



# Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

## Monatskommentar

### Der Monatskommentar

Trotz einer Vielzahl von Belastungen hat die positive Grundtendenz an den Aktienmärkten auch im Juli angehalten. So konnte der MSCI-Welt in Euro seine Gewinne mit +2,5% auf mittlerweile über 20% seit Jahresbeginn ausbauen. Dies ist in erster Linie den Notenbanken zu verdanken, die seit dem Jahreswechsel wieder voll auf Lockerung setzen. Auch wenn die FED zum Monatswechsel mit der Aussage, dass kein neuer Zinssenkungszyklus ins Haus steht, die hochgesteckten Erwartungen vieler Investoren enttäuschte, bleibt das Liquiditätsumfeld trotzdem günstig. Diese Aussage gilt a fortiori für die Eurozone: Besonders positiv wurde die Bereitschaft der EZB aufgenommen, das Anleihekaufprogramm zu reaktivieren und das Universum geeigneter Wertpapiere (Anleihen von Finanzinstituten und eventuell Aktien) zu erweitern.

PHAIDROS FUNDS BALANCED: Im Juli konnte der Fondspreis nochmals je nach Anteilsklasse zwischen +1,24% und +1,48% zulegen. Positiv stachen insbesondere die Aktien von Google, Apple, Ubisoft und Medtronic hervor. Negative Beiträge gab es von Fresenius Medical Care und BASF. Von den Anleihen gibt es keine besonderen Bewegungen zu berichten. Es wurden die Aktien von Novo Nordisk und SAP neu ins Portfolio aufgenommen. Beide hatten im Vorfeld spürbare Kursrückgänge zu verzeichnen. Die Aktien von Siemens haben wir verkauft, da mittlerweile viele der interessantesten Teile des Unternehmens separat gelistet sind und für die verbleibenden Industrie-Aktivitäten schwierigere Zeiten zu erwarten sind. Nachdem wir von der noch laufenden Quartalsberichtssaison kaum positive Impulse erwarten, gewinnt das „Makro-Bild“ wieder an Bedeutung. Die Konjunktur schwächt sich global ab, wobei gerade in China erste Stabilisierungstendenzen erkennbar sind. Hilfreich wäre eine Beruhigung des Handelskonflikts. Allerdings ist es noch zu früh, die Anlagestrategie zyklischer auszurichten. Spannend bleibt der weitere geldpolitische Kurs der in den USA: Trotz des Drucks von Donald Trump setzt FED-Präsident Powell erst einmal auf ein bis zwei „insurance cuts“, d.h. prophylaktische Zinssenkungen, aber eben nicht Auftakt zu einem neuen Senkungszyklus, der bei vernünftiger ökonomischer Analyse auch kaum zu rechtfertigen wäre. Die kurzfristige Enttäuschung ist eher heilsam, weil Investoren damit gezwungen sind, ihre überzogenen Erwartungen an die FED herunterzuschrauben. Mehr als einige Gewinnmitnahmen wird es aber trotzdem nicht geben. Unterstützend wirkt in jedem Fall das vorzeitige Ende der Bilanzverkürzung, wodurch allein \$70 Mrd. an zusätzlicher Zentralbankliquidität in den Finanzmärkten verbleibt. Wie die FED haben wir unter dem Vorsichtsmotiv die relativ hohen Cash-Quote vorerst unverändert gelassen. Das Umfeld ist aber aus den angeführten Gründen nicht so negativ, um aktuell deutlicher in den „risk-off“- Modus umzuschalten.

# Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

## Monatskommentar

### Der Monatskommentar

PHAIDROS FUNDS CONSERVATIVE: Im Juli konnte der Fondspreis nochmals je nach Anteilsklasse zwischen +1,84% und +1,87% zulegen. Besonders gut entwickelten sich Technologiewerte (Alphabet, Nokia, Square und Salesforce), Blackstone und das ETF auf Goldminenaktien. Als „Wertentwicklungsbremse“ wirkten Aktien, die stärker unter der globalen Konjunkturabschwächung leiden (BASF, Siemens). Unter den Anleihen ragten vor allem Nachrangpapiere und Emissionen der Softbank positiv heraus, während Teva schwächer tendierte. In den letzten Wochen haben wir im Aktienportfolio einige Umschichtungen vorgenommen: Alibaba, Eurofins und Münchner Rück wurden verkauft, SAP und Vonovia zugekauft. Im Anleihesegment haben wir unsere Strategie der „Qualitätsverbesserung“ durch den Verkauf von Tereos und Neopost fortgesetzt. Nachdem wir von der noch laufenden Quartalsberichtssaison kaum positive Impulse erwarten, gewinnt das „Makro-Bild“ an Bedeutung. Die Konjunktur schwächt sich ab, wobei in China erste Stabilisierungstendenzen erkennbar sind. Hilfreich wäre eine Beruhigung des Handelskonflikts. Spannend bleibt der weitere geldpolitische Kurs der in den USA: Trotz des Drucks von Donald Trump setzt FED-Präsident Powell auf ein bis zwei prophylaktische Zinssenkungen, aber eben nicht Auftakt zu einem neuen Senkungszyklus, der auch kaum zu rechtfertigen wäre. Die kurzfristige Enttäuschung ist eher heilsam, weil Investoren ihre überzogenen Erwartungen an die FED herunterschrauben. Mehr als einige Gewinnmitnahmen wird es aber trotzdem nicht geben. Unterstützend wirkt das vorzeitige Ende der Bilanzverkürzung, wodurch allein \$70 Mrd. an zusätzlicher Zentralbankliquidität in den Finanzmärkten verbleibt. Wie die FED haben wir unter dem Vorsichtsmotiv die Aktienquote nach unten angepasst. Das Umfeld ist aber aus den angeführten Gründen nicht so negativ, um aktuell in den „riskoff“-Modus umzuschalten.

# Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

## Monatskommentar

### Der Monatskommentar

**PHAIDROS FUNDS SCHUMPETER AKTIEN:** Die wichtigsten Treiber der Performance waren die Aktien von Google, Apple, Square, Teladoc und Medtronic. Negative Performancebeiträge in ähnlicher Größenordnung gab es nicht. Es gab mehrere Umschichtungen: Siemens, Gilead und Berkshire Hathaway wurden abgegeben. Demgegenüber haben wir die Aktien von Novo Nordisk, Check Point Software und SAP neu ins Portfolio aufgenommen. Wir haben Industrierwerte abgegeben und durch Softwaretitel ersetzt, um das Portfolio für den Fall eines konjunkturellen Abschwungs besser abzusichern. Wir haben zwei Titel aus dem Gesundheitssektor gegen einander ausgetauscht, sodass hier die Sektor Balance nicht verändert wurde. Nachdem wir von der noch laufenden Quartalsberichtssaison kaum positive Impulse erwarten, gewinnt das „Makro-Bild“ wieder an Bedeutung. Die Konjunktur schwächt sich global ab, wobei in China erste Stabilisierungstendenzen erkennbar sind. Hilfreich wäre eine Beruhigung des Handelskonflikts. Spannend bleibt der weitere geldpolitische Kurs der in den USA: Trotz des Drucks von Donald Trump setzt FED-Präsident Powell auf ein bis zwei prophylaktische Zinssenkungen, aber eben nicht Auftakt zu einem neuen Senkungszyklus, der auch kaum zu rechtfertigen wäre. Die kurzfristige Enttäuschung ist eher heilsam, weil Investoren damit ihre überzogenen Erwartungen an die FED herunterschrauben. Mehr als einige Gewinnmitnahmen wird es aber trotzdem nicht geben. Unterstützend wirkt in jedem Fall das vorzeitige Ende der Bilanzverkürzung, wodurch allein \$70 Mrd. an zusätzlicher Zentralbankliquidität in den Finanzmärkten verbleibt. Wie die FED haben wir unter dem Vorsichtsmotiv die relativ hohe Cash-Quote vorerst unverändert gelassen. Das Umfeld ist aber aus den angeführten Gründen nicht so negativ, um aktuell in den „risk-off“- Modus umzuschalten.

