



Peter Nonner,
Geschäftsführer, FFB

Peter Nonner trifft ...

„Peter Nonner trifft ...“ ist eine neue Serie in FFB FONDSGESPRÄCHE. Geschäftspartner der FFB stellen sich den Fragen von Peter Nonner. Fragen zu aktuellen Themen rund um das Fondsgeschäft: von Produkttrends über Perspektiven der wirtschaftlichen Entwicklung und Anlageklassen bis hin zur Alltagspraxis der freien Beratung.

Peter Nonner: Herr Boydak, die LOYS AG ist in jüngster Zeit zum Shootingstar geworden, dabei ist sie weit über zehn Jahre alt. Woher kommen diese plötzliche Bekanntheit und das Wachstum im freien Vertrieb? Hat sich der Vertriebsfokus geändert?

Ufuk Boydak: LOYS war ab dem Gründungsjahr 1995 erst einmal über viele Jahre bis 2006 eine Ein-Produkt-Boutique – mit dem LOYS Global, der allerdings bis heute unser Flaggschiff-Fonds ist. Dann erst kam mit dem LOYS Global MH der zweite hinzu und bis 2012 gab es keinen anderen Fonds. Also, zwei Fonds, eine Asset-Klasse: Aktien international. Die Wachstumsdynamik war dann gerade in der Zeit während und unmittelbar nach der Finanzkrise – also in Zeiten, in denen Aktien ein wirklich schwieriges Thema waren – sehr moderat. Wir hatten im Januar 2010 gerade einmal 150 Millionen Euro Assets under Management. Aber dann gab es einen exponentiellen Sprung, LOYS legte im Jahr 2012 einen neuen Fonds auf, 2013 einen weiteren und 2014 wieder einen. Wir managen heute also fünf Fonds und ich denke, das und die Kontinuität unserer Investmentphilosophie haben dazu beigetragen, ein breiteres Publikum als früher ansprechen zu können. Zum heutigen Zeitpunkt verwalten wir mit immerhin ca. 1,1 Milliarden Euro ein Vielfaches dessen, was wir vor sechs Jahren hatten.

Nonner: Dabei sticht offenkundig Ihr LOYS Global L/S im freien Vermittlermarkt besonders hervor.

Boydak: Ja, gerade in jüngster Zeit kommt viel Wachstumsdynamik von unserem LOYS Global L/S. 2012 aufgelegt, haben wir aktuell schon ca. 280 Millionen Euro an Assets in diesem Fonds. Gerade 2015, also in dem Jahr, in dem in kurzer Zeit viel Volatilität und größere Korrekturen auf den Aktienmärkten durchlebt werden mussten, ist dieser Fonds recht ruhig durchgesegelt und hat viel Aufmerksamkeit und Beliebtheit erfahren – das Fondsvolumen hat sich binnen 18 Monaten verzehnfacht.

Nonner: Auf diesen Fonds und seine Rolle bzw. seine Chancen in einem Multi-Asset-dominierten Umfeld werden wir sicherlich noch zu sprechen kommen. Lassen Sie

uns für den Moment noch über die Investmentphilosophie und Kernkompetenz von LOYS sprechen. Was zeichnet Sie aus?

Boydak: Wir sind ein reinrassiges Aktienhaus. Auch wenn die Volatilität hierzulande immer noch sehr viele Anleger nervös macht und abschreckt, nach unserer tiefen Überzeugung ist die Aktie das beste Anlagevehikel für die langfristige Kapitalanlage: Der Unternehmenssektor liefert bei entsprechender Selektion – und da haben wir über die Jahre eine hohe Kompetenz bewiesen – die besten Renditechancen und Chance-Risiko-Profile. Ein Aktieninvestment ist in hohem Maße skalierbar und liquide. Wir schauen fokussiert auf die Qualität von Geschäftsmodellen, die Beständigkeit des Managements, auf die Fundamentaldaten wie die langfristig verlässliche und gut prognostizierbare Ertragskraft. Wenn das alles eine gewisse Stabilität zeigt, dann stört uns die Volatilität nicht. Im Gegenteil: Wir sehen in ihr die Chance, in Schwächephase antizyklisch zu investieren. Wir sind überzeugt, dass fundamental gute Unternehmen langfristig wertvoller sind als andere. Und deswegen orientieren wir uns als Boutique und Spezialist nur an Aktien, machen keine andere Anlageklasse. Wenn Sie nach der Philosophie fragen: Kern unseres Leitbildes sind persönliche Verantwortung von Unternehmern und unbedingte Identifikation mit den Interessen der Investoren, also auch der Privatanleger. Wir sind vier Partner, die 100% an LOYS halten. Hinter uns steht keine Bank, keine Versicherung oder sonst wer, von dem wir Direktiven hinsichtlich unserer Anlage- oder etwa Produktentwicklungsentscheidungen bekämen. Wir wollen das Geld unserer Kunden so verwalten wie unser eigenes. Das ist kein Lippenbekenntnis oder Marketingspruch – das ist gelebte Realität von Anfang an. Wir als Partner sind allesamt mit eigenem Geld in jedem unserer Fonds signifikant privat investiert. Der Investor kann also immer davon ausgehen, dass sein Geld so verwaltet wird wie wir unser eigenes Geld auch managen bzw. investieren. Freiheit von Konflikten mit Konzerninteressen und höchstmögliche Identifikation mit den Kundeninteressen – das ist es, was uns im Kern ausmacht und Vertrauen schafft.

