

# „Verwertbare Signale beachten“

**INTERVIEW** Etwas Philosophie, eine Portion Nachhaltigkeit und vor allem harte volkswirtschaftliche Analysen sind die Zutaten für das „Weltbild“ von Eyb & Wallwitz, erklärt Vertriebschef Eduardo Mollo Cunha. Mit diesem Konzept befinden sich die drei Publikumsfonds des unabhängigen Vermögensverwalters auf Wachstumskurs.

*Eyb & Wallwitz hat seine Publikumsfonds nach einem Dialog des griechischen Philosophen Platon benannt. Was verspricht der Name Phaidros?*

**Cunha:** Wir erachten es als sehr gewinnbringend, die Finanzmärkte auch einmal aus einer anderen Perspektive zu betrachten. Über das „Börsenblatt“ und weitere Publikationen bringen unsere leitenden Fondsmanager Dr. Georg Graf von Wallwitz und Dr. Ernst Konrad regelmäßig ihre philosophischen, aber auch mathematisch analytischen Sichtweisen auf die Märkte zum Ausdruck.

*Was macht Eyb & Wallwitz als Vermögensverwalter aus?*

**Cunha:** Die Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH wurde 2004 in München gegründet und ist seitdem inhabergeführt. Mit einem verwalteten Vermögen von rund 0,75 Milliarden Euro zählen wir heute zu den größeren bankenunabhängigen Vermögensverwaltern in Deutschland. Mittlerweile beschäftigen wir zwölf Mitarbeiter inklusive eines dreiköpfigen Vertriebsteams am zweiten Standort Frankfurt. Unsere Kunden finden wir unter den Family Offices, im Private-Banking-Sektor sowie bei institutionellen Investoren wie Pensionskassen und Stiftungen, die ein liquides Portfoliomanagement nachfragen. Das Herzstück sind unsere drei Publikumsfonds, die wir zusammen mit IP Concept als Kapitalverwaltungsgesellschaft in Luxemburg vor gut zehn Jahren aufgelegt haben und die auch Privatanlegern zugänglich sind.

*Zwei Ihrer Publikumsfonds lassen sich dem Multi-Asset-Segment zuordnen. Wie haben Sie Ihren Investmentansatz gestaltet?*

**Cunha:** Der Phaidros Funds Conservative und der Phaidros Funds Balanced verfolgen jeweils einen vermögensverwaltenden Ansatz. Beim konservativen Fonds kann der Anleihebereich, der breit gemischt ist und nicht nur aus Staatsanleihen besteht, bis zu 100 Prozent ausmachen. Aktien können bis zu 30 Prozent beigemischt werden, wobei wir in der Auswahl eher defensiv vorgehen. Wir bewegen uns weitgehend im Eu-



**Eduardo Mollo Cunha, Vertriebschef bei Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH:** „Das Fondsmanagement analysiert zunächst volkswirtschaftliche Daten und entwickelt daraus ein ganz eigenes Bild der Welt.“

ropa und bevorzugen Aktien von großen Unternehmen mit stabilen Cashflows und Dividenden. Beim ausgewogenen Fonds, der den Aktienanteil zwischen null und 75 Prozent variieren kann, setzen wir auch auf fremde Währungen und Aktien aller Größenordnungen.

*Können Sie uns Ihren Investmentprozess beschreiben?*

**Cunha:** Unser Investment-Prozess verfolgt einen Top-down-Ansatz. Das Fondsmanagement analysiert zunächst volkswirtschaftliche Daten und entwickelt daraus ein ganz eigenes Bild der Welt. Auf dieser Grundlage entsteht die Asset-Allokation unserer Fonds. Mit eigenen fundamentalen und technischen Modellen prüfen wir die Assetklassen auf ihre Attraktivität und auf ihre Risikoeigenschaften, sodass sich ein gut diversifiziertes Portfolio daraus ergibt. Unser Risikomanagement übernimmt dabei eine wichtige Funktion. Im dritten Schritt erfolgt die Einzeltitelauswahl. Über die klassischen Finanzdaten hinaus berück-

sichtigen wir dabei seit dem vergangenen Jahr auch Nachhaltigkeits-Kriterien.

