

Stabilität in unruhigen Zeiten – Wie der Phaidros Funds Balanced mit der Inflation umgeht

Referent:

Dr. Georg von Wallwitz, CEO und Lead Portfoliomanager

FondsConsult Investment-Konferenz | 07. April 2022

Nur für professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien, die gemäß MiFID Richtlinie (2014/65/EU) auf eigene Rechnung anlegen

Regimewechsel in die Inflationszeit

Implikationen für die Asset Allokation

Investmentprozess

Performance Phaidros Funds Balanced



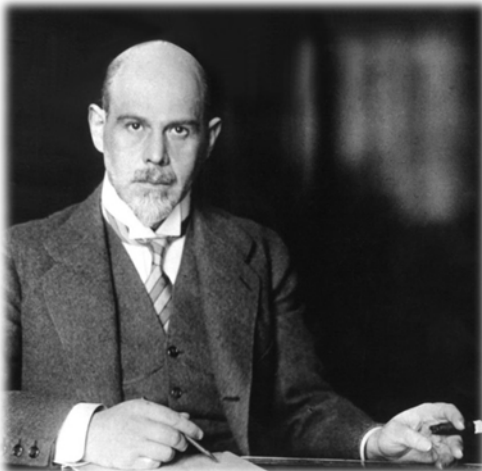
Nr. 1: **Karl Helfferich** stand für

- Staatsverschuldung
- Unsolide Finanzierung
- Funny Money
- Zwietracht



Nr. 2: **Rudolf Havenstein** stand für

- Staatsfinanzierung durch die Zentralbank
- Notenpresse
- Direkte Finanzierung der Industrie
- Zahlungsbilanztheorie



