

In der Rubrik „IM DIALOG“ bieten die FFB FONDS-GESPRÄCHE Partnern aus der Fondsvermittlung, aber auch Partnern aus der Fondsindustrie Raum für die Diskussion ihrer Einschätzungen zum Fondsmarkt in Deutschland. Heute im Interview: **Ufuk Boydak**, Vorstandsvorsitzender der LOYS AG.

„Aktien aus Überzeugung – das hat langfristig noch immer die beste Perspektive“

Herr Boydak, die Oldenburger Fonds-Boutique LOYS hat sich eine neue Struktur gegeben. Zum einen wurden Sie aus dem Kreis der Gesellschafter zum Vorstandsvorsitzenden und CIO berufen, zum anderen wird der Standort Frankfurt gestärkt. Warum jetzt diese großen Veränderungen?

Boydak: In den letzten 13 Jahren ist es uns gelungen, LOYS als eine weithin anerkannte Asset Management-Boutique im deutschsprachigen Raum zu etablieren. Wir haben eine konzentrierte Fondspalette, die rein auf das Aktieninvestment ausgerichtet ist und mit der wir nachgewiesene gute Ergebnisse für unsere Anleger erzielen konnten. Die Anlage in Aktien ist unsere Kernkompetenz und wird es auch bleiben, da wir in unserer Fokussierung über die Jahre hinweg immer wieder durch gute Ergebnisse bestätigt wurden. Durch unser erfreuliches Unternehmenswachstum verwalten wir heute rund 1,4 Milliarden Euro. In diesem Zuge ist auch die Zahl der Mitarbeiter und Standorte gewachsen. Dem haben wir mit der neuen Struktur nun Rechnung getragen.

Ihr Hauptsitz liegt im beschaulichen Oldenburg. Warum jetzt die Konzentration auf Frankfurt?

Boydak: Oldenburg ist und bleibt die Heimat von LOYS. Hier sind unsere Wurzeln. Aber Frankfurt hat den Vorteil, dass es der Finanzplatz Nr. 1 in Deutschland ist, mit den besten Infrastrukturen. Deshalb haben wir das Fondsmanagement schon vor drei Jahren nach Frankfurt verlagert. Der Nachzug des Vertriebs ist nur eine logische Konsequenz dieser Konzentration, da das Zusammenspiel zwischen Fondsmanagern und Vertrieb auf diese Weise noch besser gestaltet werden kann.

Sie sind jetzt Vorstandsvorsitzender und CIO von LOYS. Bisher war Dr. Christoph Bruns das „Gesicht“ der Gesellschaft in der Öffentlichkeit. Wie wird sich seine Rolle ändern?

Boydak: Christoph Bruns wird auch weiterhin an vorderster Front für LOYS im Einsatz sein und sich wie bisher mit großer Überzeugung dem Thema Aktie und damit dem bei LOYS praktizierten Investitionsprozess widmen. Aber Christoph Bruns lebt zum größten Teil in den USA, in Chicago. Die Zeitverschiebung und örtliche Distanz machen es oft schwierig, die operative Führung von LOYS in einem dynamisch wachsenden Unternehmen im täglichen Geschäft optimal auszuüben. Deshalb die Änderungen in der Struktur. Neben den deutschen Standorten Oldenburg und Frankfurt sind wir mit einer eigenen KVG in Luxemburg und einem Vertriebsbüro in der Schweiz vertreten. Da ist tägliches und zeitnahes Management gefragt. Diese Aufgaben werden jetzt von Frankfurt aus gesteuert. Das ist einfach näher als Chicago, was zumindest für das operative Geschäft gerade einer eigentümergeführten Boutique immense Vorteile hat. Ich werde mich selbstverständlich mit Christoph Bruns wie bisher austauschen und weiterhin von seiner Erfahrung profitieren. Das haben wir bisher so gehalten und werden es auch weiterhin tun. Wir sind ein gut funktionierendes Duo, das bestehen bleibt. Alles andere wäre ja auch unlogisch und unproduktiv. Ich habe von Christoph Bruns in der Vergangenheit viel gelernt und von seiner Erfahrung extrem profitiert. Das soll selbstverständlich auch weiterhin so bleiben.

Werden Sie trotzdem irgendetwas anders machen? Wird es einen Kurswechsel in der strategischen Ausrichtung der LOYS AG geben?

