



Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

Monatskommentar

Luftholen vor der Jahresendrally?

In den letzten Wochen sind die Aktienmärkte ins Stocken geraten. Angesichts der fulminanten Aufholbewegung nach dem Absturz im März ist das auch nicht wirklich verwunderlich.

Allerdings mehren sich die Stimmen, die vor einer erneuten Korrekturbewegung warnen. Als Risikofaktoren werden vor allem der Wahlkampf um das Weiße Haus, der bislang die Verabschiedung eines weiteren Konjunkturpakets verhindert hat, und das Hin-und-Her um die Entwicklung eines Covid-Impfstoffs genannt. Fakt ist, dass trotz Verbesserung der makroökonomischen Daten die Aktienmärkte global im September um -1,6% nachgegeben haben, die Erholung ist damit bereits weitgehend eingepreist. Andererseits stagnieren die Gewinnschätzungen nach wie vor. Die Kursrally der letzten Monate basiert also lediglich auf einer Bewertungsausdehnung, d.h. Anleger sind bereit, aktuell höhere Kurs-Gewinn-Verhältnisse zu akzeptieren und gehen damit quasi in „Vorleistung“. Ob dieser Vertrauensvorschuss gerechtfertigt ist, wird sich in den nächsten Wochen im Rahmen der Q3-Ergebnisse zeigen. Sollte es hier zu Enttäuschungen kommen, rückt die 200-Tage-Linie des S&P 500 mit einem Korrekturpotential von knapp 8% per Monatsultimo September in den Fokus. Allerdings passt die verhaltene Positionierung der meisten Investoren nicht so recht dazu, so dass wir uns eher ein „Buy the dip“ als ein „Sell the rally“ vorstellen können. Jedoch benötigen wir hierfür auch einen „Trigger“, der in letzter Zeit mit schöner Regelmäßigkeit von der „Impffront“ kam. Darauf können und wollen wir unser Portfolio nicht ausrichten und behalten in unseren Multi-Asset-Produkten unsere „Hedge-Positionen“ aus Staatsanleihen und Gold bei, selbst wenn sie im Rahmen einer Jahresendrally die Wertentwicklung schmälern werden.

PHAIDROS FUNDS BALANCED: Der Fonds hat sich im statistisch schwächsten Monat September den Marktgegebenheiten angepasst und je nach Anteilsklasse zwischen -0,88% und -1,07% leicht an Wert verloren. Es war ein klassischer Konsolidierungsmonat, in dem die zuvor starken Sektoren, Informationstechnologie und Zyklischer Konsum, die höchsten Gewinnmitnahmen zu verzeichnen hatten, während Nicht-Zyklischer Konsum und Pharma glänzen konnten.

Die Konsolidierung an den Aktienmärkten hat sich auch auf High Yield Anleihen ausgewirkt. Der europäische High Yield Markt hat im September erstmals seit März wieder nachgegeben. Die Rendite lag bei etwa -0,7%. Mit Spannung wird der Oktober und die Reporting-Saison für das 3. Quartal erwartet. Im 2. Quartal konnten die bereits zuvor starken Technologiewerte von der Pandemie profitieren und positiv überraschen. Auch versteckte Gewinner wie Pepsico hatten starke Zahlen geliefert - die Bevölkerung sitzt zu Hause und konsumiert „Couch-Food“. Bis dahin scheinen die Aktien aber erst einmal in Wartestellung zu gehen.

Die schwächsten Werte waren im September Apple (trotz 4:1 Aktiensplits), Facebook und Alphabet mit Kursrückgängen von jeweils gut 8%. Auf der Gewinnerseite konnte unsere neue Position Pinterest das positive Momentum aus dem August fortsetzen und 15% zulegen. Dahinter folgt Adidas mit +9%, die vor allem von einem positiven Ausblick des Wettbewerbers Nike profitieren konnte.