Nr. 3: **Walther Rathenau** stand für

- Erfüllungspolitik
- Kampf gegen Sanktionen
- Auslandsverschuldung



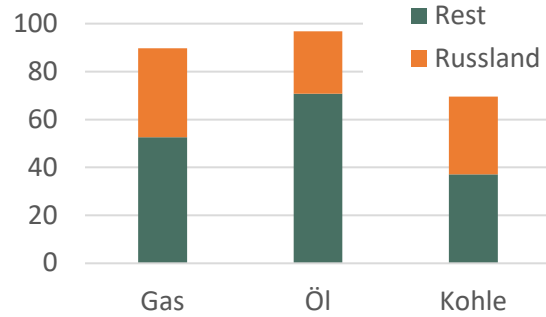
Nr. 4: **Hugo Stinnes** stand für

- Verschuldung
- Schwache Währung
- „State Capture“

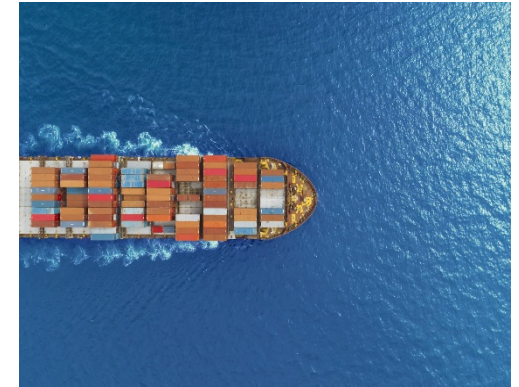
Energieversorgung / Energiepreise



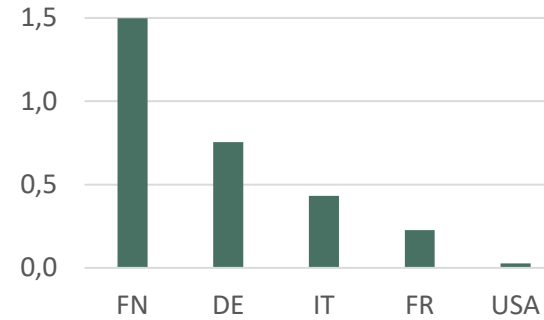
EU: Energieimporte in % Verbrauch



Beeinträchtigung der Exporte / Produktion / Lieferketten



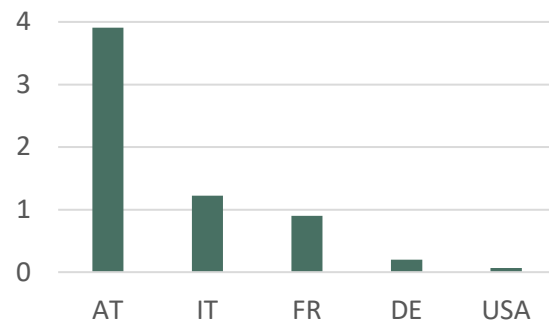
Exporte nach Russland in % BIP



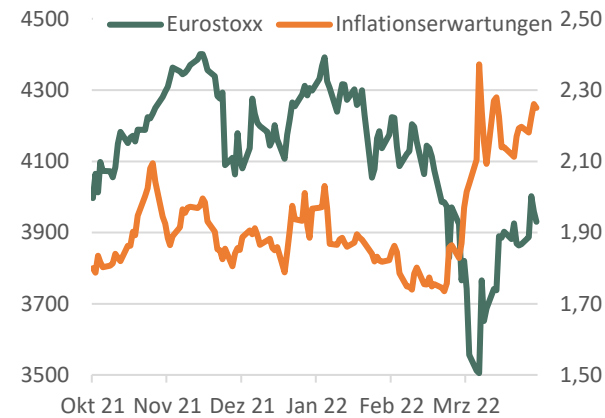
Forderungsausfälle im Bankensystem



Forderungen ggü. Russland in % BIP



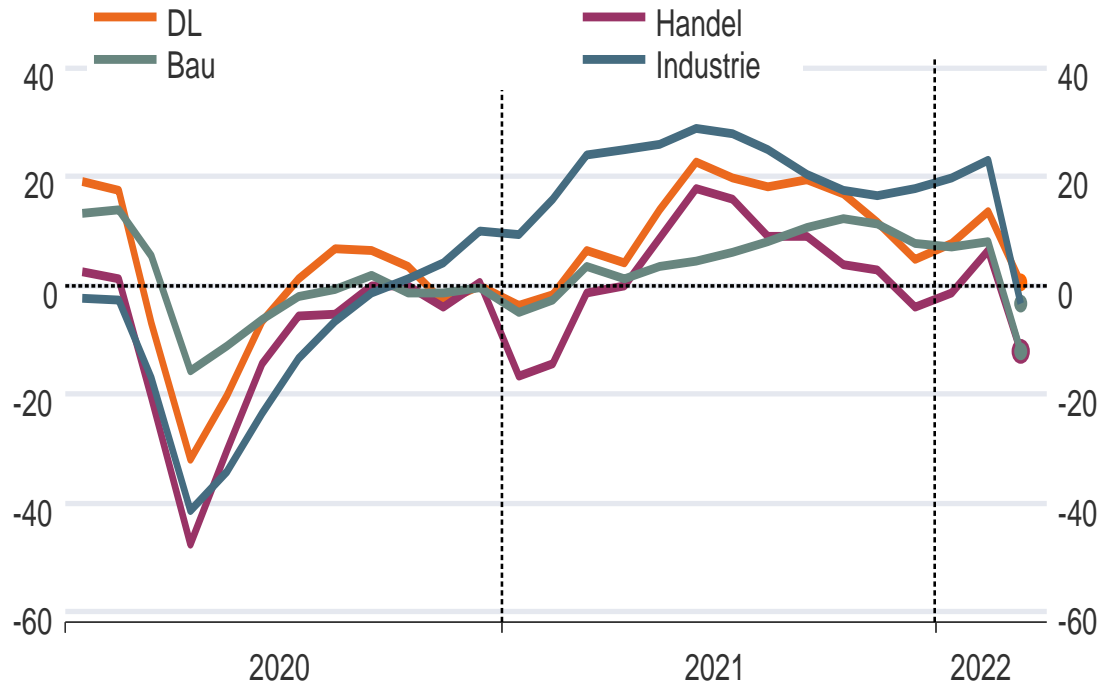
Vertrauensschock



Quelle: EU, BIS, IWF, Bloomberg, Eyb & Wallwitz, 31.03.2022

Große Sorgen bei Industrie, Handel und Bau

ifo Geschäftsklima, Salden nach Sektoren, in Prozent



Engpässe steigen wieder

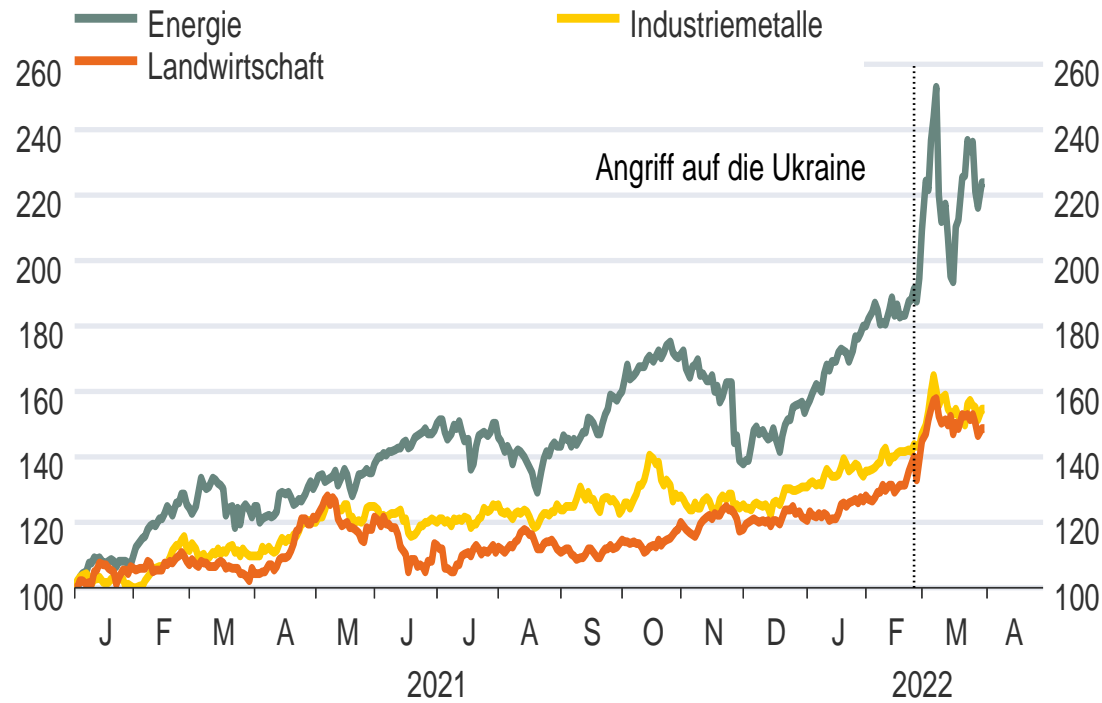
ifo Geschäftsklima, Materialmangel im Bau, Anteil der befragten Unternehmen in Prozent



Quelle: Refinitiv, Eyb & Wallwitz, 31.03.2022

Lieferstopp bei Öl und Gas zum Teil gepreist

GS Rohstoffpreisindizes, Jan 2021 = 100



Inflationserwartungen auch in Europa zu hoch

5J5J Inflationsswaps in Prozent p.a.



