



AA+
12/2016

LOYS
Europa System

Produktprofil

Name des Fonds	LOYS Europa System
ISIN	LU1129459035 (institutionelle Tranche)
Anlageuniversum	Aktien / Aktienindizes europaweit / long / all caps
Benchmark	STOXX Europe 600 (NR)
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierend (es existiert auch eine ausschüttende Retail-Tranche P – LU1129454747)
Auflegungsdatum	30/11/14
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	EUR 147.4 m per 31/12/16 (alle Anteilklassen)
Management Fee	0.55% p.a.
TER	0.94% p.a.
Fondsmanager	Ufuk Boydak
Gesellschaft	LOYS AG
Internet	www.loys.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	3-5 Jahre
Risikoklasse	mittel bis hoch
Renditeerwartung	6% p.a. -10% p.a.
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *LOYS Europa System* ist ein aktiv gemanagter, europäischer Aktienfonds, der durch die *LOYS* eigene Ausrichtung auf Qualitätsunternehmen und einen bei Investition vorhandenen langfristigen Anlagehorizont gekennzeichnet ist. Aus den Positionsbetrachtungen ist ein leichter Bias zu deutschen Aktiengesellschaften festzustellen. Der *LOYS Europa System* hat einen Stockpicker-Charakter und investiert in nach Meinung des Fondsmanagements unterbewertete Aktien mit einer angestrebten Vollinvestition von mind. 95 %. Aus der Forderung nach einer bei Investition festgestellten Unterbewertung zum ermittelten Fair-Value ergibt sich eine Art Sicherheitspuffer, der als wesentliches Element der Risikokontrolle für den Fonds zu verstehen ist.

Gemäß der Philosophie und der Reputation des Hauses *LOYS* ist die Fondsstrategie auf eine fundamentale Aktien- und Aktienmarktanalyse ausgerichtet. Sowohl aus dem Analyseprozess des Hauses als auch aus der Reputation in der Aktienanalyse des Fondsmanagers *Ufuk Boydak* und dem Co-Fondsmanager *Dr. Christoph Bruns* ergibt sich eine gewisse Wahrscheinlichkeit der relativen Übergewichtung von Small/Mid-Caps. Dem fundamentalen Gedanken des Fonds entsprechend ist die angestrebte Haltedauer von Positionen mit ~ 3-5 Jahren als hoch einzustufen mit der Folge eines niedrigen Turnovers von ~ 0.20% p.a.

LOYS hat inzwischen als Ergebnis des dem Fonds zugrundeliegenden Bewertungs- und Selektionsmechanismus eine Datenbank (Watchlist) für europäische Werte von ~ 400 Titeln erstellt, die ständig überprüft und erweitert wird. Neue Titelmöglichkeiten für diese Liste ergeben sich im Rahmen einer Ideengenerierung. Diese besteht grundsätzlich aus einer quantitativ geprägten klassischen Kennzahlenanalyse als Filter über das Gesamtuniversum. Die zwei Fondsmanager und drei Analysten des Hauses sind jedoch mit ihrem fortlaufenden Research nicht minder

von Bedeutung, wenn es darum geht, neue Anstöße für detaillierte Unternehmensbetrachtungen zu geben. Neben dem auf Kennzahlen basierenden Filter ist für den Fonds ein ebenfalls proprietär entwickeltes und auf einem Discounted-Cashflow-Gedanken basierendes Bewertungsmodell entscheidend, da eine hieraus folgende Unterbewertung einer Aktie von mindestens 30 % unter dem modellbasierenden Fair-Value für Portfoliokandidaten gefordert ist.