Boydak: Im Grunde planen wir ja keine tief greifenden Veränderungen. Vor allem sind keine Veränderungen bezüglich der Verantwortlichkeiten für unsere Fonds geplant. Christoph Bruns wird weiterhin den LOYS Global und den LOYS Global MH managen und ich den LOYS Global System, den LOYS Europa System und den LOYS Global L/S. Es gilt, den Erfolg der Vergangenheit konsequent auszubauen und

Ufuk Boydak,
Vorstand und Fondsmanager,
LOYS AG

zu verfestigen und hierin zu investieren. Es wird keinen strategischen Kurswechsel geben. Die LOYS AG bleibt weiterhin fokussiert und soll ihr scharfes Unternehmensprofil als Aktienhaus behalten. Wir stehen für Spezialistentum im Aktienfondsmanagement und investieren in Aktien aus voller Überzeugung. Und das sogar – eine wichtige Botschaft an Beratungs- und Vertriebspartner im Markt – auch mit eigenem Geld aus dem Gesellschafterkreis und dem der LOYS AG. Dabei verfolgen wir einen fundamentalen und wertorientierten Investmentstil. Auch diesen werden wir beibehalten und stetig weiter verbessern.

Warum diese starke Fokussierung auf das Aktieninvestment?

Boydak: Wir sind von Aktien einfach überzeugt. Das war bei LOYS von Anfang an so und wird so bleiben. Ich selbst bin ein großer Verfechter der Anlage in Aktien, ohne Wenn und Aber. Schauen Sie, es gibt viele Asset Manager und Fonds-Boutiquen, die in immer schärferem Wettbewerb stehen. Da hat man als Boutique nur eine Chance, wenn man sich als Spezialist positioniert. Und ein solches scharfes Profil kann man dann nicht mit dem Anspruch eines Generalisten über alle möglichen Anlageklassen hinweg glaubwürdig erhalten. Man muss sich auf ein Teilssegment des Investmentmarktes konzentrieren. Und das ist bei uns eben der Fokus auf die Anlage in Aktien. Hier liegt unsere Kompetenz, das ist das, was wir wirklich gut können und was übrigens auch unserer tiefen Grundüberzeugung entspricht: Die Aktie ist das beste Anlagevehikel, das der Anleger für seine langfristig orientierte Vermögensverwaltung und -bildung wählen kann. Das ist historisch nachgewiesen und über viele Zeiträume hinweg belegt. Nehmen Sie einfach nur den DAX. Über Zeiträume von 5, 10, 15 oder mehr Jahren gesehen, beläuft sich hier die Rendite, wenn man Sparpläne zugrunde legt, auf über 7%. Das bekommt man bei keiner anderen Anlage. Hier können wir qua unserer Kompetenz und Erfahrung Mehrwert für unsere Anleger schaffen. Das haben wir bereits bewiesen und das

wollen wir unseren Kunden und Vertriebspartnern wie Vermögensverwaltern, Family Offices, IFAs, Vertrieben, Privatbanken, Sparkassen- und Genobanken auch weiterhin deutlich machen.

Die Assets unter Management haben auch in letzter Zeit trotz eines kleinen Fondsuniversums zumindest für eine Boutique stark zugenommen. Werden Sie das Asset Management-Team von LOYS ausbauen, um diesem Wachstum gerecht zu werden?

Boydak: Ja, das ist der Plan. Da unser Erfolg maßgeblich auf guten Leistungen im Fondsmanagement fußt, werden wir vor allem einen Ausbau unseres Fondsmanagementteams mit jungen, talentierten Analysten vorantreiben, die wir über die Jahre dann auch an unser Fondsmanagement heranführen möchten. Wir befinden uns hier bereits in Gesprächen mit aussichtsreichen Kandidaten. Veränderungen wird es zudem bei der Vertriebssteuerung geben, die zukünftig ebenfalls von Frankfurt aus erfolgen wird. Diese wird von Raphael Riemann geleitet, der unser Team Anfang letzten Jahres verstärkt hat und sich in enger Abstimmung mit unserem Oldenburger Standort um alle Aufgaben rund um die Vertriebsorganisation und das Vertriebsmanagement kümmert. Wir planen, neben dem Fondsmanagement auch das Vertriebsteam hier vor Ort in Frankfurt weiter auszubauen.

