



Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

Monatskommentar

Der Monatskommentar

Der EU-Gipfel zum europäischen Wiederaufbaufonds wurde mit Spannung erwartet, schließlich ging es hier um eine potenzielle Weichenstellung für die Europäische Union.

Nach sehr langwierigen Verhandlungen über das verlängerte Wochenende konnte gerade rechtzeitig vor Markteröffnung am Montag früh eine Einigung zwischen den Mitgliedsländern erzielt werden. Der notwendige Kompromiss ändert nichts an der Tatsache, dass die EU zukünftig in signifikantem Ausmaß Anleihen mit gemeinsamer Haftung emittieren wird. Eine lange Zeit unüberwindbare Hürde in Richtung Haftungsunion wurde damit erklommen.

Europäische Aktien hatten sich bereits im Vorfeld des Gipfels gut entwickelt, seitdem dann eher nachgegeben. Zum einen, ein klassisches „buy the rumour, sell the fact“ Verhalten, zum anderen aber sicherlich auch mit einem Anstieg der Corona-Infektionen in den letzten Wochen zu begründen. Die offiziellen Zahlen zur Wirtschaftsleistung in Deutschland im 2. Quartal sorgten auch für einen Dämpfer. Die Wirtschaftsleistung ist um -10,1% gesunken, damit war der Rückgang noch etwas stärker als befürchtet. Unternehmensanleihen haben sich dagegen auch nach dem EU-Gipfel weiter gut entwickelt. Vor allem Anleihen von Unternehmen aus dem Banken- und Versicherungsbereich sowie aus Südeuropa haben profitiert. Auch der Euro hat eine deutliche positive Reaktion gezeigt und in der zweiten Monatshälfte um über 3% gegen den US-Dollar aufgewertet. Hier liegt der Schluss nahe, dass der Markt die „Tail-Risiken“ eines EU-Auseinanderbrechens auspreist. Außerhalb Europas sorgte der Konflikt zwischen den USA und China zwar auch im Juli immer wieder für Störfeuer, die Aufkündigung des „Phase 1-Deals“ ist aber weiterhin kein Thema und der Markt hat auf die diversen Schlagzeilen zu diesem Thema nur noch sehr moderat reagiert.

Aus den USA kam zum Monatsende Hoffnung auf ein weiteres fiskalpolitisches Programm auf, zumindest parteiintern konnten sich die Republikaner auf ein Programm verständigen. Dieses muss jedoch noch die politischen Instanzen durchlaufen. Aufgrund der anstehenden Wahlen könnten die Verhandlungen komplizierter werden, der erste Vorschlag wurde von den Demokraten auf jeden Fall zunächst abgeblockt. Für ein Kursfeuerwerk sorgte zum Monatsende dann vor allem wieder mal „Big Tech“. Apple, Facebook, Amazon und Google konnten allesamt die Erwartungen übertrumpfen und, abgesehen von Google, mit zweistelligen Wachstumsraten im zweiten Quartal glänzen. In der tiefsten Rezession der Nachkriegszeit beeindruckende Zahlen, dies könnte die Rufe nach stärkerer Regulierung in den nächsten Monaten nochmals lauter werden lassen. Über den Sommer erwarten wir weiterhin eine Konsolidierung der Aktienmärkte, jedoch ohne größeren Rückschlag. Unternehmensanleihen, vor allem aus Italien und Spanien, sollten sich in diesem ruhigen Fahrwasser weiter positiv entwickeln und Gold wird weiterhin gefragt sein als Alternative zur negativ verzinslichen Kasse.

PHAIDROS FUNDS BALANCED: Der Fonds konnte im Juli von der leicht freundlichen Tendenz der Märkte profitieren und je nach Anteilsklasse zwischen +1,58% und +1,80% an Wert zulegen. Auch zu Corona-Zeiten scheinen die Sommermonate eher abwartend und konsolidierend zu verlaufen.

Auf der Aktienseite konnten alle Sektoren bis auf Health Care und Materials positiv zu dem Ergebnis beitragen. Besonders hervorheben konnte sich einmal mehr der Technologiesektor. Es war zu erwarten, dass die Umsätze von Apple, Amazon und Facebook gut laufen. Die tatsächlichen Zahlen für das 1. Halbjahr waren dann aber so stark, dass alle Big Techs im Juli zweistellig zulegen konnten. 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.

Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

Monatskommentar

Die Verliererliste wird im Juli von Automatic Data Processing mit -15% angeführt. Auch die deutschen Schwergewichte Bayer und BASF haben mit -14% und -6% für wenig Euphorie gesorgt. Neben den bereits benannten Tech-Größen haben wir aber viel Freude mit der neuen Position in Pinterest gehabt. Das Unternehmen macht sich die urmenschliche Eigenschaft zu Nutzen, für Bilder empfänglich zu sein (das Wort Pinterest ist eine Kombination aus ‚picture‘ und ‚interest‘). Ob für Innendesign, Mode oder Gartenbepflanzung bekommt man über die Plattform Gestaltungsvorschläge und praktischerweise gleich Empfehlungen, wo man diese kaufen kann, dazu. Nach fantastischen Zahlen für das 1. Halbjahr hat die Aktie am 31.07. +36% zugelegt. Außerdem haben wir den holländischen Anlagenbauer ASML neu mit aufgenommen. Hochzinsanleihen haben am stärksten von der Einigung auf dem EU-Gipfel profitiert.