Auf der Anleienseite war die Entwicklung der Sektoren relativ einheitlich. So sind unter den stärksten Gewinnern Anleihen aus dem Einzelhandel (PVH), der Automobilindustrie (Nemak) und dem Immobilienbereich (Citycon) zu finden. Den stärksten Kursrückgang von 8% haben die Anleihen von Eramet zu verzeichnen. Hier ist der Geschäftsbereich Hochleistungslegierungen stark von der Nachfrage durch die Luftfahrtindustrie abhängig. Die Erholung bei der Luftfahrt hat sich im September aber nicht fortgesetzt, die Passagierzahlen waren eher wieder rückläufig. Auch die Anleihen der Lufthansa und der TAP haben dadurch etwa 5% verloren. Wir haben den Rücksetzer genutzt und Anleihen von Unibail in das Portfolio aufgenommen. Auch Unibail ist als Inhaber von Einkaufszentren stark durch die Pandemie betroffen. Beim Einkaufsverhalten hat sich die Erholung aber im September fortgesetzt. Die Aktienquote liegt mit 59% leicht höher als im Vormonat, die Anleihequote mit 35% leicht niedriger.

In den kommenden Wochen schauen wir mit Spannung auf die Berichtssaison für das 3. Quartal. Inwieweit wird sich die Kluft zwischen Pandemie-Profitoren und Verlierern weiter vertiefen? Oder gibt es gänzlich neue Tendenzen? Es dürfte einige Überraschungen geben.

Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

Monatskommentar

PHAIDROS FUNDS CONSERVATIVE: Der Fondspreis ist im September je nach Anteilsklasse zwischen -0,77% und -0,80% zurückgegangen. Trotz schwächerer Aktienmärkte, v.a. in den USA, ist die Wertentwicklung des Aktienportfolios nahezu stabil geblieben.

Besonders gut lief es bei den beiden „Herausforderern“ Pinterest und Zendesk sowie bei Unilever. Schwächer tendierten die Immobilienaktien, Finanzwerte (v.a. Allianz) und seit langem wieder einmal Alphabet und Amazon. Die negativen Performancebeiträge kamen aber größtenteils aus dem Anleiheportfolio, v.a. von Finanztiteln, Softbank und Teva, und dem Gold-ETC. Ein gewisses Gegengewicht bildeten die Bundesanleihen und US-Treasuries, nicht zuletzt auch durch den wieder etwas festeren US-Dollar.

Die Aktienquote schöpfen wir weiterhin nahezu voll aus, haben aber trotzdem einige Gewinne bei Siemens mitgenommen. Außerdem haben wir uns von einigen Nachrangpapieren mit mittlerweile stark abgeschmolzener Rendite (Baywa, Enel, Erste Bank und VW) getrennt und in eine Neuemission von Nissan investiert. Neben den Fortschritten bei der Impfstoffentwicklung werden Anleger sehr genau auf die ab Mitte Oktober anstehenden Geschäftsberichte für das 3. Quartal achten.

Um die „Buy the dip“-Mentalität zu erhalten, bedarf es jedenfalls des einen oder anderen „Triggers“. Dann stünde einer Jahresendrally nichts mehr im Wege. Auch wenn einiges für diesen Ausgang spricht, nehmen wir das Risikomanagement weiter ernst und halten an unserer „Hedgeposition“ aus AAA-Anleihen und Gold fest.

PHAIDROS FUNDS FALLEN ANGELS: Die Konsolidierung an den Aktienmärkten hat sich auch auf High Yield Anleihen ausgewirkt. Der europäische High Yield Markt hat im September erstmals seit März wieder nachgegeben. Die Rendite lag bei etwa -0,7%. Der Phaidros Fallen Angels hat in diesem Marktumfeld je nach Anteilsklasse eine Rendite zwischen -0,76% und -0,89% erzielt.