Sie sind schon in sehr jungen Jahren Gesellschafter von LOYS mit Leitungsverantwortung im Asset Management geworden. Nun, mit 31, übernehmen Sie noch mehr Verantwortung in der Unternehmensführung. Mit Verlaub, aber wie wollen Sie die Aufgabe als Vorstandschef und CIO in Personalunion bewältigen?

Boydak: Natürlich fühle ich eine große Verantwortung gegenüber meinen Mitgesellschaftern Christoph Bruns, Heiko de Vries und Frank Trzewik, die mir innerhalb unseres Vorstandes eine Führungsrolle



gegeben und damit großes Vertrauen geschenkt haben. Ich habe großen Respekt vor der Entscheidung und vor allem der Bereitschaft von Christoph Bruns, die Leitung des Fondsmanagements auf mich zu übertragen. Aber ich habe schon in den letzten Jahren das Team in unserer Frankfurter Niederlassung maßgeblich betreut. Ich habe in den letzten acht Jahren durch die intensive Nähe zu den Gesellschaftern viel und mit hoher Geschwindigkeit gelernt und kenne die LOYS AG heute in- und auswendig. Die LOYS'sche Investmentkultur ist mir ins Blut übergegangen. Von daher freue ich mich auf die Herausforderungen, die sich mir in meiner neuen Rolle stellen werden, und auf die weiterhin enge Zusammenarbeit mit meinen Partnern und dem gesamten Team.

Bleibt dabei genug Zeit für das Fondsmanagement?

Boydak: Darauf werde ich sehr genau achten. Schließlich ist mir die Arbeit als Fondsmanager eine Herzensangelegenheit. Der Ausbau des Fondsmanagementteams soll ja tatsächlich zusätzliche Kapazitäten schaffen und Christoph Bruns und mir helfen, bessere Investitionsentscheidungen zu treffen. Dabei sehe ich die Verbesserung der Qualität unserer Arbeit im Fondsmanagement als Daueraufgabe. Im Interesse der LOYS AG möchten wir neue Talente ausbilden und so die starke Abhängigkeit der Gesellschaft von einzelnen Personen weiter entschärfen. Bei den operativen Tätigkeiten auf der Vertriebs- und Verwaltungsseite habe ich Herrn Riemann an meiner Seite. Und dann gibt es natürlich weiterhin unseren Hauptsitz in Oldenburg, der einen nicht unwesentlichen Teil der Verwaltungsaufgaben und internen Unternehmenssteuerung abdeckt. Von daher bin ich sehr zuversichtlich, das anspruchsvollere Zeitmanagement meistern zu können.

Auch in Zukunft einen Mehrwert für Ihre Investoren generieren, so lautet also weiterhin Ihr Credo und Versprechen. Dann würden wir jetzt gerne ein paar Details erfahren, wie Sie das konkret bewerkstelligen.

Boydak: Da sind zunächst einmal unsere Anlagephilosophie und unser Investmentprozess, den wir bei LOYS im Laufe der Jahre immer weiter entwickelt und verfeinert haben. Im Kern suchen wir nach unterbewerteten Qualitätsunternehmen und verfolgen eine analysebasierte Aktienselektion, die aus zwei Teilen besteht: (1) eine fundamentale ökonomische Analyse zur Bestimmung des Unternehmenswertes und (2) eine qualitative Bewertung des Geschäftsmodells. Bei uns achten wir immer zuerst auf die Downside, also das Verlustrisiko bei einem Investment. Dabei stellen wir uns auch die Frage, was passiert im Worst Case? Dieses fundamentale begrenzte Verlustrisiko im Downside-Szenario sollte nicht mehr als 10 bis 15% betragen. Erst dann schauen wir auf die Upside, also das Kurspotenzial nach oben. Beträgt dieses aufgrund unserer Analyse mehr als 30%, kommt die Aktie in die engere Wahl. Zum Investitionszeitpunkt müssen wir also mehr Chancen als Risiken sehen. In einem nächsten Schritt achten wir darauf, dass die Unternehmen, in die wir investieren, eine ordentliche Kapitalrendite erwirtschaften können und der Wettbewerb dies zulässt. Dabei darf ein Unternehmen sich nicht nur über den Preis differenzieren, da in diesen Fällen meist keine Überrenditen

