



Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

Monatskommentar

Eine Stimmung zwischen Zuversicht und Skepsis

Nachdem vor allem Unternehmensnachrichten im Vormonat April die Börsen bestimmten, fokussierte sich der Markt im Mai erneut auf die Diskussion über eine Veränderung der Zentralbankpolitik. Befeuert wurde dies vor allem durch höher als erwartet ausgefallene US-Inflationsdaten und einem schlechten US-Arbeitsmarktbericht. Der S&P 500 schloss im Mai bei +0,55% und der DAX bei +1,88% gegenüber dem Vormonat. Die Nasdaq holte die zwischenzeitlichen Verluste von -6,63% fast wieder vollständig ein und schloss leicht im Minus bei -1,53%.

In der ersten Monatshälfte versetzten enttäuschende Arbeitsmarktzahlen in den USA den Hoffnungen auf eine schnelle Erholung von der Corona-Krise vorerst einen Rückschlag. Dies sorgte für einen deutlichen Kursanstieg bei US-Staatsanleihen, wohingegen die Aktienmärkte etwas unter Druck gerieten. Die kurz darauf berichteten US-Inflationszahlen, die mit 4,2% deutlich über den Erwartungen lagen, überraschten gleichermaßen mit entgegengesetzter Wirkung die Aktien- und Rentenmärkte. Beide Ereignisse hatten jedoch gemeinsam, dass sie erneut die Diskussionen entfachten, wann und vor allem wie die Zentralbanken von der lockeren Geldpolitik abweichen werden. Bislang hat die FED sehr deutlich kommuniziert, weiterhin an der lockeren Geldpolitik festzuhalten. Der enttäuschende Arbeitsmarktbericht unterstützt die Richtung der FED und zeigt auf, dass die USA noch weit von der Vollbeschäftigung entfernt sind. Ein genauerer Blick in den Inflationsbericht zeigt zudem, dass vor allem Sektoren, die stark unter der Pandemie litten (u.a. Gebrauchtwagen, Autovermietungen, Gastronomie), einen drastischen Anstieg verzeichneten. Die Inflationserwartungen erreichten nach Bekanntgabe der Inflationsdaten kurzzeitig ein Jahreshoch, wobei sich diese zu Monatsende wieder auf Vormonatsniveau stabilisierten.

Auch im Euroraum wurde eine Erholung durch die deutliche Verbesserung des ifo Geschäftsklimaindex sichtbar. Dieser ist vor allem durch eine Aufhellung der Stimmungen im Handel und bei den Dienstleistungen getrieben, während Industrie und Bau in etwa seitwärts laufen. Aber auch im Euroraum zieht die Inflation weiter an, wie unter anderem die jüngsten Daten aus Deutschland zeigen. Es lässt sich festhalten, dass die Wirtschaftserholung sowie die Inflations Sorgen auf breiter Front zunehmen, weshalb die dominierende Frage am Markt bleibt, wann und vor allem wie die Notenbanken dem entgegenwirken.

Die Rentenmärkte reagierten auf den Inflationsanstieg nach Veröffentlichung der Zahlen kurzzeitig sensibel. Die Rendite von 10-jährigen US-Staatsanleihen stieg um 10 BP auf über 1,70% an, bevor sie sich jedoch wieder in gleichem Tempo auf dem stabilen Niveau zu Monatsbeginn um 1,60% stabilisierte. Auch High Yield Anleihen waren vorübergehend negativ von den Inflationsnachrichten betroffen, schlossen jedoch nach erneuter Zinsstabilität und durch eine Einengung der Risikoprämien und den laufenden Carry mit einem leichten Plus.

Durch weitere Impf-Fortschritte und der damit einhergehenden Wiedereröffnung der Wirtschaft waren im Mai vor allem Aktien gefragt, die von der Rückkehr zur Normalität profitieren. Hierzu zählen zum Beispiel Banken und Autozulieferer. Technologie-Werte und Wachstumsaktien dagegen, vor allem jene mit Gewinnen in entfernterer Zukunft, mussten dagegen teils deutliche Verluste verzeichnen. Diese Konsolidierung ist nach den starken Kursgewinnen in den letzten Monaten jedoch als gesund zu bezeichnen.