Die Entwicklung der Sektoren war dabei relativ einheitlich. So sind unter den stärksten Gewinnern Anleihen aus dem Einzelhandel (PVH), der Automobilindustrie (Nemak) und dem Immobilienbereich (Citycon) zu finden. Den stärksten Kursrückgang von 8% haben die Anleihen von Eramet zu verzeichnen. Hier ist der Geschäftsbereich Hochleistungslegierungen stark von der Nachfrage durch die Luftfahrtindustrie abhängig. Die Erholung bei der Luftfahrt hat sich im September aber nicht fortgesetzt, die Passagierzahlen waren eher wieder rückläufig. Auch die Anleihen der Lufthansa und der TAP haben dadurch etwa 5% verloren. Wir haben den Rücksetzer genutzt und Anleihen von Unibail in das Portfolio aufgenommen. Auch Unibail ist als Inhaber von Einkaufszentren stark durch die Pandemie betroffen. Beim Einkaufsverhalten hat sich die Erholung aber auch im September fortgesetzt. So lagen die Umsätze in den Einkaufszentren teilweise über dem Vorjahresniveau und auch die Besuchszahlen lagen im August schon wieder bei etwa 90% des Vorjahresniveaus. Zudem weist Unibail eine stabile Bilanz mit ordentlichem Bewertungs- und Liquiditätspuffer auf. Daher sehen wir auch das Risiko eines weiteren Lockdowns mit der aktuellen Rendite gut kompensiert.

Dagegen haben wir eine Nachranganleihe (Erste Bank) aus dem Finanzbereich veräußert, nachdem sich diese weitgehend von den Kursrückgängen im ersten Quartal erholt hat und das mittelfristige Kurspotenzial beschränkt erscheint. Zudem haben wir drei Anleihen mit Fälligkeit in den nächsten 6 Monaten veräußert (IQVIA, ABN Amro, Equinix), um Liquidität für Neuinvestitionen zu schaffen.

Unser Ausblick zum Jahresende ist unverändert positiv, die Liquidität von aktuell etwa 13% soll daher zeitnah wieder für Neuinvestitionen genutzt werden.

Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

Monatskommentar

PHAIDROS FUNDS SCHUMPETER AKTIEN: Der Fonds hat sich im statistisch schwächsten Monat September den Marktgegebenheiten angepasst und je nach Anteilsklasse zwischen -0,52% und -0,66% leicht an Wert verloren. Es war ein klassischer Konsolidierungsmonat, in dem die zuvor starken Sektoren, Informationstechnologie und Zyklischer Konsum, die höchsten Gewinnmitnahmen zu verzeichnen hatten, während Nicht-Zyklischer Konsum und Pharma glänzen konnten.

Mit Spannung wird der Oktober und die Reporting-Saison für das 3. Quartal erwartet. Im 2. Quartal konnten die bereits zuvor starken Technologiewerte von der Pandemie profitieren und positiv überraschen. Auch versteckte Gewinner wie Pepsico hatten starke Zahlen geliefert - die Bevölkerung sitzt zu Hause und konsumiert „Couch-Food“. Bis dahin scheinen die Aktien aber erst einmal in Wartestellung zu gehen. Die schwächsten Werte waren im September Apple (trotz 4:1 Aktiensplits), Facebook und Alphabet mit Kursrückgängen von jeweils gut 8%.

Auf der Gewinnerseite konnte unsere neue Position Pinterest das positive Momentum aus dem August fortsetzen und 15% zulegen. Dahinter folgt Adidas mit +9%, die vor allem von einem positiven Ausblick des Wettbewerbers Nike profitieren konnte. Die Aktienquote liegt mit 89% auf dem Niveau des Vormonats. Die Aufteilung zwischen Monopolisten und Herausforderern bleibt bei 2/3 zu 1/3.

In den kommenden Wochen schauen wir mit Spannung auf die Berichtssaison für das 3. Quartal. Inwieweit wird sich die Kluft zwischen Pandemie-Profiteuren und Verlierern weiter vertiefen? Oder gibt es gänzlich neue Tendenzen? Es dürfte einige Überraschungen geben.