möglich sind. Prinzipiell meiden wir Sektoren, die unter disruptiven Einflüssen stehen. Als Beispiel könnte man hier den Einzelhandel nennen, der unter zunehmender Onlinekonkurrenz leidet. Hier ist einfach schwer zu berechnen, wohin dieser Prozess im Endeffekt noch führt. Haben wir ein unterbewertetes Unternehmen gefunden und darin investiert, begleiten wir es in unserem Analysefilter langfristig. Auf Dauer wird der Markt die Unterbewertung nicht missachten. Unser Ziel ist es also nicht, durch aktives „Traden“ Erträge zu generieren. Wichtiger ist uns eine nachhaltige Substanzverbesserung des Unternehmens. Dass wir mit diesem Selektionsprozess Erfolg haben, dafür sprechen unsere Ergebnisse: In den letzten drei Jahren hat etwa der LOYS Europa System einen Zugewinn von knapp 60% erzielt. Der LOYS Global MH, der von Christoph Bruns gemanagt wird, hatte in den letzten 5 Jahren eine Performance von über 80%.

Aber auch Sie werden doch Volatilität nicht vermeiden können. Da müssen auch mal Kursverluste hingenommen werden. Und bei exogenen Schocks lässt sich auch bei der besten Aktie nicht alles durchrechnen.

Boydak: Das stimmt. Gerade bei politischen Ereignissen oder in Phasen wie der globalen Finanzkrise lässt sich nicht alles errechnen und vorhersehen. Aber das sind dann zumeist nur temporäre Erscheinungen, die man als Fondsmanager nutzen kann, um günstig gute Unternehmen zu kaufen. Hier darf man nicht zu kurz denken. Wir sind der Überzeugung, dass Aktien langfristig die besten Renditen für unsere Anleger erzielen.

Nun gelten die Deutschen als „Aktien-Muffel“. Sie scheuen das Risiko. Wenn überhaupt, dann investieren sie in Mischfonds, die sich in den letzten Jahren vor Mittelzuflüssen kaum retten konnten. Geht da nicht ein riesiges Geschäft an Ihnen vorbei?

Boydak: Wer in Mischfonds investiert, der investiert ja zumindest einen Teil seines Geldes auch in Aktien. Das ist zunächst einmal ein Schritt in die richtige Richtung. Aber insgesamt ist auch ein Trend zu reinen Aktienfonds zu verzeichnen. Die jüngste Auswertung der Sparkassen für das erste Halbjahr 2017 hat gezeigt, dass die Sparer in Deutschland auf einem guten Weg sind. So haben Sparkassenkunden in den ersten sechs Monaten dieses Jahres mehr als 300.000 Fondssparpläne abgeschlossen. Das sind mehr als im ganzen Jahr 2016. Und bei den Volks- und Raiffeisenbanken waren es sogar 415.000 neue Fondssparpläne, ein Plus von gut 70% gegenüber dem Vorjahr. Und was das Erfreuliche ist: Bei den Sparkassen waren von den 300.000 mehr als 120.000 Sparpläne reine Aktienfondssparpläne. Das ist eine gute Entwicklung. Man könnte in diesem Zusammenhang EZB-Präsident Mario Draghi danken, der mit seiner Nullzinspolitik die Anleger in die richtige Richtung getrieben hat.

Ja, das klingt erfreulich. Fakt ist aber auch nach wie vor, dass gemäß der jüngsten Bundesbankstatistik rund 6 Billionen Euro an privatem Geldvermögen auf Giro-, Spar- und Tagesgeldkonten liegen und damit das Gros der Vermögensanlagen ausmachen. Da muten 120.000 neue Sparpläne in reine Aktienfonds eher wie eine sehr kleine Schwalbe an, die keinen Sommer macht.

„Wir verzichten auch darauf, eine fixe regionale Gewichtung vorzugeben. Das Prinzip der Unterbewertung soll die Zusammensetzung unseres Portfolios steuern.“

Ufuk Boydak, Vorstandsvorsitzender und Fondsmanager, LOYS AG

Boydak: Deshalb kommt es heute in einem anhaltenden Nullzinsumfeld mehr denn je darauf an, dass wir vonseiten der Investmentbranche, der Wirtschaft, der Politik und der Medien daran arbeiten, einen nennenswerten Teil dieser brach liegenden Vermögen in Sachwertanlagen, vor allem auch reine Aktienfonds, umzuschichten. Die Fehlallokation des deutschen Privatvermögens produziert einen immensen volkswirtschaftlichen Schaden. Andere Länder haben dies längst erkannt und fördern Investmentanlagen im Rahmen der Altersvorsorge. Wir haben ja in diesem Zusammenhang jüngst die Gründung eines staatlichen Aktienfonds nach dem Vorbild Norwegens vorgeschlagen. Per heute kann man nur feststellen, dass sich die Deutschen arm sparen und tatenlos zuschauen, wie der Großteil der Dividenden ins Ausland fließt.