Der US-Dollar folgte seinem Vormonatstrend und wertete auch im Mai weiter gegenüber dem Euro um etwa -1,69% ab. Gold hingegen galt im Mai als umso gefragter und schloss in EUR gerechnet mit einem Plus von 6,11%. Auffallend war zudem, dass Kryptowährungen, die zunehmend als Gold-Substitut aufgrund ähnlicher Eigenschaften genannt werden, schwere Verluste erlitten. Eine höhere zukünftige Regulierung, die Positionierung Chinas gegen Kryptowährungen und die Verweigerung Teslas, Bitcoin als Zahlungsmöglichkeit zu nutzen, sind unter anderem als Gründe für den Rückgang zu nennen. Hierdurch könnte die Attraktivität von Gold zukünftig weiter gewinnen.

PHAIDROS FUNDS Balanced: Der Mai war ein ruhiger Börsenmonat. Nach der starken Berichtssaison zum ersten Quartal war der Newsflow überschaubar und die Marktteilnehmer lehnten sich zurück. Bemerkenswert war der Crash der Krypto-Währungen. So halbierte sich beispielsweise der Bitcoin nahezu von knapp 60.000 USD auf 35.000 USD.

Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

Monatskommentar

Im Gegensatz zur Spekulationsblase im März um Titel wie Gamestop hatte der Krypto Preisverfall allerdings keine Auswirkungen auf die Aktien- oder Anleihemärkte. Der Phaidros Funds Balanced hat leicht abgegeben und im Mai je nach Anteilsklasse zwischen -1,01% und -0,77% an Wert verloren.

Zum Ende der Berichtssaison hat sich das Phänomen aus dem April fortgesetzt. Einige Technologiewerte haben Rekordquartale berichtet, aber gleichzeitig darauf hingewiesen, dass die Sonderkonjunktur nicht ewig anhalten wird. Dies hatte teilweise deutliche Kursrückgänge zur Folge. So führen im Mai Trade Desk mit -16%, MercadoLibre mit -15% und Teladoc mit -14% die Verliererliste an. Mit Abstand stärkster Wert war Adidas mit +17%. Das Unternehmen hatte mit der Veröffentlichung des 5-Jahresplans im April einige Zweifel bei Investoren verursacht. Wie will man gegen den anscheinend übermächtigen Wettbewerber Nike bestehen? Ein sehr starkes 1. Quartal, insbesondere im asiatischen Geschäft, hat aber gezeigt, dass man es kann. Es folgt Amadeus IT mit +9%, die von einer Wiederaufnahme des Flugverkehrs profitieren. Wir haben im Mai das Portfolio etwas stärker auf Post-Corona Titel umgebaut. So ist Rockwell Automation neu hinzugekommen, die von einer Stärkung der nationalen Produktion in den USA profitieren sollten. Ebenso haben wir nach JP Morgan mit Blackstone einen weiteren Finanztitel aufgenommen. Trade Desk und Zendesk mussten das Portfolio dafür verlassen.

Der europäische High Yield Index verzeichnete einen Verlust von -0,10%. Besonders positiv ragte die Nachranganleihe von Südzucker heraus, während die Diskussion um das Verbot von Kurzstreckenflügen und die nach wie vor erst wieder langsam in Fahrt kommende Urlaubssaison der Lufthansa zusetzten. Auf Einzeltitelebene fanden zudem zahlreiche Transaktionen statt, die eine Qualitätsverbesserung des Anleiheportfolios implizierten. Unter anderem wurden Anleihen des Wachstumsunternehmens Nexi, italienischer Marktführer für digitales Payment, eine Anleihe von MAHLE, Automobilzulieferer aus Deutschland mit Fokus auf Kühltechnik für LKWs sowie eine Anleihe von IQVIA, einem Gesundheitsdienstleister, aufgenommen. Zudem wurden unter anderem Anleihen von Unibail-Rodamco-Westfield, Primo Water Holdings, Finnair Oyj, Rakuten, Douglas sowie von ZF Europe Finance gekauft. Ein Verkauf hingegen fand aufgrund von stark abgeschmolzenen Renditen bei Anleihen von Hornbach, Bilfinger, Lanxess, Telecom Italia, Eurofins Scientific, SES sowie Autostrade per L'Italia statt. Zudem wurden die Anleihen der Deutsche Bank und von Webuild durch gleichnamige mit längerer Laufzeit ersetzt.