Der Einfluss der sich gegenseitig vertretenden Fondsmanager *Ufuk Boydak* und *Dr. Christoph Bruns* auf den Fondserfolg findet sich nicht nur in der Entwicklung und Pflege von Filter und Bewertungsmodellen, sondern auch entscheidend in der anschließenden Tiefenanalyse qualifizierter Aktien. Hier werden alle Fundamentaldaten und Annahmen für die Bewertung individuell für Titel und Branche verifiziert und notfalls angepasst. Dabei spielt das Know-how auf Titel- und Marktebene eine große Bedeutung. Die dem Fonds zugeordneten Analysten unterstützen hier zudem als zusätzliche Ideenlieferanten und „Sparringspartner“.

Die angestrebte Risikoreduktion für dieses Aktieninvestments findet sich maßgeblich in der restriktiven, fundamentalen Titelselektion. Darüber hinaus erfolgt automatisch eine Reanalyse bei Positionsverlusten von mind. ~ 10 %. Zusätzlich erfolgt eine Diversifikationskontrolle auf Länder- und Branchenebene, eine auf die Gewichtung Einfluss nehmende Liquiditätskontrolle der Titel und die strikte Verkaufspflicht bei Erreichen des Fair-Values, wodurch der fundamentale Charakter des Fonds genauso zum Ausdruck kommt, wie auch durch den Verzicht auf z.B. Trend- oder Momentumbetrachtungen.

Der Fonds konnte seit Auflage sowohl hinsichtlich absoluter als auch risikoadjustierter Performance überzeugen und erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der LOYS Europa System wird von LOYS INVESTMENT S.A. verwaltet. Fondsmanager ist die unabhängige und eigentümergeführte LOYS AG. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager *Ufuk Boydak* mit Co-Fondsmanager *Dr. Christoph Bruns* von den Standorten Frankfurt am Main und Chicago aus. Sie werden in einem Team für den Fonds von drei Analysten unterstützt.

Der Fonds investiert ohne Orientierung an eine Benchmark und über alle Marktkapitalisierungsbereiche hinweg in europäische Aktien. Er hat einen leichten Bias zu deutschen Titeln. Die Anlagestrategie ist fundamental ausgerichtet. Als Stockpicker (Fokus des Fonds ist Alphagenerierung) wird in unterbewertete Qualitätsaktien mit einem Mindestabschlag von 30 % zum intern errechneten Fair-Value investiert. Bankwerte finden aufgrund der gemäß Fondsmanagement vorhandenen Bewertungsproblematik für die hier zum Einsatz kommende fundamental und an einem zu ermittelnden Fair-Value ausgerichteten Vorgehensweise keinen Eingang.

Die Auswahl der Portfoliositionen erfolgt durch einen fest definierten fundamental geprägten Filter- und Bewertungsprozess, der aktiv genutzten Raum für das Einbringen des Aktien- und Aktienmarkt Know-hows des Teams lässt.

Aus dem Gesamtuniversum der weltweiten börsennotierten Aktien mit einer Mindestmarktkapitalisierung von ab ~ 100 Mio. EUR hat LOYS eine stetig kontrollierte und erweiterte Watchlist von ~ 3000 Aktien erstellt, deren hier für den Fonds relevante Menge der Europawerte sich zu ~ 400 Werten ergeben. Die Ideen zu den Aktien resultieren aus den Ergebnissen einer proprietär entwickelten Kennzahlenanalyse mit anschließender Bewertung (Fair-Value) der Aktien mit Blick auf eine tiefergehende Detailanalyse. LOYS hat hierzu eine sehr umfassende live