Quelle: Refinitiv, Eyb & Wallwitz, 31.03.2022

Konjunkturprognosen bisher nur moderat abwärts revidiert

Reales BIP, Veränderung zum Vorjahr in Prozent, Konsens-Prognosen Bloomberg

	2020	2021	2022	2023
USA	-3.5	5.7	3.5	2.3
Euro-Raum	-6.8	5.2	3.2	2.5
Deutschland	-5.3	2.8	2.5	2.7
Frankreich	-8.3	7.0	3.4	2.2
Italien	-8.9	6.3	3.3	2.1
Spanien	-11.4	4.8	5.3	3.5
China	2.3	8.1	5.1	5.2
Welt	-3.8	5.8	4.0	3.5

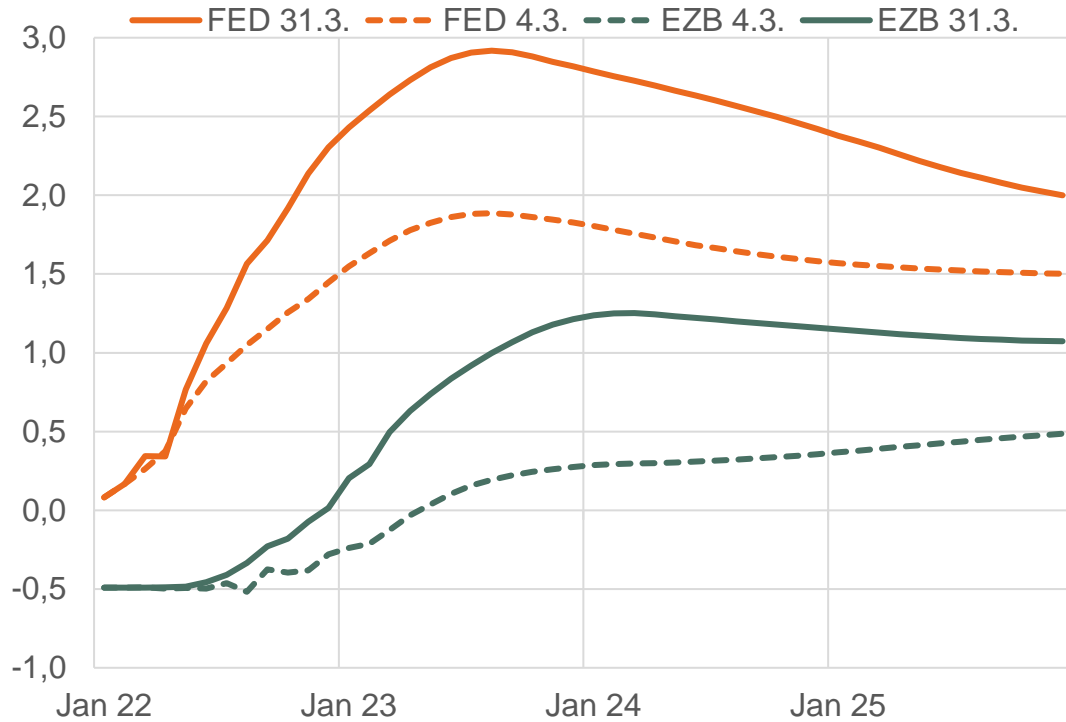
Inflationsprognosen für 2022 deutlich aufwärts revidiert

Verbraucherpreisinflation, Veränderung zum Vorjahr in Prozent, Konsens-Prognosen Bloomberg

	2020	2021	2022	2023
USA	1.3	4.7	6.2	2.6
Euro-Raum	0.3	2.6	5.5	2.0
Deutschland	0.4	3.2	5.5	2.1
Frankreich	0.5	2.1	4.1	1.8
Italien	-0.1	1.9	6.0	1.9
Spanien	-0.3	3.0	5.6	1.9
China	2.5	0.9	2.2	2.2
Welt	2.2	4.0	5.1	3.3