Die Aktienquote liegt mit rund 57% leicht unter dem Niveau des Vormonats. Die Anleihequote ist mit ca. 31% leicht höher. Im Juni erwarten wir eine weiterhin ruhige Entwicklung an den Börsen. Richtungsweisende Entscheidungen aus Politik und Wirtschaft stehen aus heutiger Sicht nicht an.

PHAIDROS FUNDS Conservative: Der Phaidros Funds Conservative verlor im Mai je nach Anteilsklasse zwischen -0,18% und -0,14%. Der MSCI World Index in Euro handelte zum Monatschluss um -0,07% niedriger und auch der europäische High Yield Index verzeichnete einen Verlust von -0,10%. Die Unternehmensanleihen (+0,08%) konnten den Rückgang der Aktien (-1,78%) leider nicht kompensieren, wobei Gold in EUR gerechnet mit +6,11% einen positiven Beitrag zur Entwicklung des Fonds lieferte.

Im Monatsverlauf wurden im Phaidros Funds Conservative keine Aktienkäufe oder -verkäufe vorgenommen. Die Entwicklung von JPMorgan ist auf der Gewinnerseite mit 6,78% zu unterstreichen. Als Investmentbank gilt JPMorgan als Profiteur von der anziehenden Inflation und den Wiederöffnungen der Wirtschaft. Auch Activision Blizzard, das in der Herstellung und Entwicklung von Computer- und Videospielen tätig ist, konnte nach guten Quartalszahlen mit einer Performance von 6,65% positiv zur Fonds-Performance beitragen. Die Verliererseite des Monats führt Square mit -9,11% an, was unter anderem auf das schwache Bitcoin-Geschäft der „Cash“-App zurückzuführen ist. Aber auch Amazon (-8,45%) und Mastercard (-7,04%) zählen zu den größten Verlierern des Monats.

Auf der Anleihe Seite wurden zur Qualitätsverbesserung das Wachstumsunternehmen Nexi als italienischer Marktführer für digitales Payment, eine Anleihe von MAHLE, Automobilzulieferer aus Deutschland mit Fokus auf Kühltechnik für LKWs sowie eine Anleihe von IQVIA, einem Gesundheitsdienstleister, aufgenommen. Außerdem wurde eine Anleihe der Deutsche Bank durch eine gleichnamige mit längerer Laufzeit ersetzt. Verkauft wurden hingegen aufgrund von abgeschmolzenen Renditen die Anleihen von Anheuser-Busch, der Bilfinger SE sowie der PVH Corp.

Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

Monatskommentar

Die Liquidität im Fonds liegt bei ca. 6,6%, wobei weiterhin rund 4,5% in einer kurzen deutschen Staatsanleihe investiert sind, welche wir bei attraktiven Gelegenheiten in Unternehmensanleihen reinvestieren würden. Auch an dem Gold-Investment haben wir festgehalten.

Die Aktienquote liegt bei gut 29% und damit nahe der Höchstgrenze. Aufgrund des insgesamt positiven Ausblicks sehen wir keine Veranlassung, die derzeitige Ausrichtung zu ändern.

PHAIDROS FUNDS Fallen Angels: Auch im Mai konnte sich der positive Trend bei Unternehmensanleihen fortsetzen. Der Phaidros Funds Fallen Angels gewann je nach Anteilsklasse zwischen 0,16% und 0,23%. Der europäische High Yield Index verzeichnete hingegen einen Verlust von -0,10%. Besonders positiv ragte die Nachranganleihe von Südzucker heraus, während die Diskussion um das Verbot von Kurzstreckenflügen und die nach wie vor erst wieder langsam in Fahrt kommende Urlaubssaison der Lufthansa zusetzten.

Auf Einzeltitelebene fanden zudem zahlreiche Transaktionen statt, die eine Qualitätsverbesserung des Anleihenportfolios implizierten. Unter anderem wurden Anleihen des Wachstumsunternehmens Nexi, italienischer Marktführer für digitales Payment, eine Anleihe von MAHLE, Automobilzulieferer aus Deutschland mit Fokus auf Kühltechnik für LKWs sowie eine Anleihe von IQVIA, einem Gesundheitsdienstleister, aufgenommen.