aktualisierte Datenbank mit einem intern erarbeiteten breiten Pool an Finanz- und Bewertungskennzahlen erstellt. Der nach Industrien/Branchen und Regionen aufgebaute Kennzahlenfilter arbeitet nicht primär automatisiert. Vielmehr ist es maßgebliche Aufgabe des Fondsmanagers und des gesamten 5-köpfigen Teams auch unter Verwendung weiterer Researchergebnisse fallweise positive Auffälligkeiten der Datenbank zu entnehmen. Ein schwerpunktmäßig DCF-orientiertes Fair-Value-Pricing testet die potentiellen Portfolioaktien auf Einhaltung einer mindestens 30 %-igen Unterbewertung, um den Weg in eine abschließende Tiefenanalyse zu finden. Dieser qualitative sensible Part des Prozesses beinhaltet die individuelle (aktienbezogen) Kontrolle der verwendeten Fundamentaldaten sowie den Check und gegebenenfalls die Anpassung der bis hierhin allgemein auf die jeweilige Peergroup der Aktie bezogenen Annahmen. Eine gleichartige Überprüfung erhält das jeweils betroffene Marktsegment. Die Prognostizierbarkeit der Annahmen wird hinterfragt. Ergänzende und für den Analyseprozess zwingende Unternehmensgespräche dienen einer weiteren Kontrolle der Inputdaten zur Aktienbewertung. Es finden unter Berücksichtigung von Attraktivität (subjektive Einschätzung des FM/Teams) und Liquidität i.d.R. ca. 50 - 70 Aktien Eingang ins Portfolio mit einer angestrebten ex ante Haltedauer von 3-5 Jahren. Die Risikoreduktion ergibt sich für den Fonds primär aus dem Auswahlprozess selbst mit dem geforderten Risikopuffer von 30 % unter Fair-Value. Zudem wird auf regionale und branchenbezogene Diversifikation und adäquater Liquidität der Aktien geachtet. Auch wenn keine klassischen Stopp-Loss Marken gesetzt werden, so erfährt dennoch jeder Titel unabhängig von seinem kontinuierlichen Monitoring eine detaillierte automatische Reanalyse bei Wertverlusten von ~ 10 %.

Qualitätsmanagement

Für den Fonds wird zu festen Terminen zwei mal monatlich das Equity-screening durchgeführt mit der Möglichkeit, auf negative Veränderungen reagieren zu können. Ein kontinuierliches Watching und ein Austausch ist darüber hinaus für das Haus selbstverständlich. Zwei Mitarbeiter des Hauses außerhalb des engen PM/Analysten-Teams führen unabhängig Attributionsanalysen durch. Sie beziehen sich sowohl auf das Gesamt-

portfolio, als auch auf die Kontrolle der einzelnen Beiträge auf Länder-, Branchen- und Regionenebene. Dem Fondsmanagement stehen ad hoc alle gängigen (relativen) Risikokennzahlen auf unterschiedliche Zeitintervalle zur Verfügung (z.B. Sharpe, VaR, Drawdownkontrolle). Für den hier verwendeten Ansatz ist ein sehr aktiver und kritischer interner Austausch zwischen den Teammitgliedern als Voraussetzung gefordert und wird gelebt.

Team

Ufuk Boydak, seit fast acht Jahren für LOYS tätig und seit 2015 Partner des Hauses, ist für den Fonds seit Auflage hauptverantwortlich und arbeitet hier eng mit *Herrn Dr. Christoph Bruns* zusammen, der für diesen Fonds als Co-Fondsmanager agiert. Die ihnen in der Analyse zur Seite stehenden Kollegen sind jeweils mit besonderer regionaler Reputation ausgestattet. *Dr. Chri-*

stoph Bruns mit seinen langjährigen leitenden Tätigkeiten auf der Aktienseite für große Asset Manager und *Herr Boydak* (CFA-Charterholder) bringen eine ausgeprägte fachliche Kompetenz und hohe Motivation für den Fonds ein. Dies gilt ebenso für die übrigen Mitglieder des PM-Teams, trotz eines jungen Altersschnitts.