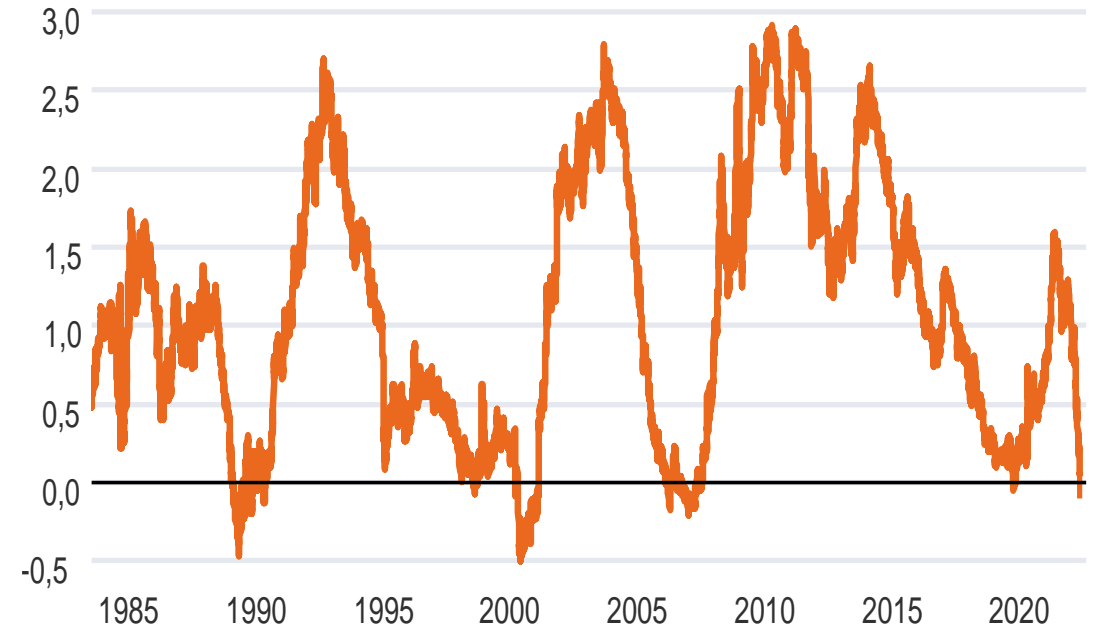
Zinspfade steiler gepreist

Leitzinserwartungen auf Basis OIS-Forwards, in Prozent p.a.



Inversion der US-Kurve als Warnsignal

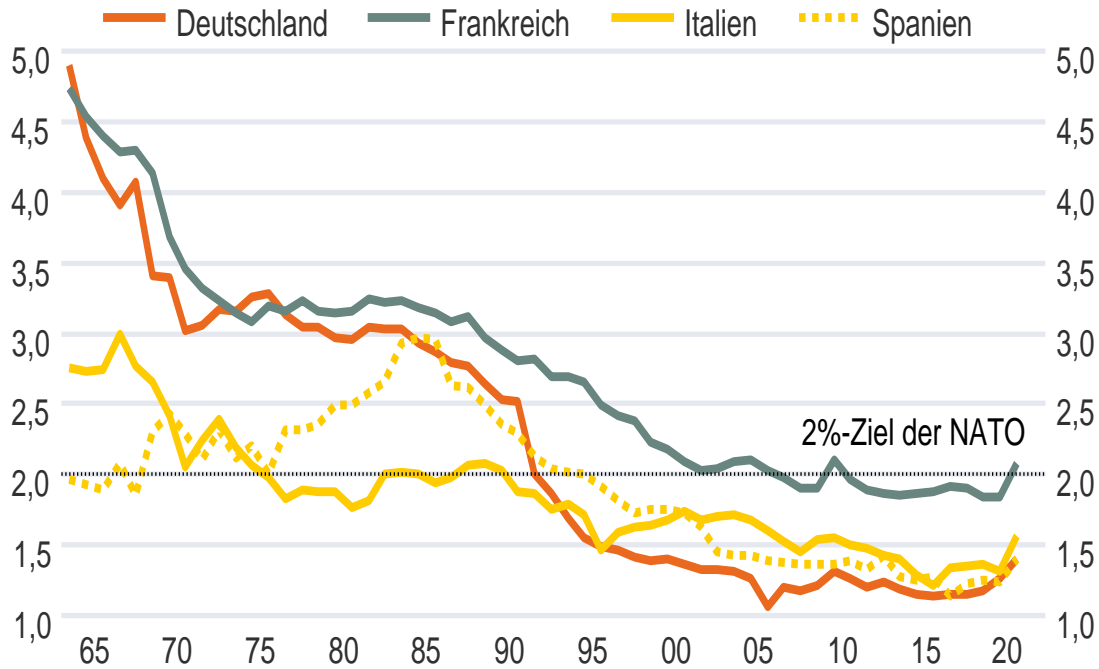
Kurvensteilheit 10J-2J, in Prozentpunkten p.a.