*Welchen Einfluss hat das auf Ihr Asset Management?*

**Cunha:** Im Jahr 2012 haben wir die Principles for Responsible Investment, kurz PRI, unterzeichnet. Diese Initiative der Vereinten Nationen verfolgt das Ziel, Grundsätze für ein verantwortungsbewusstes Wertpapiermanagement zu entwickeln. Im ersten Schritt haben wir Ausschlusskriterien für unsere Anlageentscheidungen festgelegt. Wir investieren beispielsweise nicht mehr in Nahrungsmittel-Futures oder Unternehmen, die ihr Geld mit Glücksspiel, Pornografie oder Waffen verdienen oder Menschenrechte verletzen. Im zweiten Schritt haben wir dann 2016 die sogenannten ESG-Kriterien, also Kriterien, die Umwelt, Soziales und Unternehmensführung betreffen, in unseren Wertpapier-Auswahlprozess eingefügt. Neben Finanzdaten fließen jetzt auch ESG-Scoring-Daten von Sustainalytics, einem unabhängigen

Datendienstleister, in unsere Analyse der Unternehmen ein.

*Was versprechen Sie sich von diesem Schritt?*

**Cunha:** Durch die systematische Berücksichtigung der ESG-Faktoren können wir Risiken und Chancen verschiedener Anlagemöglichkeiten besser verstehen und einschätzen. Durch die Unterzeichnung der PRI tragen wir dazu bei, dass gesellschaftlich wichtige Themen konsequenter verfolgt werden. Unternehmen, die ESG-Themen strategisch managen, werden in Zukunft Wettbewerbsvorteile haben. Davon sind wir überzeugt. Das Thema Nachhaltigkeit wird mit nachwachsenden Generationen weiter an Relevanz gewinnen, auch wenn es derzeit andere politische Strömungen gibt.

*Mit den beiden Mischfonds sprechen Sie ein breites Publikum an, der Phaidros Funds Fallen Angels fällt als Nischenprodukt dagegen etwas aus der Reihe.*

**Cunha:** Wir besetzen eine Nische, aber eine sehr interessante. Im Niedrigzinsumfeld müssen Anleihe-Investoren heute höhere Risiken für eine einträgliche Rendite eingehen. Der Phaidros Funds Fallen Angels ist eine weniger risikoreiche Alternative zum klassischen High-Yield-Bereich. Fallen Angels bezeichnen Anleihen, die aus dem Investmentgrade-Bereich herabgestuft wurden. Institutionelle Investoren müssen sich häufig aufgrund ihrer Anlagerichtlinien von solchen Papieren trennen, die dann oft mit einem Abschlag zu haben sind. Die Ausfallrate war in den vergangenen Jahren nur leicht höher als im Investmentgrade-Bereich, bei deutlich höheren Renditen. Über die vergangenen drei Jahre konnten wir zum Stichtag 31. Dezember 2016 eine

durchschnittliche Performance nach Kosten von 4,4 Prozent pro Jahr ausweisen.

*Ihr Fondsmanagement trifft Anlageentscheidungen aufgrund eines eigenen „Weltbilds“. Wie sieht die „Eyb & Wallwitz Welt“ im laufenden Jahr 2017 aus?*

**Cunha:** Die Herrschaft der Geldpolitik dürfte zu Ende gehen, da sie kaum noch für Impulse sorgt. Stattdessen rückt die Fiskalpolitik stärker in den Vordergrund. Vorreiter ist hier der neue US-Präsident Trump mit seiner angekündigten Ausgabenpolitik, mit der er Amerika wieder groß machen will. Konjunkturrell dürfte es 2017 in allen Regionen aufwärts gehen. Wir rechnen mit einem Weltwirtschaftswachstum von drei bis vier Prozent, dass sowohl von den Industrie- als auch den Schwellenländern getragen wird. *In welchen Märkten sehen Sie die größten Chancen für Anleger?*

