



Interview Dr. Christoph Bruns / GenoFonds24

Der LOYS Global im Vergleich zum Templeton Growth Fund.

Betrachtet man die Anlagephilosophie des LOYS Global im Vergleich zu der des Templeton Growth Fund so lassen sich einige Parallelen ziehen. Die Suche nach unterbewerteten Unternehmen besitzt auch hier einen vorrangigen Stellenwert...

Wir befragten den verantwortlichen Fondsmanager Dr. Christoph Bruns im Hause LOYS zu diesem Thema und gingen dabei auch auf weitere aktuelle Fragestellungen ein.

GenoFonds24: Herr Dr. Bruns, Sie bewerben den LOYS Global mit dem Slogan „Kein Fonds wie jeder andere“. Gilt dies auch in Bezug auf den Templeton Growth Fund?

Bruns: In der Tat handelt es sich bei dem Templeton Growth Fund um einen Fonds, dessen konservative Ausrichtung durchaus derjenigen des LOYS Global vergleichbar ist. Die Managementleistungen des Hauses Templeton ragen im langfristigen Vergleich heraus, liegen jedoch schon einige Jahre zurück. Immerhin profitiert Templeton von der früheren Vergangenheit im Marketing enorm, wie die Absatzzahlen ja zeigen. Allerdings wirkt, wie bei den meisten großvolumigen Fonds (ich erinnere auch an den Fidelity Magellan Fonds von Peter Lynch) das Anlagevolumen zunehmend wie eine Performancebremse. Unser LOYS Global hingegen besitzt bei einem aktuellen Fondsvolumen von 62 Mio Euro eine ungleich größere Flexibilität gegenüber dem Templeton Growth Fund: Für uns gibt es derzeit faktisch keine Größenbeschränkungen. Das erlaubt uns ein konsequentes Engagement in allen Börsensegmenten. Und diesen beachtlichen Vorteil nutzen wir auch, wie die Entwicklung seit meinem Einstieg bei LOYS bereits belegt. Übrigens lege ich Wert auf die Feststellung, dass nicht nur unsere Wertentwicklung besser, sondern unsere Risikokennzahlen ebenfalls günstiger ausfallen als beim Templeton Growth Fund.

GenoFonds24: Kann Templeton hier nicht durch einen Mehraufwand im Analysebereich den Nachteil ausgleichen?

Bruns: Die Vermutung liegt zwar nahe und wird natürlich auch als Abwert-Argument bei entsprechenden Nachfragen genutzt. Jedoch können Sie leicht erkennen, dass Ihnen das beste Analyseteam bei der Bewältigung dieses Volumenproblems nicht helfen kann. Nehmen wir z.B. unsere größte Position Indus Holding im Fonds mit zurzeit über 9% Gewichtung im Fonds. Aktuell bewegt sich die Marktkapitalisierung der Indus Holding bei ca. 520 Mio. EUR. Der Fondsmanager des Templeton Growth Fund könnte aufgrund des hohen Fondsvolumens nicht einmal 0,1% des Fondsvermögens in dieses Unternehmen investieren. Er ist somit gezwungen, breit zu streuen und in Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung zu investieren von deren Attraktivität er nicht zutiefst überzeugt ist. Und eines ist doch unstrittig: Durch ein mehr an Analyse erhöhen sie nicht proportional die Zahl an attraktiven Investmentchancen. Hier liegt der entscheidende Wettbewerbsvorteil von LOYS. Die Performance im LOYS Global wird durch die konsequente Analyse und Auswahl von Unternehmen sowie ihrer anschließenden Gewichtung im Fonds realisiert. Ich möchte nur die aus meiner Sicht attraktivsten Werte in unserem Fonds halten. Übersichtlichkeit ist bei Fonds auch eine Tugend. Sie finden daher im LOYS Global aktuell lediglich 26 heterogene Titel, so dass wir bestens diversifiziert sind. Am liebsten würde ich unser Portfolio noch stärker konzentrieren. Dies wird mir allerdings erst in dem im Februar startenden Hedge Fonds LOYS Global MH möglich sein.