Quelle: Refinitiv, Bloomberg, Eyb & Wallwitz, 31.03.2022

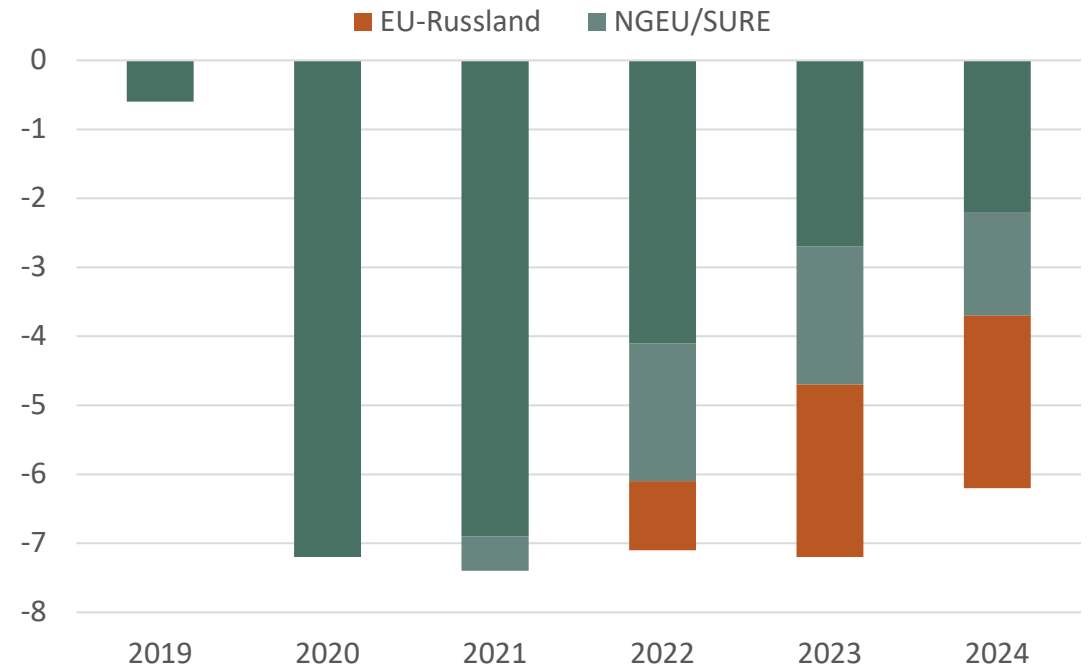
Friedensdividende aufgebraucht

Öffentliche Ausgaben für Verteidigung, in Prozent des BIP






Richtungswechsel in voller Fahrt

Euro-Raum: Haushaltssaldo in Prozent am BIP, Schätzung zu Fiskal-Effekten EU-weiter Programme



Quelle: Refinitiv, Eyb & Wallwitz, 22.03.2022

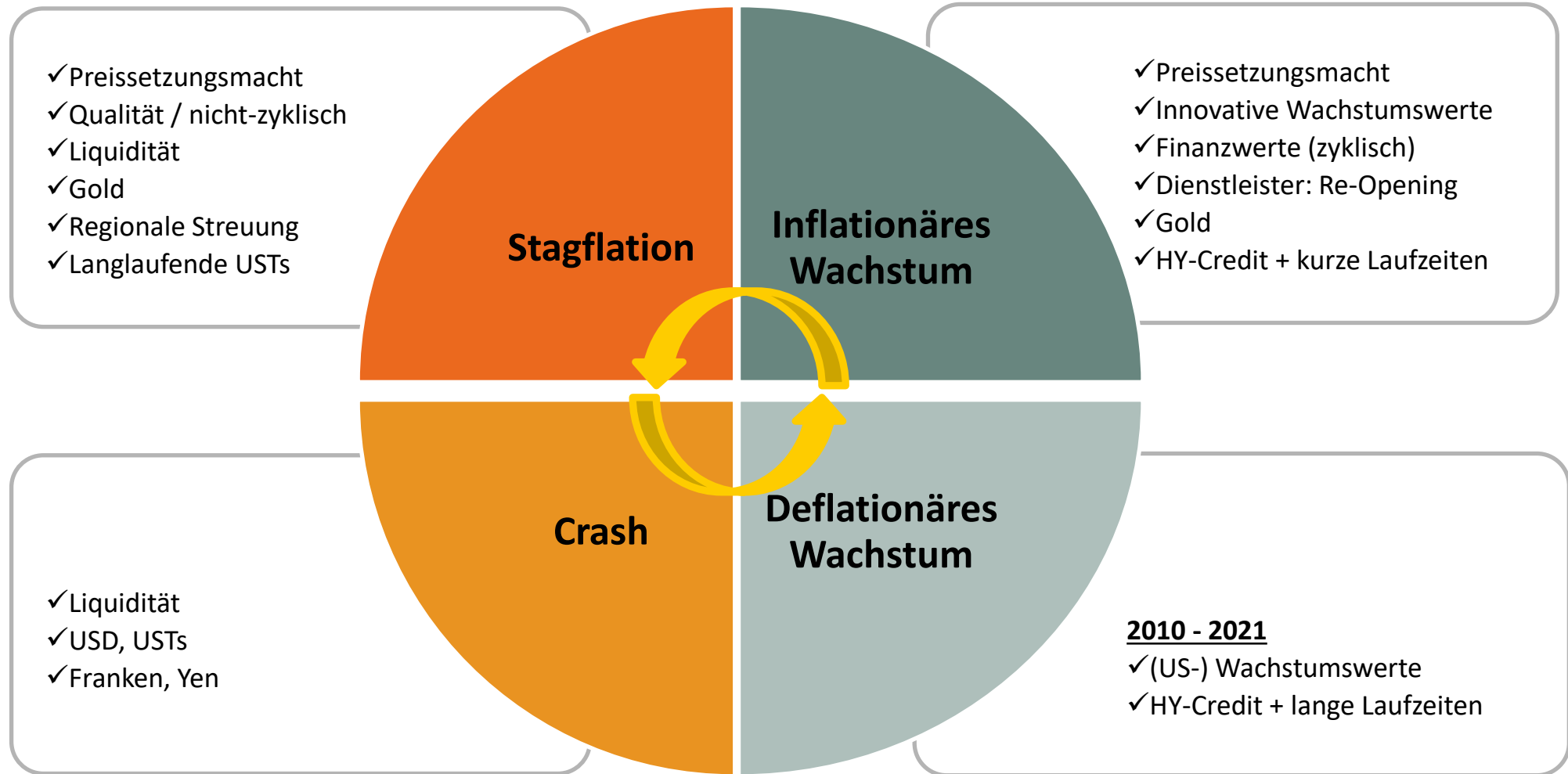
-  Russischer Angriff und Sanktionen belasten Konjunktur und treiben Inflation
-  Europa stärker getroffen als die USA, Energie- und Nahrungsmittelpreise im Fokus
-  Risiko eines „overtightening“ vor allem in den USA gestiegen