AA+
12/2016

LOYS
Europa System

Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Branchenentwicklung	Assetauswahl
Konjunktur	Branchengewichtung
Währungen	Liquiditätsallokation
Aktienmarkt (Volatilität)	Bonität
Länderrisiko	Länderallokation

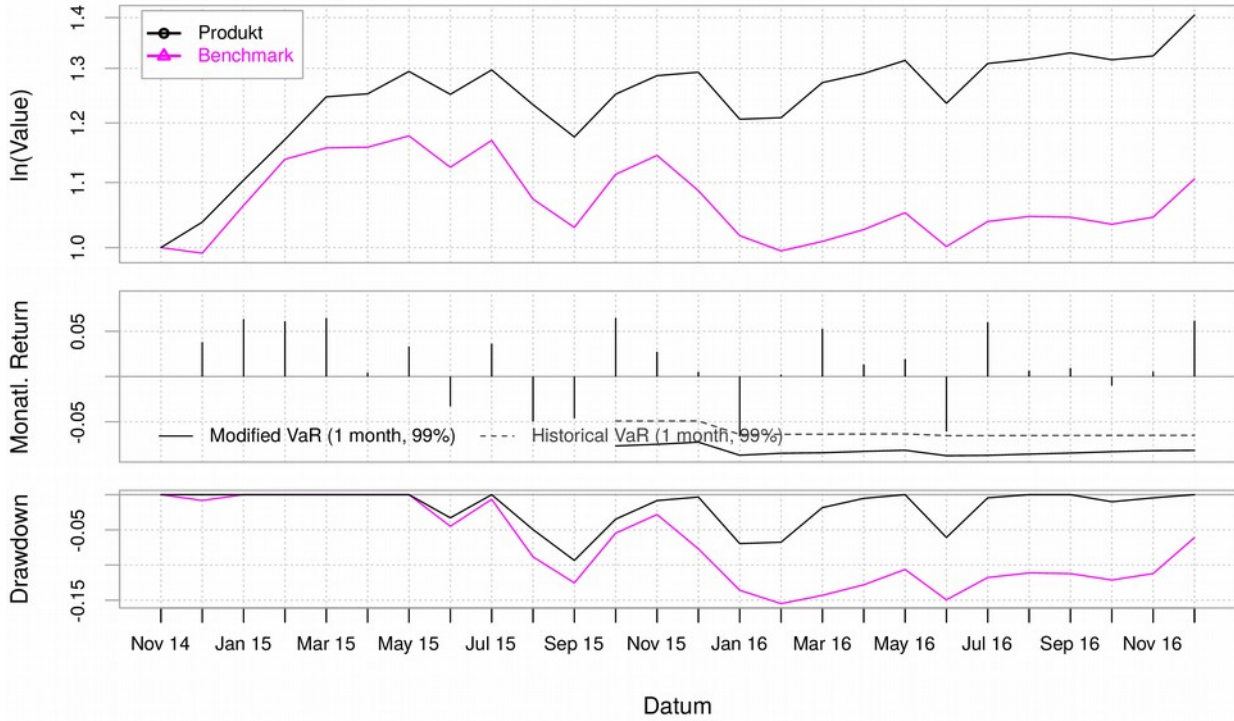
Produktgeschichte