Noch mal zu den Mischfonds. Die hatten großen Zulauf und auch über die letzten fünf bis sieben Jahre gute Renditen abgeliefert. Aber die Kapitalmarktverhältnisse, die das ermöglicht haben, sind vorbei. Wenn der Zins dauerhaft bei null liegt, dann wird die Anlageklasse Anleihen zunehmend zum Problem. Die Ergebnisse der letzten Jahre sind gewiss nicht mehr reproduzierbar.

Boydak: Bereits im letzten Jahr haben wir darauf hingewiesen, dass sich die Mischfonds in einer Sackgasse befinden und sich die Risikoprofile dieser Fonds deutlich verschlechtert haben. Die Rendite muss heute maßgeblich aus dem Aktienbereich kommen. Der Rückenwind der sinkenden Zinsen ist nach einer 30-jährigen Rentenhausse nicht mehr vorhanden. Hier ist vor allem die Vermögensberatung gefragt, nach sinnvollen Alternativen für die Anleger zu suchen, bevor Kurskorrekturen die Renditen von mehreren Jahren innerhalb kürzester Zeit zunichtemachen. Alternative Anlagestrategien, die scheinbar Rendite ohne Risiko produzieren, sind stark im Trend. Allerdings bergen die zunehmende Komplexität der Anlageprodukte und der fehlende Belastungstest in Marktverwerfungen ein Anlagerisiko, welches nur schlecht eingeschätzt werden kann.

Damit sind wir dann wieder bei der wachsenden Produktkomplexität, die kaum noch erklärbar ist und vom Anleger oft nicht mehr verstanden wird. Der nächste „Showstopper“ im Absatz von Investmentfonds?

Boydak: Wir alle kennen die Beispiele von scheinbar risikolosen Anlagen mit überdurchschnittlicher Rendite, die dann im Rahmen einer unerwarteten Korrektur praktisch über Nacht in sich zusammen-



fallen. Wir können Anlegern immer nur aufs Neue empfehlen, nur in Fonds zu investieren, die man auch versteht, d.h. mit einer klaren, nachvollziehbaren und bewährten Anlagestrategie. Unser Favorit für den langfristigen Vermögensaufbau ist der Sparplan in einem reinen Aktienfonds – einfach und bewährt.

Auffallendes Phänomen ist der ansteigende Erfolg von ETFs auch bei den privaten Anlegern. Das muss Sie als aktiver Manager doch sehr stören oder sagen Sie da auch: „Na, Hauptsache der Anleger ist in einen Aktienindex gegangen“?

Boydak: Der ETF-Trend macht mich nicht nervös, der wird in Zeiten erheblicher Marktverwerfungen sein Ende finden. Denn die hier dahinter liegende Gleichschaltung der Kauf- und Verkaufsentscheidungen wird in einer echten Belastungssituation für unangenehme Überraschungen sorgen. Da schlafen wir ruhiger mit einem Portfolio ausgesuchter unterbewerteter Qualitätstitel. Wir werden uns weiter auf die Qualität unseres Fondsmanagements konzentrieren und durch überdurchschnittliche Leistungen unseren Erfolg und damit die Marke LOYS weiter ausbauen. Wir lassen uns auch nicht durch Marketingtrends in andere Segmente drängen, sondern bleiben unserem Ansatz und Stil treu. Unsere starke innere Überzeugung für die Aktie und unsere bewährte Anlagestrategie werden uns dabei auch durch schwierigste Marktbedingungen tragen, wie wir es ja bereits in der letzten Finanzkrise gezeigt haben. Dem Anleger kann man eigentlich nur empfehlen: Bringen Sie einen Anlagehorizont von mindestens 5 Jahren mit, gehen Sie in Aktienfonds und schauen Sie nicht jeden Tag auf den Kurs Ihrer Fonds. Das bringt überhaupt nichts. Tageschwankungen, auch längere Volatilitätszyklen, gehören einfach zur Natur der Sache. Über die Zeit gesehen sind Aktien alternativlos, zumal in Zeiten von Niedrig- und Nullzinsen.

Herr Boydak, wir danken für dieses Gespräch. <