**Cunha:** Im Anleihebereich bleiben wir skeptisch für Staatsanleihen aus den USA und den Kernländern der Eurozone. Aus Risiko-Ertrags-Sicht sind diese nach wie vor keine lohnende Assetklasse. Wir favorisieren weiterhin High-Yield-Anleihen, die schon 2016 zu den Gewinnern an den Finanzmärkten zählten. Allerdings ist der Renditeaufschlag gegenüber Unternehmensanleihen mit Investmentgrade-Bewertung schon arg zusammengeschrumpft. Wir erwarten 2017 für diese Anlageklasse nur noch eine durchschnittliche Wertentwicklung von 3,5 bis fünf Prozent.

*Und welche Erwartungen haben Sie an die internationalen Aktienmärkte?*

**Cunha:** Wenn wir mit unserem Konjunkturausblick recht behalten, dürften die Unternehmensgewinne 2017 wieder anziehen. In den USA rechnen wir mit einem Wachs-

tum im mittleren einstelligen Bereich, in der Eurozone könnten die Gewinne sogar knapp zweistellig wachsen. Besonders aussichtsreich erscheint Japan, das ebenfalls die Vorzüge einer expansiven Fiskalpolitik erkannt hat. Die Bewertung der Aktien ist im historischen Vergleich und gegenüber US-Aktien günstig. Für deutsche Anleger könnten allerdings Währungsverluste die Aktienperformance etwas eintrüben. Für Schwellenländeraktien sind wir eher noch vorsichtig, erwarten aber in der zweiten Jahreshälfte gute Kaufgelegenheiten. Auch für Anleihen aus Schwellenländern sind wir zuversichtlich. Die Abstrafung der Assetklasse nach dem Wahlsieg Donald Trumps halten wir für eine Überreaktion. In den nächsten Monaten dürften sich gute Einstiegsniveaus bieten.

*Apropos Donald Trump. Der US-Präsident und seine Politik werden in den deutschen Medien heftig diskutiert. Wie sollten Investoren reagieren?*

**Cunha:** Auch wenn er sie nicht mag, Trump weiß die Medien zu nutzen. Aber niemand sollte sich von ihm verrückt machen lassen. Zurzeit ist noch nicht abzusehen, ob die Welt wirklich einen Strukturbruch gesehen hat und sich neu ordnet oder ob alles stark hochgespielt wird und letztlich doch alles beim Alten bleibt. Die Maßnahmen, die der neue Präsident bisher ergriffen hat, tun der US-Wirtschaft nicht sonderlich weh. Das transpazifische Handelsabkommen TPP zu kündigen ist kein großer Akt. Mit den meisten der beteiligten Länder haben die USA ohnehin eigene Handelsabkommen. Bislang hören wir vor allem viel nichtssagendes Rauschen aus Washington. Wichtig für Investoren ist es, auf die verwertbaren Signale zu achten.

*Welche Signale haben Sie hier herausgefiltert?*

**Cunha:** Die Signale finden sich nicht in präsidialen Dekreten, sondern in der Gesetzgebung. Hellhörig sollten wir werden, wenn es tatsächlich zu Zöllen bei mächtigen Handelspartnern kommt, wenn der Rechtsstaat ausgehöhlt wird oder der Eingriff in die unternehmerische Freiheit größer ist als die Ermunterung zu lokaler Fertigung. Dann kann man wirklich davon sprechen, dass sich etwas ändert. In den ersten Wochen nach der Amtsübernahme haben wir aber in wirtschaftlicher Hinsicht noch nichts gesehen, was nicht bei einer ganz normalen Regierungsübernahme durch die Republikanische Partei zu erwarten gewesen wäre. ■

Das Gespräch führte **Tim Rademacher**, Cash.

## Nahezu stetige Renditen über einen langen Zeitraum

Die Strategie von Eyb & Wallwitz schlägt ihre Benchmarkgruppe deutlich.