Monatliche Returns

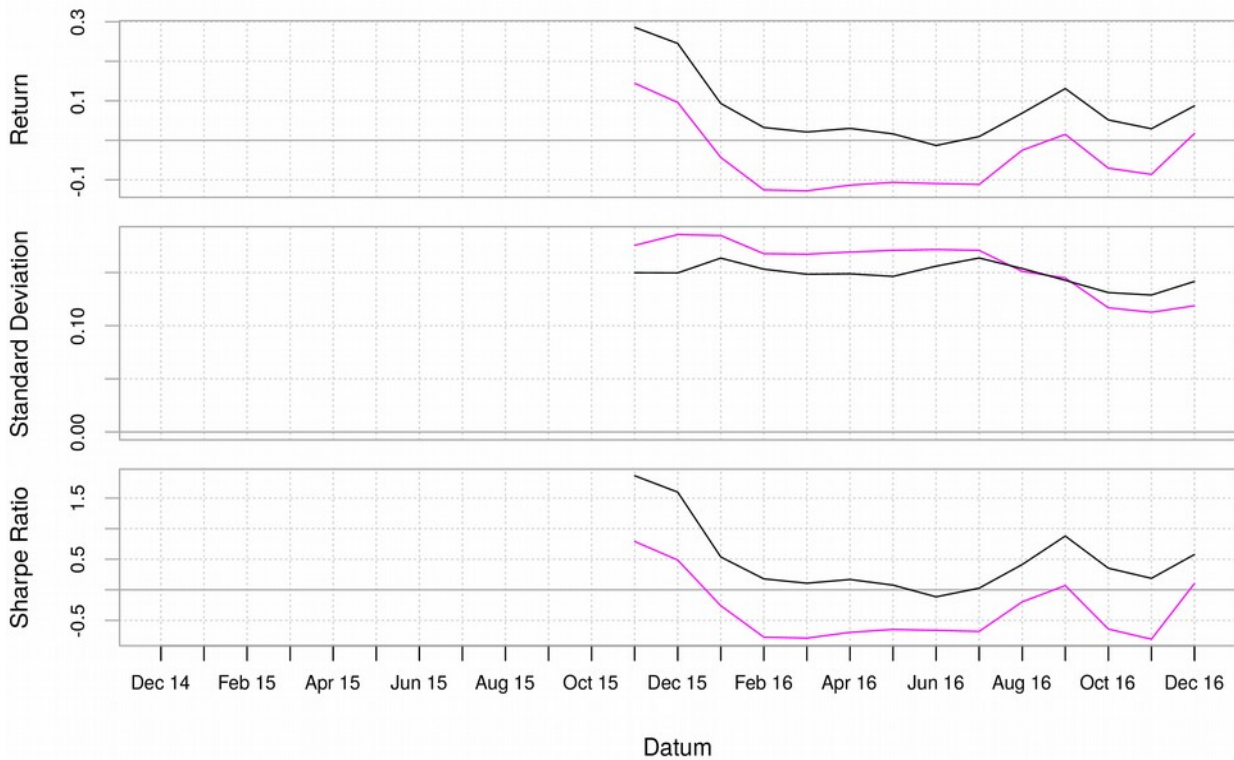
	2014	2015	2016
Jan	-	6.3	-6.6
Feb	-	6.1	0.2
Mrz	-	6.5	5.3
Apr	-	0.4	1.3
Mai	-	3.3	1.9
Jun	-	-3.3	-6.1
Jul	-	3.6	6.0
Aug	-	-5.0	0.6
Sep	-	-4.6	0.9
Okt	-	6.5	-1.0
Nov	-	2.7	0.6
Dez	3.8	0.5	6.2
Produkt	3.8	24.5	8.7
Benchmark	-0.8	9.6	1.7