Nonner: Und Ihnen die Souveränität gibt, nicht jedem Produkttrend hinterherlaufen



Ufuk Boydak, CFA,
Vorstand, Teilhaber und
Fondsmanager der LOYS AG

... Ufuk Boydak

zu müssen, um Asset-Volumen aus dem Markt zu schöpfen?

Boydak: Jeder will wachsen, wir auch. Aber nicht um jeden Preis. In großen Gesellschaften kümmert man sich um jeden Trend, der gerade en vogue ist. Dann schießen von allen Seiten entsprechende neue Fonds hoch. So ist das bei uns nicht. Wir haben unsere überschaubare Fondspalett, die Fonds haben ihren Markt, sind letztlich im Kern identisch – strikter Aktienfokus. Das wird so bleiben, auch wenn auf lange Sicht nochmal ein weiterer Fonds von uns aufgelegt werden sollte. Wir sind nicht marketinggetrieben, sondern konzentrieren uns auf unsere Kernkompetenz: Aktien global und Europa.

Nonner: Dieser Fokus hält die Organisation schlank, vermute ich. Große

Gesellschaften, die sämtliche Themenfelder abdecken, unterhalten große Mannschaften allein im Research und im Fondsmanagement.

Boydak: Wir wollen ganz bewusst ein spezialisiertes und effizientes Fondsmanagementhaus sein, keinen riesigen Analystenapparat für alles und jedes verwalten. Wir machen unser Asset Management derzeit mit zwei Fondsmanagern, drei Analysten und nochmal drei Kollegen für die Administration und Datenauswertung. Perspektivisch soll sich jeder Analyst in die Rolle eines Fondsmanagers hineinentwickeln. Wenn das geschieht, bauen wir dort wieder neu an. Aber wir werden auch in zehn Jahren keinen großen Apparat von Analysten und Asset Managern haben. Fondsmanagement ist Personengeschäft, dann muss auch die verantwortliche Person



Ufuk Boydak, CFA

November 2009: Eintritt in die LOYS AG als Analyst
 2010: Co-Portfoliomanager LOYS AG
 2012: Fondsmanager LOYS Global System
 Dezember 2014: Fondsmanager LOYS Europa System
 Januar 2015: Vorstand und Teilhaber der LOYS AG

→ selbst managen. Bei großen Teams ist die Gefahr viel zu groß – und es gibt Studien, die dies empirisch belegen –, dass Gremienentscheidungen, das heißt geteilte Verantwortung, nicht zu besseren Ergebnissen führen. Es müsste ja sonst immer so sein, dass der mit dem meisten Geld auch die besten Ergebnisse hat. Das ist aber nicht so. Bei uns wird jeder Fonds von Dr. Christoph Bruns und mir geführt und damit ist die Handschrift des Fondsmanagements klar und unverwässert.

Nonner: Dann lassen Sie uns kurz auf die Vertriebsseite von LOYS schauen. Sie erleben aktuell eine große Resonanz aus dem freien Vermittlermarkt und von dessen Kunden. Das ist ein gänzlich anderes Geschäft als der Vertrieb via Dachfonds und Family Offices, auf den Sie bislang primär konzentriert waren. Wir sprechen hier über ein eher kleinteiligeres und betreuungsaufwendiges, aber dafür recht stabiles Geschäft, was die Flows angeht. Wie wollen Sie das künftig unterstützen?

Boydak: Wir haben neben den semi-institutionellen und Wholesale-Bereichen selbst-

verständlich auch eine für den IFA-Bereich verantwortliche Betreuung. Aber hier gehen wir nicht in die Breite des Marktes, sondern konzentrieren uns auf Pools und große Maklervertriebe als Key Accounts und Multiplikatoren. Wir sind dort auf zentralen Veranstaltungen präsent und unterstützen Vertriebsmaßnahmen. Wir liefern den Partnern Factsheets zu allen Fonds, Monatskommentare zu wichtigen Themen, die den Kunden und damit auch den Vermittler beschäftigen, sowie Quartalsberichte und informieren ad hoc über alle zur Verfügung stehenden Kanäle, sollte etwas Signifikantes passieren. Wir machen regelmäßig Telefonkonferenzen und da sind oft hauptsächlich IFAs angemeldet, die konkret wissen wollen: Was ist in unseren Fonds passiert? Wie geht es weiter? Was ist der Marktausblick? Ich habe im August eine solche Telefonkonferenz mit 500 Leuten geführt, Dr. Christoph Bruns macht im Oktober eine, dann folgt eine im November und dann wieder im Januar. Also, wir zeigen da eine sehr intensive und vor allem informative Präsenz, die offenbar sehr gut ankommt. Aber klar, eine große Sales-Mannschaft, die in der ganzen Breite den freien Vermittlermarkt direkt betreut,

bauen wir nicht auf. Der Fokus bleibt auf den Multiplikatoren.

