



Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

Monatskommentar

Der Monatskommentar

Nach den fulminanten Kursgewinnen der letzten Monate legen die Finanzmärkte eine Verschnaufpause ein.

Prinzipiell ist dies noch kein Anlass zur Sorge. Allerdings stützt sich die bisherige Kursrally auf die Hoffnung auf eine schnelle konjunkturelle Erholung, die von einer dynamischen „Renaissance“ der Unternehmensgewinne begleitet ist.

Problematisch ist vor allem, dass sich aktuell kaum Anzeichen für diese Entwicklung feststellen lassen. Verständlicherweise suchen die Finanzmärkte dann nach einem neuen „Narrativ“, das für Impulse sorgen könnte. Hierfür bieten sich zuerst der Verlauf der Corona-Pandemie und die Fortschritte bei der Entwicklung eines Impfstoffs bzw. Medikaments an. Vor allem der Aktienmarkt hängt sehr stark an dem „Newsflow“, was für zusätzliche Volatilität sorgt. Diese ist seit Monatsanfang wieder angesprungen und befindet sich in einem stetigen Aufwärtstrend. Weitere Störfeuer kommen vom Konflikt zwischen den USA und China, der bis zur Präsidentschaftswahl im November an Schärfe gewinnen wird, ohne dass es aber zu einem endgültigen Bruch kommen wird, da die Aufrechterhaltung des „Phase1“-Deals mit all seinen wirtschaftlichen Vorteilen im Interesse beider Parteien ist. „Scharmützel“ und Drohungen werden die Finanzmärkte aber weiter verunsichern. Letztlich befinden wir uns aktuell in einer klassischen Pattsituation: Die geld- und fiskalpolitischen Grundlagen für das vielbeschworene „V“ in Konjunktur und Gewinnentwicklung sind gelegt, jetzt muss aber vor allem von den Unternehmen „geliefert“ werden. Wir sind durchaus optimistisch, dass es klappen kann, auch wenn es länger dauern und weniger stetig sein wird. Auf eine nachhaltige Besserung müssen wir aber wohl mindestens bis zum 3. Quartal warten. In der Zwischenzeit sorgen weiterhin der Verlauf der Corona-Pandemie und der Handelskonflikt für Gegenwind und Unsicherheit. Wir erwarten deswegen eine Konsolidierung der Aktienmärkte, aber keinen größeren Rückschlag. Anleihen und inzwischen auch wieder einmal „Spreadprodukte“ und Gold könnten in diesem Umfeld erneut die Nutznießer sein. Deshalb haben wir unsere „Hedgeposition“ in Gold und AAA-Staatsanleihen (EUR & USD) weiter ausgebaut.

PHAIDROS FUNDS BALANCED: Der [Phaidros Funds Balanced](#) konnte im Juni von der leicht freundlichen Tendenz der Märkte profitieren und je nach Anteilsklasse zwischen +2,33% und +2,63% an Wert zulegen. Der Fondspreis liegt damit wieder bei seinen alten Höchstständen aus dem Februar. Auf der Aktienseite konnten alle Sektoren bis auf Health Care und Communication Services positiv zu dem Ergebnis beitragen.

Besonders hervorheben konnte sich einmal mehr der Technologiesektor und dort insbesondere Aktien von Unternehmen, die im E-Commerce tätig sind. Geschwächelt haben die Aktien aus dem Konsumbereich. Im Anleihebereich hat sich das Hochzinssegment erneut besser entwickelt als der Rest. Besonders gut lief es dabei für die von uns favorisierten Nachranganleihen und Emittenten aus stärker zyklisch ausgerichteten Branchen wie Papier, Rohstoffe oder Investitionsgüter.

Die schwächste Aktie im Portfolio war im Juni Arista Networks mit -11%, gefolgt von Medtronic mit -7% und Johnson & Johnson mit -6%. Den stärksten Zuwachs im Portfolio verzeichnete Trade Desk mit +29% und einmal mehr Shopify mit +24%. Durch die starken Kursgewinne der letzten Monate ist Shopify mittlerweile die größte Aktienposition im Fonds. Neu aufgenommen haben wir die Aktien der Allianz und Pinterest. Als einer der führenden Versicherungskonzerne in Europa würde die Allianz von einer wirtschaftlichen Erholung überproportional profitieren. Pinterest hat mit der innovativen Plattform das Potenzial, die Entwicklung im E-Commerce aktiv mitzugestalten und zu wachsen. Beide Aktienkurse befinden sich noch ein gutes Stück von ihren Jahreshochs entfernt.

Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

Monatskommentar

Auf der Anleihe Seite haben wir die verbesserte Liquidität genutzt, um vereinzelt Positionen wie die langlaufenden deutschen und amerikanischen Staatsanleihen aufzustocken. Neu aufgenommen haben wir die Anleihe der Mutterfirma von Tommy Hilfiger und Calvin Klein, PVH.

Die Aktienquote liegt mit 55% etwas höher als zu Beginn des Monats, die Anleihequote mit 39% leicht niedriger.

Für die kommenden Wochen wird es entscheidend sein, ob die makroökonomischen Daten die vorweg genommene Markterholung bestätigen können. Saisonal betrachtet beginnen für die Märkte jetzt die eher ruhigen Sommermonate. An unserer strategischen Ausrichtung wollen wir weiterhin festhalten.

PHAIDROS FUNDS CONSERVATIVE: Im Schlepptau freundlicher Aktien- und Anleihemärkte setzte der [Phaidros Funds Conservative](#) seine Aufholbewegung weiter fort und nähert sich allmählich wieder seinem Niveau vom Jahreswechsel. Zu dem Gewinn von je nach Anteilsklasse zwischen +1,61% und + 1,64% im Juni trugen das Aktien- und das Anleiheportfolio zu gleichen Teilen bei.

Unter den Aktien ragten weiterhin Technologietitel (Square, Apple, Amazon) heraus, aber auch Versicherungen wie Allianz. Besonders Square profitierte außerdem von dem Debakel um Wirecard und scheint sich immer mehr als der „Standard-Setter“ im Bereich Zahlungsabwicklung zu etablieren. Die in den letzten Monaten sehr gefragten Konsum- und Gesundheitswerte (Johnson & Johnson, Gilead) konsolidieren zurzeit. Hierfür ist nicht zuletzt der volatile „Newsflow“ um Corona und die Fortschritte in der medizinischen Forschung verantwortlich.

Im Anleiheportfolio hat sich das Hochzinssegment erneut besser entwickelt als der Rest. Besonders gut lief es dabei für die von uns favorisierten Nachranganleihen und Emittenten aus stärker zyklisch ausgerichteten Branchen wie Papier, Rohstoffe oder Investitionsgüter. In den letzten Wochen haben wir die Liquiditätsquote weiter abgebaut und gleichzeitig einige Umschichtungen vorgenommen.

Die beiden deutschen Immobilienaktien Alstria und Vonovia wurden nach den Gewinnen der letzten Wochen verkauft. Stattdessen haben wir in die beiden französischen Unternehmen Covivio (REIT) und Bouygues (Infrastruktur & Telekommunikation) investiert. Die Gewichtung des Technologiesegments haben wir durch den Verkauf von Alibaba und Apple und den Kauf von Pinterest insgesamt etwas zurückgefahren. Die „Hedgeposition“ im Bereich der AAA-Anleihen wurde weiter aufgestockt (Bundesanleihe & Internationale Bank für Wiederaufbau). Gleichzeitig haben wir Anleihen mit stark abgeschmolzener Rendite verkauft (Axa, Metsa, Orange) und durch Nachrangtitel (BP, Caixa, Intesa) ersetzt.

In den nächsten Wochen erwarten wir kaum positive Impulse für den Aktienmarkt, weder konjunkturell noch von den Unternehmensgewinnen. Deutliche Erholungszeichen werden noch auf sich warten lassen, auch wenn die Geld- und Fiskalpolitik das Fundament für eine nachhaltige Aufwärtsbewegung bereits gelegt hat. Diese Erwartung spiegelt aber auch das erreichte Kursniveau wider. Die Gefahr von Ungeduld und Enttäuschung wächst. Die Anleihe Seite ist hier besser positioniert. Die Kaufprogramme von FED und EZB sorgen für Unterstützung und Liquidität und der geplante EU-Wiederaufbaufonds hält die Risikoaufschläge für südeuropäische Emittenten „in Schach“. Wir verbleiben in einem „kontrollierten risk-on“-Modus, wollen aber unsere „Hedgeposition“ aus Gold und AAA-Staatsanleihen mit langer Laufzeit parallel noch etwas aufstocken. Unser Motto lautet deshalb: Es lebe die „Barbell-Struktur“.

Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

Monatskommentar

PHAIDROS FUNDS FALLEN ANGELS: Hochzinsanleihen profitieren weiterhin von dem durch die Zentralbanken entfachten „risk-on“-Modus. Zwar konnte sich die EZB im Gegensatz zur FED noch nicht zum Kauf von Non-Investmentgrade-Papieren durchringen. Trotzdem geht das allmähliche Auspreisen der seit Februar deutlich angestiegenen Risikoaufschläge munter weiter.

Vor diesem Hintergrund legte der Preis des [Phaidros Fonds Fallen Angels](#) im Juni je nach Anteilsklasse zwischen +1,12% und +1,18% zu und baute die seit Jahresbeginn aufgelaufenen Verluste weiter ab. Besonders positiv entwickelten sich in den letzten Wochen die von uns favorisierten Nachranganleihen und Emittenten aus stärker zyklischen Branchen wie Papier oder Rohstoffe, aber auch die gebeutelten Fluglinien Lufthansa und TAP.

Die Allokation haben wir durch den Zukauf von Caixa und Intesa weiter in Richtung Finanzwerte verschoben. Titel mit stark ermäßigter Rendite (Credit Agricole, Metsa, Orange) wurden hingegen verkauft.

Die Liquiditätsquote liegt weiterhin bei über 10%, was unsere gemäßigte „Pro-Risiko-Einstellung“ adäquat zum Ausdruck bringt. Konsumwerte haben mit 28% die höchste Gewichtung, gefolgt von den Finanzwerten (24%) und der Telekommunikation (13%). Die Durchschnittsrendite liegt bei attraktiven 4,5%, so dass allein durch den Stückzinseffekt eine Wertentwicklung von über 2% bis zum Jahresende zu erwarten ist. In den nächsten Wochen erwarten wir keinen klaren Trend. Die Volatilität wird aber aufgrund des erratischen Newsflows tendenziell eher zunehmen.

Angesichts der Unterstützung durch die EZB und die „Reparaturmaßnahmen“ in der Währungsunion durch den von allen Mitgliedsländern gemeinsam finanzierten geplanten EU-Wiederaufbaufonds sind die Weichen für eine weitere Spread-Einengung bis zum Jahreswechsel aber bereits gestellt..

PHAIDROS FUNDS SCHUMPETER AKTIEN: Der [Phaidros Fonds Schumpeter Aktien](#) konnte im Juni von der leicht freundlichen Tendenz der Märkte profitieren und je nach Anteilsklasse zwischen +3,19% und +3,32% an Wert zulegen. Der Fondspreis liegt damit wieder bei seinen alten Höchstständen aus dem Februar.

Auf der Aktienseite konnten alle Sektoren bis auf Health Care und Communication Services positiv zu dem Ergebnis beitragen. Besonders hervorheben konnte sich einmal mehr der Technologiesektor und dort insbesondere Aktien von Unternehmen, die im E-Commerce tätig sind. Die schwächste Aktie im Portfolio war im Juni Arista Networks mit -11%, gefolgt von Siemens Healthineers mit -8% und Medtronic mit -7%. Den stärksten Zuwachs im Portfolio verzeichnete Trade Desk mit +29%, Square mit +28% und einmal mehr Shopify mit +24%. Durch die starken Kursgewinne der letzten Monate ist Shopify mittlerweile die größte Aktienposition im Fonds.

Neu aufgenommen haben wir die Aktien der Allianz und Pinterest. Als einer der führenden Versicherungskonzerne in Europa würde die Allianz von einer wirtschaftlichen Erholung überproportional profitieren. Pinterest hat mit der innovativen Plattform das Potenzial, die Entwicklung im E-Commerce aktiv mitzugestalten und zu wachsen. Beide Aktienkurse befinden sich noch ein gutes Stück von ihren Jahreshochs entfernt. Die Aktienquote liegt mit 89% etwas höher als zu Beginn des Monats. Die Aufteilung zwischen Monopolisten und Herausforderern bleibt bei 2/3 zu 1/3.

Für die kommenden Wochen wird es entscheidend sein, ob die makroökonomischen Daten die vorweg genommene Markterholung bestätigen können. Saisonal betrachtet beginnen für die Märkte jetzt die eher ruhigen Sommermonate. An unserer strategischen Ausrichtung wollen wir weiterhin 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.