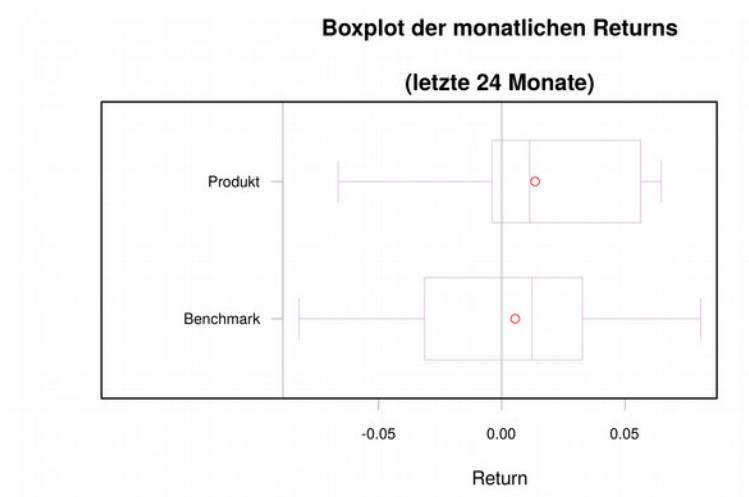
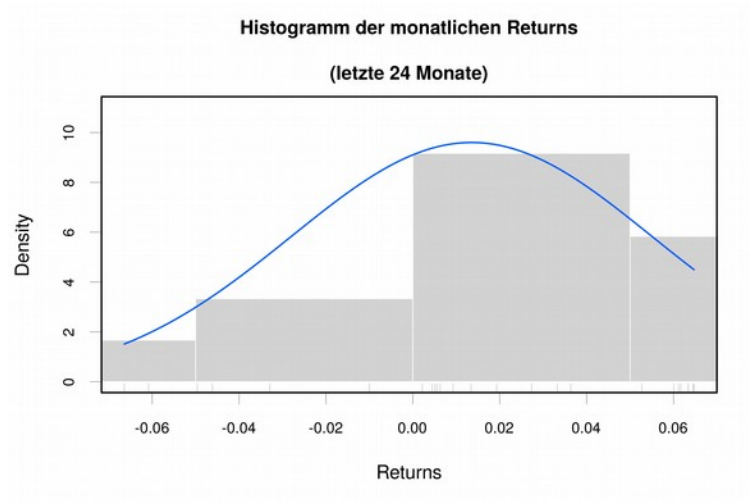
<i>Statistik per Ende Dez 16</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>	<i>2 Jahre</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	29.47%	8.72%	16.36%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	10.65%	14.16%	14.39%
<i>Sharpe-Ratio</i>	2.77	0.61	1.12
<i>bestes Monatsergebnis</i>	6.17%	6.17%	6.47%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-1.00%	-6.64%	-6.64%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	0.78%	0.78%	1.13%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		8.72%	24.53%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		8.72%	-1.31%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		8.72%	3.25%
<i>längste Verlustphase</i>	2	4	9
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-1.00%	-6.64%	-9.35%

Performance



Rollierende 12-Monats- Performance





Erläuterungen

TELOS-Ratingskala

- AAA Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
- AA Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
- A Der Fonds erfüllt hohe Qualitätsstandards
- + / - differenzieren nochmals innerhalb der Ratingstufe

Das **Produktprofil** beinhaltet allgemeine Informationen zum Fonds, zur Gesellschaft sowie zum verantwortlichen Fondsmanager.

Das **Anlegerprofil** ermöglicht dem Investor einen schnellen Abgleich seiner Erwartungen mit der „offiziellen“ Einstufung des Produkts seitens der anbietenden Gesellschaft.

Der **TELOS-Kommentar** fasst die wesentlichen Erkenntnisse des Ratings zusammen und bildet damit eine wichtige Ergänzung zur Ratingnote. Die weiteren Abschnitte beinhalten deskriptive Informationen zum Investmentprozess, dem Qualitätsmanagement und dem verantwortlichen Team.

Die **Investmentcharakteristik** nennt die aus Sicht des Fondsmanagements wichtigsten externen Faktoren, welche die Wertentwicklung des Fonds beeinflussen, sowie die zentralen Größen für dessen Steuerung.

Die **Produktgeschichte** stellt die Entwicklung des Fonds im Vergleich zum Geldmarkt und gegebenenfalls zur Benchmark unter Performance- und Risikogesichtspunkten graphisch und tabellarisch dar, basierend jeweils auf den Werten zum Monatsende. Fonds- und Benchmarkdaten werden von der Fondsgesellschaft bereitgestellt.

Die **Performance** des Fonds wird auf Basis reinvestierter Preise berechnet: Ausschüttungen werden also rechnerisch umgehend in neue Fondsanteile investiert. Dadurch ist die Wertentwicklung ausschüttender und thesaurierender Fonds untereinander vergleichbar. Die Vorgehensweise entspricht der „BVI-Methode“. Orientiert sich das Fondsmanagement an einer **Benchmark**, so wird deren Entwicklung abgebildet, andernfalls wird in Abstimmung mit der Gesellschaft indikativ ein geeigneter Vergleichsindex herangezogen.