GenoFonds24: Sind Sie denn durch die geringe Anzahl von Titeln auch wirklich global aufgestellt?

Bruns: Ja, obwohl ich nicht traurig bin, dass wir im Jahr 2005 den deutschen Aktienmarkt recht hoch gewichtet hatten. Tatsächlich haben wir in den letzten Monaten Asien und USA ausgebaut. Bei unserem Volumen geht das rasch, denn unsere Ordergrößen sind sehr marktverträglich. Sehen Sie es doch einmal so: Der LOYS Global gebärdet sich wie ein wendiges Schnellboot, während etwa der Templeton Growth Fund einem Supertanker gleicht. Den wendet man nicht so schnell in der Spitzkehre. Ansonsten gilt: Der LOYS Global darf sich überall engagieren. Mir ist es grundsätzlich gleichgültig, ob ein Unternehmen aus Asien, Europa oder Amerika kommt. Entscheidend ist, dass wir nur solche Positionen aufbauen, die eine angemessene Rendite und die Sicherheit des eingesetzten Kapitals wahrscheinlich erscheinen lassen.

GenoFonds24: Ist der LOYS Global eher als ein Nebenwertefonds oder Valuefonds einzustufen?

Bruns: Ich weigere mich strikt, den LOYS Global in eine Kategorie einzustufen, die da lautet „Nebenwerte“, „Value“ oder gar „Dividende“. Finden wir unterbewertete Unternehmen unter den so genannten Blue Chips, so hindert uns nichts daran hier zu investieren. Ganz im Gegenteil: Ich sehe es natürlich als Vorteil an, in einen hochliquiden Wert zu investieren. Ebenso sind wir auch bereit in stark wachsende Unternehmen zu investieren. Ceteris paribus kaufen wir bei entsprechender Unterbewertung lieber das Unternehmen mit dem stärkeren Wachstum. Wir haben keine Angst vor Wachstum. Jedoch ist darauf zu achten, dass es sich tatsächlich um ein wert generierendes Wachstum handelt. Denn eines sei an dieser Stelle noch einmal gesagt: Die geläufigen Kennzahlen wie Dividendenrenditen, Kurs/Gewinn-, Kurs/Cashflow- oder Kurs/Buchwertverhältnisse oder Wachstumsraten haben mit der Bewertung eines Unternehmens in dem von uns definierten Sinne nichts zu tun, außer dass sie Hinweise liefern auf die Höhe und die Entwicklung von Geldflüssen, die das Unternehmen betreffen. So kann z.B. Wachstum sogar zur Vernichtung von Vermögen innerhalb des Unternehmens führen, wenn die nötigen Investitionen in den Anfangsjahren eines Projektes höher sind als der Nettobarwert der Erträge, die die Anlagen in den späteren Jahren erwirtschaften werden. Und weiter: Die Beurteilung, ob ein Unternehmen eine Unterbewertung aufweist, ist keine Rechenaufgabe.



Am Ende zählt die Gesamtschau aller Faktoren unter Einbeziehung fundierter Annahmen für die Zukunft, um die richtige Bewertung eines Unternehmens zu finden.

GenoFonds24: Der Templeton Growth war im letzten Jahr genau wie der LOYS Global gegenüber Ölk Aktien eher negativ eingestellt. Das ist eine interessante Parallele?

Bruns: Gewiss, jedoch gibt es auch hier einen beachtlichen Unterschied. Scheinbar war Templeton genau wie wir der Meinung, dass Ölk Aktien angesichts ihrer stark gestiegenen Kurse zu spekulativ seien. Nur lautete unsere Konsequenz aus dieser Einschätzung, keine Ölk Aktien zu haben. Schaut man aber auf die größten Werte bei Templeton, dann sieht man, dass sich im Templeton Growth sehr wohl Ölk Aktien unter den größten Positionen befinden. Wir betreiben im LOYS Global eben konsequentes aktives Management.