**PHAIDROS FUNDS FALLEN ANGELS:** Im Juli verlief die Wertentwicklung von Investment-Grade- und Non-Investment-Grade- Anleihen lange Zeit weitgehend im Gleichschritt. Erst gegen Monatsende kam es im Zuge der unruhigeren Aktienmärkte zu Gewinnmitnahmen bei Hochzinsanleihen. Beide Segmente profitieren aber weiterhin von der weltweiten geldpolitischen Lockerung. Auch wenn die FED zum Monatswechsel mit der Aussage, dass kein neuer Zinssenkungszyklus ins Haus steht, die hochgesteckten Erwartungen vieler Investoren enttäuschte, bleibt das Liquiditätsumfeld trotzdem günstig für die Finanzmärkte. Diese Aussage gilt a fortiori für die Eurozone: Besonders positiv wurde die Bereitschaft der EZB aufgenommen, das Anleihekaufprogramm zu reaktivieren und das Universum geeigneter Wertpapiere (Anleihen von Finanzinstituten und eventuell sogar Aktien) zu erweitern. In diesem Umfeld hat der Fondspreis im Juli je nach Anteilsklasse zwischen +0,88% und +1,05 zugelegt. Die Mittelzuflüsse der letzten Wochen haben wir im Laufe des Monats erst zum Teil angelegt, so dass die Liquiditätsquote immer noch bei knapp 10% liegt. Gekauft wurden Anleihen von Bilfinger, Dometic, LeasePlan und VW. Von Tereos haben wir uns wegen der schlechten Aussichten für den Zuckermarkt (Freihandelsabkommen mit Mercosur) hingegen getrennt. Die größte Gewichtung haben weiterhin wenig zyklische Branchen wie Konsumgüter (26%) und Telekommunikation (18%). Daneben sind wir nach wie vor stark im Finanzsektor (19%), speziell im Nachrangsegment, engagiert. Dieses hatte wie auch schon in den Vormonaten erneut eine überdurchschnittliche Wertentwicklung. Die positive Grundtendenz wird wahrscheinlich auch über die nächsten Wochen andauern, zumindest solange die „geldpolitische Phantasie“ erhalten bleibt. Allerdings wird die weltweite konjunkturelle Abschwächung zu mehr Volatilität und temporären Spreadausweitungen führen. Um solche Phasen für Zukäufe nutzen zu können, werden wir an der erhöhten Liquiditätshaltung festhalten.

# Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

## Monatskommentar

### Die Gesellschaft im Fokus

Die Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH ist der Anlageberater der Phaidros Funds. Sie sind ein in Deutschland für die Finanzportfolioverwaltung zugelassener unabhängiger Vermögensverwalter. Unabhängig und eigentümergeführt, befindet sich die Firma im Besitz der Portfoliomanager, so dass das gesamte Geschäftsmodell auf die Generierung von stabiler Performance ausgerichtet ist. Seit der Gründung im Jahr 2004 ist das Unternehmen ein zuverlässiger Partner für institutionelle Kunden im deutschsprachigen Raum und zählt zu den größten unabhängigen Vermögensverwaltern Deutschlands.

Die Portfoliomanager bei Eyb & Wallwitz haben jeweils mehr als 20 Jahre Fondsmanagement-Erfahrung bei verschiedenen renommierten Kapitalverwaltungsgesellschaften. Dabei verfolgen sie einen aktiven und werterhalt-orientierten Portfoliomanagementansatz mit dem Ziel, den eigenen Partnern nachhaltig ein attraktives Verhältnis zwischen Risiko und Rendite bei ihren Geldanlagen zu bieten.

Unabhängige Unternehmen wie Morningstar, Lipper und die WirtschaftsWoche, die sich auf die Analyse von Investmentfonds spezialisiert haben, bescheinigen stets hervorragende Ergebnisse.

Der Fokus des Investmentansatzes liegt auf Werterhalt und der Berücksichtigung verschiedener makroökonomischer Szenarien. Beginnend mit einer volkswirtschaftlichen Analyse wird ein Top-Down Ansatz verfolgt, bei dem neben der Erstellung von eigenen Analysen auch Ergebnisse von Drittanbietern ausgewertet werden. Weiterhin wird die Attraktivität verschiedener Anlageklassen durch proprietäre, fundamentale und technische Modelle ermittelt. Anschließend wird das Portfolio konstruiert. Ein großes Ziel dabei ist das Erreichen einer großen Diversifikation, welches durch einen Einsatz unterschiedlicher Investmentstile und globaler Risikofaktoren erreicht wird.