Nonner: Als lupenreines aktives Aktienhaus sind Sie sehr spitz positioniert. Wenn man sich die Mittelzuflüsse im Ganzen anschaut, so haben das große Geschäft mit den Privatanlegern in den letzten Jahren aber andere Kategorien gemacht: die ETFs und die Multi-Asset-Branche. Entwickeln Sie da nicht ein Gefühl des Bedauerns, dass dieses Geschäft an LOYS vorbeizieht?

Boydak: Theoretisch hätten auch wir einen Multi-Asset-Fonds auflegen können. Aber das ist nicht unsere Expertise, nicht unsere Kernkompetenz. Wie gesagt, wir sind nicht marketinggetrieben und jagen nicht Trends hinterher, für die wir die Kompetenz erst einmal aufbauen müssten, um auch wirklich gut und erfolgreich zu sein. Wir wollen das machen, woran wir auch am allermeisten glauben. Das mögen ja ein paar gute Jahre für Multi-Assets gewesen sein, aber es ist eher zu bezweifeln, dass das die nächsten zehn Jahre auch so sein wird. Der Belastungstest kommt auf die Blockbuster unvermeidbar zu. Und das hat gar nichts mit der Qualität der Fondsmanager zu tun, sondern liegt an der Struktur und an der Entwicklung der Märkte hinter den Anlageklassen. Wo soll denn bei gleichem Risikoprofil künftig die Performance herkommen, wenn die eine Anlageklasse immer volatiler wird und die andere keine Zinsen mehr bringt, aber dafür Kursrisiken? Da muss man auch dort ein viel höheres Risiko fahren, automatisch die Aktienseite hochfahren, aber den langen Atem behalten. Da können wir dann auch gleich bei dem reinen Aktieninvestment bleiben.

Nonner: Nun ja, die Antwort ist vielleicht die neue Generation von marktneutralen Multi-Asset-Strategien, die inzwischen von vielen Häusern angeboten werden?

Boydak: Ich glaube, die nächste große Welle wird Absolute Return sein – man kann das schon sehen. Das Marketing der großen Häuser, aber auch die Vertriebe sind hellwach und ahnen, wo die Reise mit Multi-Assets hingeht. Wenn es künftig auf der Ergebnisseite mit Multi-Assets schwierig wird, werden viele sagen: O.k., dann geben wir den Kunden

dasselbe Risiko-Rendite-Profil wie bei Multi-Assets, aber faktisch ohne die Risiken. Und dann ist der nächste Trend da.

Nonner: Und dann gibt es vielleicht einen Absolute Return von LOYS?

Boydak: Ich bin zwar davon überzeugt, dass Absolute Return-Ansätze von der Idee her gut sind und auch funktionieren können. Aber wir müssen da jetzt genauso wenig ein eigenes Produkt machen wie einen Multi-Asset-Fonds seinerzeit. Wir haben seit 2012 unseren LOYS Global L/S, also mit einem inzwischen über vierjährigen, sehr vorzeigbaren Track Record und nicht erst seit sich zeigt, dass es mit Multi-Assets schwierig werden kann. Damit sehen wir uns in diesem Kontext auch für die Zukunft gut positioniert. Unserer Philosophie entsprechend verfolgen wir auf der Long-Seite einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont, suchen primär international unterbewertete Aktien und kombinieren mit opportunistischen Short-Geschäften. Ich glaube, ganz wichtig für Berater und Investoren ist, zu wissen, was passiert in den Long/Short-Fonds eigentlich in der Kombination, um das Risiko einschätzen zu können. Nicht wenige Long/Short-Fonds gehen auf Single Stocks short. Man hat aber schon auf der Long-Seite seine Mühe, den Markt beständig zu schlagen und da gehen einige hin und versuchen auch nochmal auf der Short-Seite mit Einzeltiteln besser zu sein. Klar hat man mehr Alpha-Quellen, aber eben auch mehr Underperformance-Quellen – das kann richtig schief laufen. Wir sind überzeugte Long-Investoren und die Short-Komponente wird über den Markt abgebildet und nicht über das Risiko einzelner selektierter Titel, die sich negativ entwickeln können. Mein größtes Risiko ist dann: Ich underperforme den Markt. Aber das Risiko habe ich ja grundsätzlich auch auf der Long only-Seite. Der Track Record des LOYS Global L/S seit Auflegung zeigt, dass wir das recht erfolgreich auch über volatile Phasen hinweg hinbekommen haben. Auch, weil wir eine konservative Anlagementalität haben: Der Vermögenserhalt ist uns wichtiger als die Sorge, Chancen zu verpassen.