Regimewechsel in die Inflationszeit

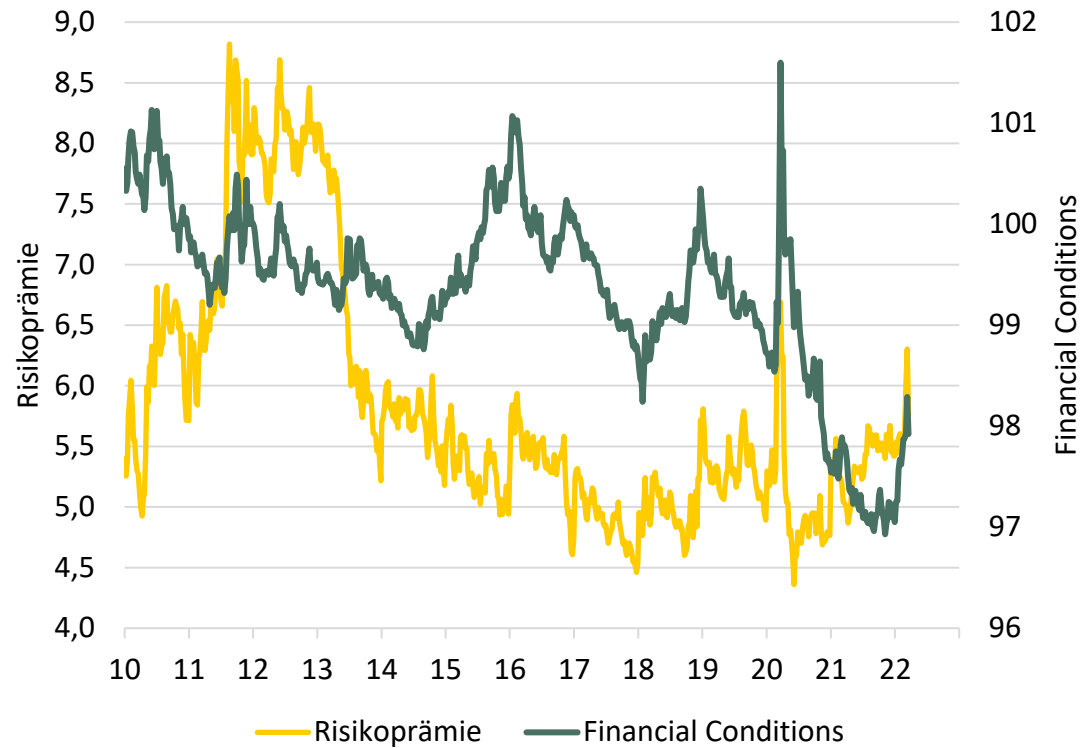
Implikationen für die Asset Allokation

Investmentprozess

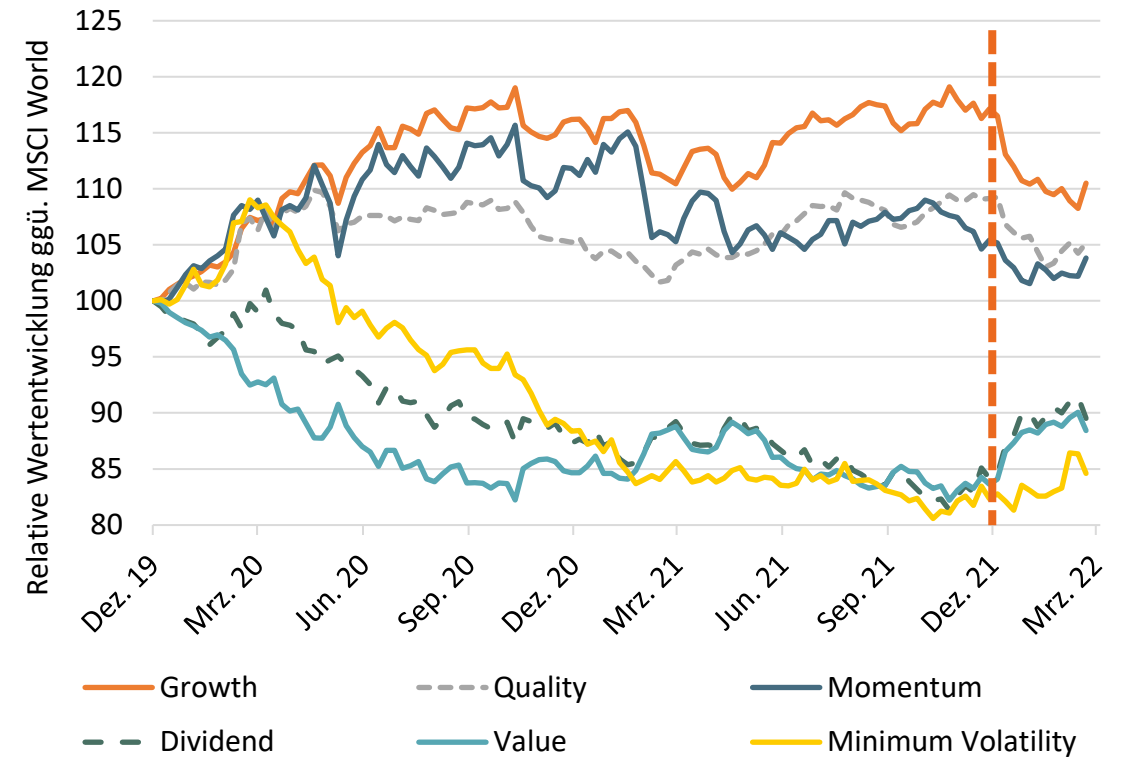
Performance Phaidros Funds Balanced



