



Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

Monatskommentar

Das Inflationsgespenst und steigende Zinsen

Nach dem sehr ruhigen Jahresstart hatte der Februar schon etwas mehr Aufregung zu bieten. Vor allem der Zinsanstieg in den USA beschleunigte sich und dominierte die Börsennachrichten. Die Rendite von US-Staatsanleihen mit Fälligkeit in 10 Jahren stieg um 0,35% auf 1,4%. Seit Jahresbeginn summiert sich der Anstieg damit auf 0,5%. Treiber sind die weiter guten Wirtschaftszahlen vor allem in den USA, aber auch die positiven Zwischenergebnisse der Impfkampagnen in Israel und UK sorgen für mehr Optimismus. So stieg der von der Atlanta FED veröffentlichte Schätzer für das US-Wirtschaftswachstum von annualisiert 6% auf 10%. Trotz dieser rosigen Aussichten erlitten die Aktienmärkte in der zweiten Monatshälfte einen Dämpfer.

Die gestiegenen Wachstumserwartungen sorgen auch für höhere Inflationserwartungen, zumindest kurzfristig. Dadurch steigt die Sorge, dass die Zentralbank vielleicht doch früher als angekündigt den Leitzins anheben könnte oder andere Stützungsmaßnahmen zurückführt. Jedoch hat die FED sehr klar kommuniziert, frühestens im Jahr 2024 den Leitzins anzuheben und noch gibt es keinen Anlass für begründete Zweifel an diesem Vorgehen.

Die USA sind noch weit von der Vollbeschäftigung entfernt und eine etwas höhere Inflation ist der am wenigsten schmerzhafteste Ausweg aus der gestiegenen Verschuldung. Es ist auch zu beobachten, dass die langfristigen Inflationserwartungen seit Jahresbeginn stabil sind. Dies wird die FED neben dem Arbeitsmarkt sicherlich auch beobachten und aktuell keinen Anlass für eine restriktivere Geldpolitik sehen. Unter dem Strich schloss der S&P 500 den Monat bei +2,8% und der DAX bei +2,6%. Die Nasdaq gab die zwischenzeitlichen Gewinne von 6% vollständig ab und schloss den Monat leicht im Minus. Bei steigenden Zinsen und besserer Wirtschaft waren im Februar Aktien gefragt, die von einem Ende der Pandemie und einer wachsenden Wirtschaft profitieren. Wachstumsaktien dagegen, vor allem jene mit Gewinnen in entfernterer Zukunft, verzeichneten teils deutliche Verluste.

Nach den starken Kursgewinnen in den letzten 12 Monaten ist bei vielen dieser Aktien eine Konsolidierung als durchaus gesund zu bezeichnen. Und auch die Technologieaktien haben den Monat damit besser beendet als langlaufende Staatsanleihen, die den Februar mit -3% abschlossen. High Yield Anleihen haben sich dagegen positiv entwickelt, der Zinsanstieg wurde durch eine Einengung der Risikoprämien und den laufenden Carry überkompensiert.

PHAIDROS FUNDS BALANCED: Die Kursentwicklung des Phaidros Funds Balanced zeichnete im Februar eine fast perfekte Parabel. Anfang des Monats wurde das positive Momentum aus dem Januar fortgesetzt und der Fonds konnte um etwa weitere 5% zulegen. Ab Mitte des Monats gab es dann ein neues Lieblingsthema an den Börsen: Inflation und Zinsanstieg. Besonders gut ließ sich das am Zinsanstieg der 10jährigen US-Staatsanleihen um etwa 0,5% beobachten. An den Aktienmärkten wurde die Gelegenheit genutzt, einige Gewinne nach dem starken Jahresauftakt mitzunehmen. So verlor beispielsweise der NASDAQ Composite Index über 6% in der zweiten Monatshälfte.

Der Phaidros Funds Balanced hat den Februar mit einem leichten Abschlag beendet und je nach Anteilsklasse zwischen -0,63% und -0,86% verloren. Die Gewinner-/Verliererliste im Februar liest sich spiegelverkehrt zu der im Januar. So haben die zuvor sehr starken Teladoc mit 17% und MercadoLibre mit 14% am meisten verloren. Fresenius Medical Care hat leider mit durchwachsenen Zahlen für Verkaufsdruck gesorgt, sodass die Aktie einen Monatsverlust von 11% ausweist. Wir sind von der Entwicklung enttäuscht, da sich eine günstig bewertete Aktie mit solidem Geschäftsmodell, gerade in den vergangenen volatilen Monaten, hätte positiv hervorheben müssen. Auf der Gewinnerseite glänzen die Post-Corona/Re-Inflation Positionen: Booking kann 16% zulegen und Mastercard 10%. Rückenwind durch starke Jahreszahlen hatten auch Shopify und Pinterest, die jeweils 13% zulegen konnten.