Mit der Ausweitung der Finanzierungsmöglichkeiten auf EU-Ebene über gemeinsame Anleihen ist das Risiko eines Auseinanderbrechens der Eurozone gesunken. Dies war ein starkes Signal für Europa und senkte vor allem die Risikoprämien für europäische Banken und Versicherungen sowie für Emittenten aus Südeuropa. Neu im Portfolio aufgenommen haben wir GE Anleihen. Das Unternehmen leidet in dem derzeitigen Umfeld einmal mehr unter der schwachen Nachfrage nach Turbinen. Trotzdem ist das derzeitige Spread-Niveau auf Hochzinsniveau unserer Meinung nach nicht gerechtfertigt. Die Aktienquote liegt mit 55% konstant auf dem Niveau des Vormonats. Die Anleihequote mit 37% leicht niedriger. Für die kommenden Wochen erwarten wir weiterhin einen ruhigen Verlauf der Märkte. Die Berichtssaison ist zum größten Teil gelaufen und hat auf niedrigem Niveau doch positiv überrascht. Nach dem turbulenten 1. Halbjahr ist das auch mehr als willkommen.

PHAIDROS FUNDS CONSERVATIVE: Der Fonds setzte die Erholung im Juli fort und legte je nach Anteilsklasse zwischen +1,46% und +1,50% zu. Unternehmensanleihen haben sich im Juli stark entwickelt und lieferten den größeren Performancebeitrag gegenüber den Aktien. Vor allem Anleihen aus dem Banken- und Versicherungssektor haben von der Einigung auf dem EU-Gipfel profitiert und im Monatsverlauf deutlich zugelegt.

Wir haben dies für weitere Anpassungen im Portfolio genutzt und zwei gut gelaufene Versicherungsnachträge verkauft (BNP Cardif, NN Group). Dagegen haben wir höher verzinsten Anleihen aus dem Immobilienbereich in das Portfolio aufgenommen (Unibail, Arroundtown). Bei diesen Emittenten sehen wir noch Erholungspotenzial in den nächsten Monaten, auch wenn auf dem Büroimmobilienmarkt die Auswirkungen der Pandemie sicherlich längerfristig zu spüren sein werden. Zudem haben wir die Position in US-Staatsanleihen aufgestockt und damit die „Hedgeposition“ im Portfolio, bestehend aus Gold und Staatsanleihen, nun auf insgesamt 10% des Portfolios erhöht. Dieser Hedge hat auch im Juli trotz des insgesamt freundlichen Marktumfelds nichts gekostet, ganz im Gegenteil hat der Goldkurs zum Monatsende ein neues Allzeithoch markiert.

Auch die Aktien haben einen positiven Beitrag zur Wertentwicklung im Fonds geleistet, hier war die Entwicklung aber insgesamt gemischerter. Es haben sich zwar nur 8 Aktien im Portfolio positiv entwickelt, drei Aktien stachen dabei aber heraus. Amazon konnte auch für das 2. Quartal einen Rekordumsatz ausweisen und trotz der in diesem Jahr bereits sehr guten Kursentwicklung nochmals kräftig zulegen. Square setzte ohne nennenswerte Nachrichten den dynamischen Kursanstieg aus dem Juni fort. Sehr erfreulich war aber vor allem die Entwicklung bei der erst im Juni ins Portfolio aufgenommenen Aktie von Pinterest. Diese legte nach Veröffentlichung der Quartalsergebnisse um über 30% zu, im Monatsverlauf liegt der Anstieg bei insgesamt 46%. Daneben konnte auch noch SAP mit guten Geschäftszahlen überzeugen. Insgesamt ist das Momentum im Technologiebereich, und hier vor allem im Softwarebereich, weiterhin sehr positiv, während die zyklischeren Sektoren Ende Juli eher etwas nachgegeben haben. Neu aufgenommen ins Portfolio haben wir Aktien von Zendesk (Anbieter von Software für die Abwicklung des Kundensupport), welche in zweiter Reihe von dem aktuellen E-Commerce-Boom profitieren sollten.

Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

Monatskommentar

Zudem haben wir mit Walt Disney einen stärker von der aktuellen Pandemie betroffenen Wert aufgenommen. Hier sehen wir bei der aktuell günstigen Bewertung langfristiges Potenzial. Die Aktien von Arista Networks haben wir im Gegenzug verkauft, hier hat das Geschäft bereits im Vorfeld der Krise etwas geschwächt und kurzfristig ist kein Katalysator für eine Trendwende in Sicht. Die Aktienquote ist durch die Anpassungen leicht angestiegen. Mit unserer Hedgeposition und weiterer Liquidität in der Kasse fühlen wir uns gut aufgestellt für den in der Regel besonders volatilen August.