„Don't fight the FED“
(Engere Financial Conditions = Höhere Risikoprämie)



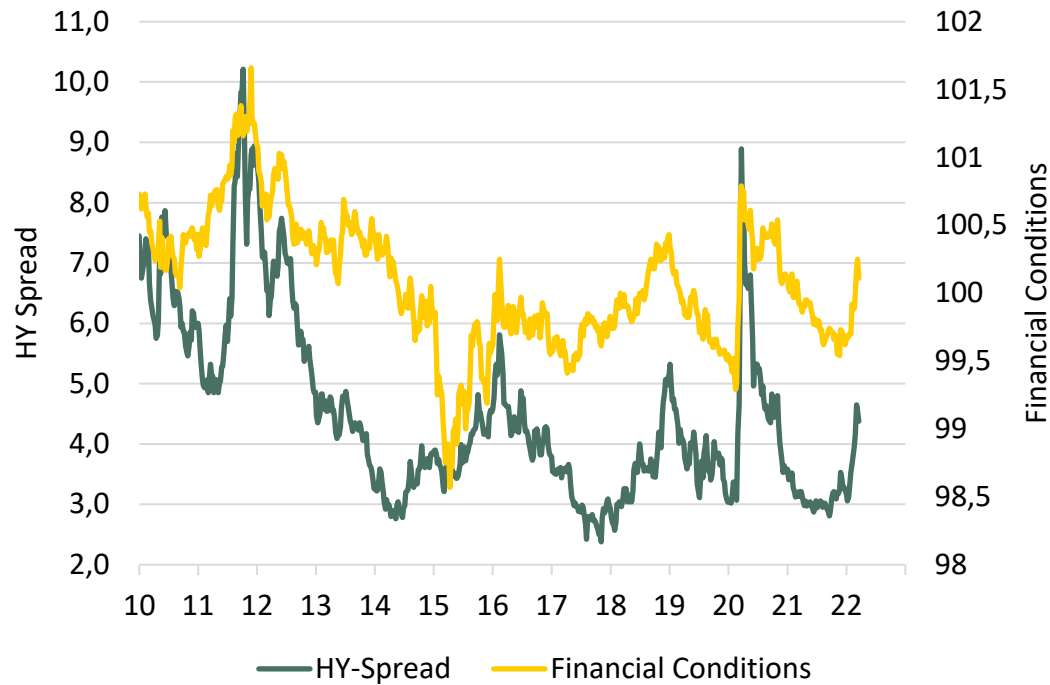
Style-Rotation in vollem Gange



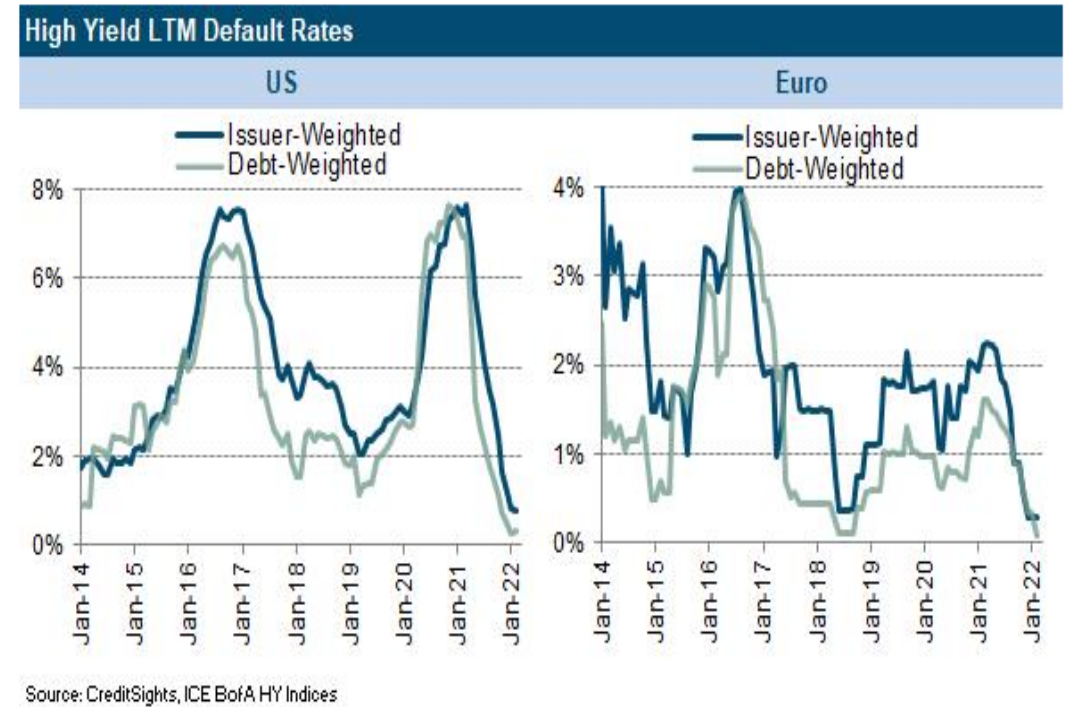
Quelle: Bloomberg, Eyb & Wallwitz, März 2022