Nonner: Sie suchen einerseits Unternehmen mit Substanz, aber eben auch unterbewertete Titel – ist der Markt für

„Wir orientieren uns an den entwickelten Märkten und Europa ist unser Home Turf. Auch in unseren „Global“-Fonds ist Europa am stärksten gewichtet.“ Ufuk Boydak

Sie dann groß genug, finden Sie immer ausreichend attraktive Werte? Mit diesem Ansatz sind Sie ja nicht alleine.

Boydak: Wir haben auch eine gewisse Expertise im Nebenwertebereich. Bei Unternehmen der zweiten und dritten Reihe sind die Asymmetrien und Informationsineffizienzen ausgeprägter, die Aufmerksamkeit ist geringer. Dementsprechend findet man dort im Unterschied zu den großkapitalisierten Unternehmen sehr viel mehr Adressen mit deutlich besserem Entwicklungspotenzial. Schauen Sie sich den MDAX an. Der liefert die doppelte Performance im Vergleich zum DAX, zeitweise mehr und unmittelbar nach der Finanzkrise waren sogar die Vorzeichen unterschiedlich: der MDAX im Plus, der DAX im Minus.

Nonner: Schauen wir noch kurz auf die Entwicklung unterschiedlicher Anlageregionen. USA und Europa laufen besser als der Rest der Welt. Sie sind in beiden Märkten zu Hause – und der Rest der Welt?

Boydak: Wir orientieren uns an den entwickelten Märkten und Europa ist unser Home Turf. Auch in unseren „Global“-Fonds ist Europa am stärksten gewichtet. Hier haben wir einen sehr guten Zugang. Der US-Markt ist noch einen Tick effizienter, aber das Schöne am europäischen Markt ist, dass er sehr stark über Amerika geleitet wird. Wenn es hier zu Ängsten und Korrekturen kommt, ziehen die Amerikaner erst einmal Geld aus dem europäischen Markt ab und dann geht es erstmal nach unten. Schauen Sie auf dieses Jahr, da hatten wir die Situation: Der S&P geht 6,5% hoch, der DAX – bester Index in Europa – mit –1% runter, also eine Outperformance der USA gegenüber Deutschland von 7,5%. In einer solchen Situation kann man in Europa die Opportunitäten für morgen gewinnen. Und genau das machen wir. Das ist unsere grundsätzliche antizyklische Haltung: Immer

dort, wo die Märkte gerade am schwächsten aussehen, da sind wir unterwegs. Ähnlich Italien: Dieses Jahr haben mit –20% auch die Unternehmenswerte gelitten, aber aufgrund des Bankensektors, der den ganzen italienischen Markt depressiv macht. Eines meiner Lieblingsszenarien: Wir investieren nicht in Banken, aber viele Unternehmen in der zweiten und dritten Reihe haben sehr wenig mit dieser Situation zu tun, haben unfassbar gute Substanz. So war es auch in Frankreich immer mal wieder. Das sind die Perlen, die wir suchen.

Nonner: Die unvermeidbare Frage zum Schluss: Der Brexit ist Realität geworden. Wie auch immer der konkrete Zeitplan der Umsetzung aussehen wird, mit welchen wirtschaftlichen Konsequenzen ist zu rechnen?

Boydak: Die Märkte haben den initialen Schock bereits verarbeitet. Die Indizes sind allesamt höher als vor dem Referendum. Was noch kommen wird, wenn das Umsetzungsszenario klar ist, weiß keiner. Die einen sagen, da kommt nichts mehr, den Schaden hat vor allem UK, andere sagen, das wird immer wieder mal für Wirbel sorgen. Betroffen ist natürlich zunächst einmal die Freizügigkeit, die wir ja gerade in der Finanzwirtschaft zu schätzen wussten. Der Commercial Real Estate-Sektor in London wird sicherlich leiden, wenn Kapazitäten in die EU verlagert werden – nach Dublin, Paris oder Frankfurt. Ich persönlich glaube eher, dass dieses unerwartete Ergebnis eher dazu führen wird, dass Europa politisch wieder näher zusammenkommt, also man vor allem in Frankreich und den Niederlanden sagt: Oh, was haben die Briten denn da gemacht? Da scheint es ja keinen großen Gewinner zu geben. Wir sollten da die Finger von lassen.

Herr Boydak, ich danke für das Gespräch.