PHAIDROS FUNDS FALLEN ANGELS: Hochzinsanleihen haben am stärksten von der Einigung auf dem EU-Gipfel profitiert. Mit der Ausweitung der Finanzierungsmöglichkeiten auf EU-Ebene über gemeinsame Anleihen ist das Risiko eines Auseinanderbrechens der Eurozone gesunken. Dies war ein starkes Signal für Europa und senkte vor allem die Risikoprämien für europäische Banken und Versicherungen sowie für Emittenten aus Südeuropa. In diesem Umfeld legte der Fondspreis im Juli je nach Anteilsklasse zwischen +1,75% und +1,81% zu. Vor allem die Anleihen von Intrum, Softbank und der Deutschen Bank haben im Juli deutliche Kursgewinne verzeichnet.

Die Kursanstiege haben wir genutzt, um zwei Nachranganleihen von Versicherungen (BNP Cardif, NN Group) zu verkaufen, nachdem sich diese fast auf die Niveaus vom Jahresanfang erholt haben. Dagegen haben wir mit Synthomer einen soliden Emittenten aus dem Chemiesektor in das Portfolio aufgenommen. Hier sehen wir bis zum Jahresende noch stärkeres Erholungspotenzial. Die Anleihen von Lufthansa und TAP konsolidierten im Juli nach den letzten turbulenten Monaten. Bei dem italienischen Autobahnbetreiber Autostrada, welcher im Zuge des Brückeneinsturzes in Genua unter Druck kam, wird es wohl zu einer Mehrheitsbeteiligung durch den italienischen Staat kommen. Dies wäre für die Gläubiger eine gute Lösung, zuletzt wurde sogar ein Konzessionsentzug befürchtet.

Die Anleihen konnten in Folge der Meldung deutlich zulegen. Die Kassequote im Fonds liegt weiterhin bei gut 10%. Die Liquidität an den Anleihenmärkten ist im Juli bereits merklich gesunken. Die geringe Liquidität in Kombination mit der weiterhin unsicheren konjunkturellen Lage bietet Potenzial für eine erhöhte Volatilität im August. Durch die Kassequote sind wir handlungsfähig, falls sich daraus gute Investitionsmöglichkeiten ergeben sollten. Nach den Sommermonaten erwarten wir weiterhin eine Fortsetzung der Erholung bei Unternehmensanleihen, getragen von den umfangreichen geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen.

PHAIDROS FUNDS SCHUMPETER AKTIEN: Der Fonds konnte im Juli von der leicht freundlichen Tendenz der Märkte profitieren und je nach Anteilsklasse zwischen +1,60% und +1,69% an Wert zulegen. Auch zu Corona-Zeiten scheinen die Sommermonate eher abwartend und konsolidierend zu verlaufen.

Auf der Aktienseite konnten alle Sektoren bis auf Health Care und Materials positiv zu dem Ergebnis beitragen. Besonders hervorheben konnte sich einmal mehr der Technologiesektor. Es war zu erwarten, dass die Umsätze von Apple, Amazon und Facebook gut laufen. Die tatsächlichen Zahlen für das 1. Halbjahr waren dann aber so stark, dass alle Big Techs im Juli zweistellig zulegen konnten. Die Verliererliste wird im Juli von Automatic Data Processing mit -15% angeführt. Auch die deutschen Schwergewichte Bayer und BASF haben mit -14% und -6% für wenig Euphorie gesorgt. Neben den bereits benannten Tech-Größen haben wir aber viel Freude mit der neuen Position in Pinterest gehabt. Das Unternehmen macht sich die urmenschliche Eigenschaft zu Nutzen, für Bilder empfänglich zu sein (das Wort Pinterest ist eine Kombination aus ‚picture‘ und ‚interest‘). Ob für Innendesign, Mode oder Gartenbepflanzung bekommt man über die Plattform Gestaltungsvorschläge und praktischerweise gleich Empfehlungen, wo man diese kaufen kann, dazu. Nach fantastischen Zahlen für das 1. Halbjahr hat die Aktie am 31.07. +36% zugelegt. Außerdem haben wir den holländischen Anlagenbauer ASML neu mit aufgenommen. Die Aktienquote liegt mit 87% auf dem gleichen Niveau wie im Vormonat.

Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

Monatskommentar

Die Aufteilung zwischen Monopolisten und Herausforderern bleibt bei 2/3 zu 1/3. Für die kommenden Wochen erwarten wir weiterhin einen ruhigen Verlauf der Märkte. Die Berichtssaison ist zum größten Teil gelaufen und hat auf niedrigem Niveau doch positiv überrascht. Nach dem turbulenten 1. Halbjahr ist das auch mehr als willkommen.

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.