Das **Sharpe-Ratio** gibt Aufschluss über die „Mehrertragsrate“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Maßstab für den risikofreien Zinssatz dienen Daten des IMF, die auf [FRED](#) veröffentlicht werden.

Der **Median der Monatsergebnisse** ist dadurch gekennzeichnet, dass jeweils die Hälfte aller im betrachteten Zeitraum aufgetretenen Monatsrenditen mindestens bzw. höchstens so groß wie dieser Wert ist. Infolgedessen ist

diese Kennzahl unempfindlicher gegenüber „Ergebnisausreißern“ als etwa der Mittelwert. In analoger Weise ist der **Median der 12-Monatsergebnisse** zu interpretieren. Die längste Verlustphase ist die Anzahl an Monaten, die der Fonds benötigte, um nach Verlusten den höchsten im betrachteten Zeitraum schon erreichten Stand wieder zu erreichen oder zu überschreiten; falls dies nicht gelang, ist das Periodenende maßgeblich. Entsprechend ist die **maximale Verlusthöhe** der größte Verlust, den der Fonds im betrachteten Zeitraum – ausgehend vom höchsten in dieser Periode schon erreichten Wert – erlitten hat.

Das **Jensen Alpha** misst die Beta-adjustierte (siehe Beta) Outperformance des Fonds gegenüber der Benchmark und wird mittels monatlicher Renditen berechnet. Ein positiver Wert ist ein möglicher Hinweis auf die Erzeugung von Mehrwert durch das Fondsmanagement.

Beta ist ein Maß für das Marktrisiko des Fonds. Das Beta ist normalerweise größer (kleiner) als eins, wenn der Fonds volatil (weniger volatil) als die Benchmark ist.

R² ist das Quadrat der Korrelation (siehe Korrelation). Es ist ein Qualitätsmaß dafür, wie gut sich die Fonds Erträge als lineare Funktion der Markterträge beschreiben lassen. Der Wert liegt zwischen 0 (schlecht) und 1 (gut).

Die **Korrelation** ist ein Maß dafür, wie sich der Fonds und der Markt im Verhältnis zueinander bewegen. Die Korrelation liegt zwischen -1 und +1. Die extremen Werte, d.h. -1/+1 deuten darauf hin, dass sich der Fonds und der Markt immer im Gleichschritt bewegen, -1 in entgegengesetzte Richtungen, +1 in die gleiche Richtung. 0 bedeutet, es gibt keine eindeutige Beziehung.

Der **Tracking Error** ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Fonds und Benchmark-Rendite. Je niedriger der Tracking Error ist, desto genauer folgt das Portfolio dem Index.

Das **Active Premium** (oder *Excess Return*) misst die Out-/Underperformance eines Fonds im Vergleich zu seiner Benchmark.

Das **Information Ratio** ist das Active Premium geteilt durch den Tracking Error. Je höher das Information-Ratio, desto höher ist das Active Premium des Fonds, bei gegebenem gleichen Risiko.

Das **Treynor Ratio** ist die Überschussrendite gegenüber einer risikolosen Geldanlage geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst also die Beta-adjustierte Outperformance gegenüber einer risikolosen Geldanlage.

Alle Rechte vorbehalten. Dieser Rating Report beruht auf Fakten und Informationen, deren Quellen wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit garantieren zu können. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben oder vorgenommenen Wertungen. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass die Ziele der Anlagepolitik tatsächlich erreicht werden. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmententscheidungen sein. Das Fondsrating stellt kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar. Die aktuelle Version dieses Reports finden Sie auf unserer [Webseite](#).



AA+
12/2016

LOYS
Europa System

Kontakt

TELOS GmbH
Biebricher Allee 103
D-65187 Wiesbaden
www.telos-rating.de

Telefon: +49-611-9742-100
Telefax: +49-611-9742-200
E-Mail: tfr@telos-rating.de