf die Pirsche gehen. Zudem sind wir sehr geduldig, so finden wir immer mal den einen oder anderen guten Wert. Augenblicklich schauen wir uns beispielsweise koreanische Titel wie Samsung oder die Autowerte an. Die sind im vergangenen Jahr schlecht gelaufen.

€uro fondsexpress: Klingt nach klassischer Value-Lehre.

Bruns: Auch wenn es viele immer denken, wir sind keine klassischen Value-Anleger. Uns sind Wachstumsaktien eigentlich viel lieber. Ein

Unternehmen, welches wächst, ist natürlich deutlich interessanter als ein stagnierendes. Genauso passen wir nicht in irgendeine Large-, Mid- oder Small-Cap-Schublade. Einzige Bedingung für uns: Die Aktien müssen günstig sein.

€uro fondsexpress: Sie sind ja nicht der einzige unabhängige Stockpicker in Deutschland, der einen solchen Ansatz fährt. Haben Sie ein Auge darauf, was Konkurrenten wie etwa Peter Huber, Hendrik Leber oder Frank Lingohr in ihren Fonds so machen?

Bruns: Ab und an schauen wir uns schon mal einen Wert an, den andere Manager in ihren Fonds hoch gewichtet haben. Allerdings kommen wir häufig zu einem ganz anderen Ergebnis. Bei den Werten gibt es daher kaum Überschneidungen. Zudem sind die Konzepte höchst unterschiedlich. Manche sind immer vollinvestiert oder gewichten alle Titel gleich. Jeder Fondsmanger verfolgt einfach eine andere Philosophie. Das ist auch gut so, denn man sollte sein Geld auch nicht nur einem Manager geben, sondern auf verschiedene verteilen.

€uro fondsexpress: Wie lautet ihre Philosophie beim Hedgefonds Loys Global MH?

Bruns: Die beiden Fonds sind eigentlich recht ähnlich. Beim Hedgefonds brauchen wir allerdings nicht auf die Anlagegrenzen von maximal zehn Prozent achten. Daher sind manche Werte deutlich höher gewichtet. Getreu dem Motto: Wenn es mir schmeckt, mache ich mir den Teller richtig voll. Alibi positionen finden Sie bei uns generell nicht, sondern nur Werte, von denen wir voll und ganz überzeugt sind. Zudem können wir short gehen. Das werden wir demnächst wohl auch zum ersten Mal machen. Ich habe schon einige Kandidaten auf der Watchlist, bei denen es sich in den kommenden Monaten lohnen sollte, short zu gehen.

€uro fondsexpress: Ist die Kombination aus signifikanten Aktien-Investments plus Short-Positionen nicht sehr risikoreich?

Bruns: Das denke ich nicht. Zehn bis 15 Werte reichen zur Diversifizierung völlig aus. Zudem verstehen wir unser Handwerk und die Sicherheit des Kapitals steht immer an erster Stelle. Sicher macht jeder mal Fehler – auch wir. Allerdings stehen wir auch dazu und verstecken uns nicht. Wir sind keine Cheerleader, die sich selbst beweihräuchern. Unseren Anlegern stehen wir auch alljährlich auf der Loys Investorenkonferenz Rede und Antwort. Die nächste findet übrigens am 18. Januar in Oldenburg statt.