Neue Positionen sind wir im Februar nicht eingegangen. Allerdings haben wir die anhaltende Schwäche bei Alibaba genutzt, um die Position aufzustocken. In dem Zuge haben wir angefangen, unsere chinesischen Positionen aus den USA nach Hongkong zu verlagern. Die in New York gelisteten ADRs (American Depositary Receipts) sollen in den kommenden Jahren stärker reguliert werden und strengeren Offenlegungspflichten unterliegen. Mittlerweile gibt es in Hongkong eine ausreichend liquide Alternative, Aktien wie Alibaba, JD.Com oder AIA Group zu handeln. So vermeiden wir potenzielle politische Risiken.

Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

Monatskommentar

High Yield Anleihen entwickelten sich im Februar trotz des Zinsanstiegs bei Staatsanleihen positiv. Die mögliche Zulassung weiterer Impfstoffe in Europa und der Plan zum Ausstieg aus dem Lockdown in Großbritannien sorgte für Rückenwind. Der europäische High-Yield Index erzielte eine Rendite von 0,82%, der Subindex der BB-Anleihen stieg um 0,47%. Auf Einzeltitelebene ist die Softbank zu erwähnen, deren Anleihen um gut 3% zulegten, nachdem das Unternehmen seinen Investoren ein umfangreiches Rückkaufangebot unterbreitet hatte. Die Anleihe von Eramet stieg im Monatsverlauf um 6,3%, nachdem das Unternehmen die Umsatzerwartungen für das abgelaufene Geschäftsjahr übertroffen hat und einen positiven Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr verkünden konnte. Ebenfalls positiv zu erwähnen sind die Anleihen von Lufthansa (+4,3%) und Coty (+3,7%), die von den Fortschritten bei der Pandemiebekämpfung profitierten. Negativ entwickelten sich die Anleihen im Portfolio mit langer Restlaufzeit. Hier sind die Anleihen der Rabobank (-2,7%), Peugeot (-2,3%) und Volkswagen (-1,6%) zu nennen. Die Aktienquote liegt mit 61% auf dem Niveau des Vormonats. Die Anleihequote mit 31% leicht unter dem Vormonatswert. Dies resultiert aus dem Verkauf der 10jährigen Bundesanleihe und weiteren Cash-Inflows.

Im März werden wir gespannt beobachten, wie weit das Inflationsthema weiter das Tagesgeschehen an den Börsen dominieren wird. Des Weiteren hoffen wir, wie jede und jeder, auf weitere Lockerungen der Corona-Beschränkungen, um positive Wachstumsimpulse für die Wirtschaft zu ermöglichen.

PHAIDROS FUNDS CONSERVATIVE: Der Fondspreis beendete den Monat je nach Anteilsklasse zwischen -0,02% und -0,06% nahezu unverändert zum Vormonat. Der MSCI World (in EUR) handelte über den Monat 2,59% höher und europäische High Yield Anleihen stiegen um 0,82%.

Während sich die Aktien und Unternehmensanleihen auch im Fonds positiv entwickelten, haben die Absicherungspositionen in Staatsanleihen höchster Bonität und vor allem Gold diesen Monat einen negativen Beitrag geleistet. Auf der Einzeltitelebene stachen die Positionen, die von einer Überwindung der Pandemie profitieren, hervor. Booking Holdings (+19,9%), Walt Disney (+12,5%) und Mastercard (+12,0%) sind hier zu nennen.

Auch die Anleihen von Lufthansa und Coty verzeichneten Kursanstiege von 4,3% respektive 3,7%. Die Bundesanleihen gaben dagegen um 7,5% nach und auch der Goldpreis fiel um 7,0%. Zudem hat Moderna nach den dynamischen Kursgewinnen im Januar um 10,5% nachgegeben. Im Monatsverlauf haben wir die Aktien von Allianz und Gilead Sciences nach dem guten Jahresstart veräußert.

Mittelfristig sehen wir bessere Perspektiven mit den Aktien von Activision Blizzard. Activision Blizzard ist ein führender Anbieter von Computerspielen mit einer starken Position im dynamisch wachsenden E-Sports Markt. Zudem haben wir die Aktien von Unilever aufgrund eines eher enttäuschenden mittelfristigen Ausblicks verkauft und dafür Aktien von Symrise gekauft. Symrise ist ein führender Anbieter von Aromastoffen und Lebensmittelzusätzen auf organischer Basis.

Auf der Anleiheseite haben wir aufgrund des Zinsanstiegs im Februar keine Käufe getätigt. Dadurch ist die Liquidität im Fonds auf gut 13% gestiegen. Sobald sich die Zinsen stabilisiert haben, werden wir die Mittel schrittweise wieder in Unternehmensanleihen reinvestieren. Die Aktienquote liegt weiterhin bei knapp 30%.