Zudem wurden unter anderem Anleihen von Unibail-Rodamco-Westfield, Primo Water Holdings, Finnair Oyj, Rakuten, Douglas sowie von ZF Europe Finance gekauft.

Ein Verkauf hingegen fand aufgrund von stark abgeschmolzenen Renditen bei Anleihen von Hornbach, Bilfinger, Lanxess, Telecom Italia, Eurofins Scientific, SES sowie Autostrade per L'Italia statt. Zudem wurden die Anleihen der Deutsche Bank und von Webuild durch gleichnamige mit längerer Laufzeit ersetzt.

Auch der Phaidros Funds Fallen Angels reagierte auf die Mitte Mai gemeldeten hohen Inflationszahlen kurzzeitig sensibel, konnte sich jedoch in der zweiten Monatshälfte wieder erholen und den Monat positiv abschließen.

Mit den im Mai getätigten Investitionen bleibt die Liquidität im Fonds bei etwa 4,7%. Damit ist der Fonds weitgehend investiert, eine weitere Reduzierung der Kasse ist vorerst nicht geplant. Es werden sich im weiteren Jahresverlauf bessere Gelegenheiten für Neuinvestitionen ergeben, solange das Pendel zwischen Inflationsfurcht einerseits und geringer Konkursquote aufgrund der sich verbessernden Konjunktur andererseits hin- und herschwingt.

PHAIDROS FUNDS Schumpeter Aktien: Der Mai war ein ruhiger Börsenmonat. Nach der starken Berichtssaison zum ersten Quartal war der Newsflow überschaubar und die Marktteilnehmer lehnten sich zurück. Bemerkenswert war der Crash der Krypto-Währungen. So halbierte sich beispielsweise der Bitcoin nahezu von knapp 60.000 USD auf 35.000 USD. Im Gegensatz zur Spekulationsblase im März um Titel wie Gamestop hatte der Krypto Preisverfall allerdings keine Auswirkungen auf die Aktien- oder Anleihemärkte. Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien hat leicht abgegeben und im Mai je nach Anteilsklasse zwischen -1,86% und -1,75% an Wert verloren.

Zum Ende der Berichtssaison hat sich das Phänomen aus dem April fortgesetzt. Einige Technologiewerte haben Rekordquartale berichtet, aber gleichzeitig darauf hingewiesen, dass die Sonderkonjunktur nicht ewig anhalten wird. Dies hatte teilweise deutliche Kursrückgänge zur Folge. So führen im Mai Trade Desk mit -16%, MercadoLibre mit -15% und Teladoc mit -14% die Verliererliste an. Wir haben alle 3 Werte in der Schwäche nachgekauft. Mit Abstand stärkster Wert war Adidas mit +17%. Das Unternehmen hatte mit der Veröffentlichung des 5-Jahresplans im April einige Zweifel bei Investoren verursacht. Wie will man gegen den anscheinend übermächtigen Wettbewerber Nike bestehen? Ein sehr starkes 1. Quartal, insbesondere im asiatischen Geschäft, hat aber gezeigt, dass man es kann. Es folgt Amadeus IT mit +9%, die von einer Wiederaufnahme des Flugverkehrs profitieren. Wir haben im Mai Orsted neu ins Portfolio aufgenommen. Der dänische Versorger ist Weltmarktführer im Bau und Betreiben von Off-Shore Windparks. Dieser Bereich wird in den kommenden Jahren durch die massiven Fiskalprogramme in Europa und den USA in erneuerbare Energien profitieren. Außerdem haben wir im größeren Umfang Alibaba und JD.Com nachgekauft. Nach der starken Underperformance der letzten Monate wiegen die nun günstigen Bewertungen die regulatorischen Risiken deutlich auf.

Unsere Eyb & Wallwitz Fonds im Fokus

Monatskommentar

Die Aufteilung zwischen Monopolisten und Herausforderern bleibt bei 2/3 zu 1/3. Im Juni erwarten wir eine weiterhin ruhige Entwicklung an den Börsen. Richtungsweisende Entscheidungen aus Politik und Wirtschaft stehen aus heutiger Sicht nicht an.