PHAIDROS FUNDS FALLEN ANGELS: High Yield Anleihen entwickelten sich im Februar trotz des Zinsanstiegs bei Staatsanleihen positiv. Die mögliche Zulassung weiterer Impfstoffe in Europa und der Plan zum Ausstieg aus dem Lockdown in Großbritannien sorgte für Rückenwind.

Der Phaidros Funds Fallen Angels hat im Februar je nach Anteilsklasse zwischen 0,57% und 0,70% zugelegt. Der europäische High-Yield Index erzielte eine Rendite von 0,82%, der Subindex der BB-Anleihen stieg um 0,47%. Auf Einzeltitelebene ist die Softbank zu erwähnen, deren Anleihen um gut 3% zulegten, nachdem das Unternehmen seinen Investoren ein umfangreiches Rückkaufangebot unterbreitet hatte. Die Anleihe von Eramet stieg im Monatsverlauf um 6,3%, nachdem das Unternehmen die Umsatzerwartungen für das abgelaufene Geschäftsjahr übertroffen hat und einen positiven Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr verkünden konnte. Ebenfalls positiv zu erwähnen sind die Anleihen von Lufthansa (+4,3%) und Coty (+3,7%), die von den Fortschritten bei der Pandemiebekämpfung profitierten. Negativ entwickelten sich die Anleihen im Portfolio mit langer Restlaufzeit. Hier sind die Anleihen der Rabobank (-2,7%), Peugeot (-2,3%) und Volkswagen (-1,6%) zu nennen.

Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

Monatskommentar

Im Laufe des Monats haben wir die Bestände in Synthomer und Cheplapharm aufgestockt. Dagegen haben wir die Anleihen von TDC (Telekommunikation) und Baywa aufgrund einer stark gesunkenen Rendite veräußert.

Die Liquidität im Fonds liegt bei knapp 11%. Nach dem Zinsanstieg der letzten Wochen haben wir damit ausreichende Mittel, um attraktive Gelegenheiten zu nutzen.

PHAIDROS FUNDS SCHUMPETER AKTIEN: Die Kursentwicklung des Phaidros Funds Schumpeter Aktien zeichnete im Februar eine fast perfekte Parabel. Anfang des Monats wurde das positive Momentum aus dem Januar fortgesetzt und der Fonds konnte um etwa weitere 7% zulegen.

Ab Mitte des Monats gab es dann ein neues Lieblingsthema an den Börsen: Inflation und Zinsanstieg. Besonders gut ließ sich das am Zinsanstieg der 10jährigen US-Staatsanleihen um etwa 0,5% beobachten. An den Aktienmärkten wurde die Gelegenheit genutzt, einige Gewinne nach dem starken Jahresauftakt mitzunehmen. So verlor beispielsweise der NASDAQ Composite Index über 6% in der zweiten Monatshälfte.

Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien hat den Februar mit einem leichten Abschlag beendet und je nach Anteilsklasse zwischen -1,33% und -1,43% verloren. Die Gewinner-/Verliererliste im Februar liest sich spiegelverkehrt zu der im Januar. So haben die zuvor sehr starken Teladoc mit 17% und MercadoLibre mit 14% am meisten verloren. Unilever hat leider mit durchwachsenen Zahlen für Verkaufsdruck gesorgt, sodass die Aktie einen Monatsverlust von 10% ausweist. Wir sind von der Entwicklung enttäuscht, da sich eine günstig bewertete Aktie mit solidem Geschäftsmodell, gerade in den vergangenen volatilen Monaten, hätte positiv hervorheben müssen. Auf der Gewinnerseite glänzen die Post-Corona/Re-Inflation Positionen: Booking kann 16% zulegen und Mastercard 10%. Rückenwind durch starke Jahreszahlen hatten auch Shopify und Pinterest, die jeweils 13% zulegen konnten.

Neue Positionen sind wir im Februar nicht eingegangen. Allerdings haben wir die anhaltende Schwäche bei Alibaba genutzt, um die Position aufzustocken. In dem Zuge haben wir angefangen, unsere chinesischen Positionen aus den USA nach Hongkong zu verlagern. Die in New York gelisteten ADRs (American Depositary Receipts) sollen in den kommenden Jahren stärker reguliert werden und strengeren Offenlegungspflichten unterliegen. Mittlerweile gibt es in Hongkong eine ausreichend liquide Alternative, Aktien wie Alibaba, JD.Com oder AIA Group zu handeln. So vermeiden wir potenzielle politische Risiken. Die Aktienquote liegt mit 92% auf dem Niveau des Vormonats.

Die Aufteilung zwischen Monopolisten und Herausforderern bleibt bei 2/3 zu 1/3. Im März werden wir gespannt beobachten, wie weit das Inflationsthema weiter das Tagesgeschehen an den Börsen dominieren wird. Des Weiteren hoffen wir, wie jede und jeder, auf weitere Lockerungen der Corona-Beschränkungen, um positive Wachstumsimpulse für die Wirtschaft zu ermöglichen.