HY leidet unter Verschlechterung der Financial Conditions (d.h. weniger Liquidität) und nicht unter steigenden Ausfallraten






Engere Financial Conditions = Höherer HY-Spread



Ausfallraten werden nicht wesentlich zunehmen, solange keine Rezession droht



Quelle: Bloomberg, CreditSights, März 2022

-  „Cash“ ist nicht nur Residuum
-  Anlagestrategie: Regimeabhängige „Anti-Fragile“-Assets statt traditioneller „Safe-Havens“
-  „Risikofaktoren“ besser als Asset-Klassen
-  Sensitivität gegenüber makroökonomischen Faktoren (z.B. Duration bezogen auf Anleihen und Aktien)
-  Fremdwährungen und Gold

Regimewechsel in die Inflationszeit

Implikationen für die Asset Allokation

Investmentprozess

Performance Phaidros Funds Balanced

Wie wir investieren

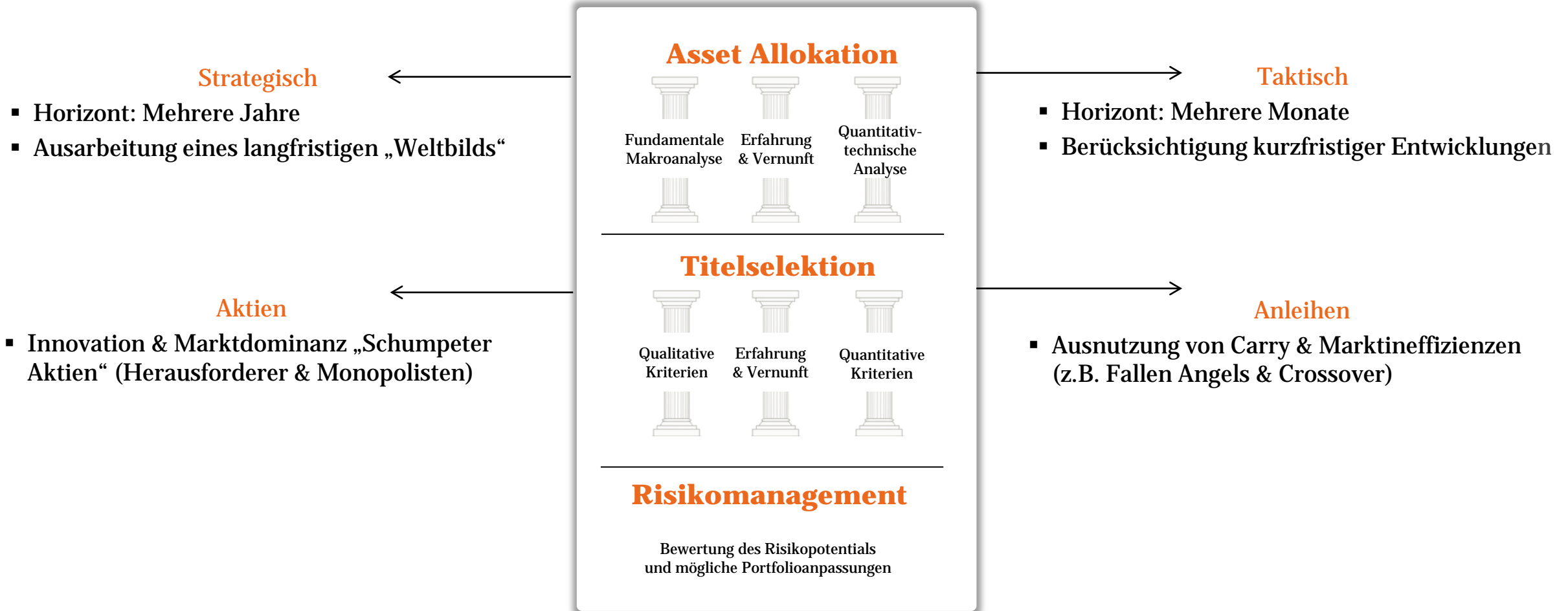


- Wir sind aktive Manager
- Wir haben einen langfristigen Anlagehorizont
- Wir investieren global und kaufen nur liquide Wertpapiere
- Wir investieren in Geschäftsmodelle von hoher Qualität, die schwer zu replizieren sind
- Wir nehmen Chancen wahr, wo wir sie sehen

Wie wir nicht investieren



- Wir kaufen nichts, was wir nicht verstehen
- Wir achten auf den Verschuldungsgrad
- Wir machen kein Market-Timing
- Wir verzichten weitgehend auf Derivate
- Wir sichern Währungen nicht ab
- Wir verlassen uns nicht auf die „Greater Fool Theory“
- Wir handeln nicht dogmatisch



Quelle: Eyb & Wallwitz (eigene Darstellung)

Anlageuniversum: MSCI World All Country

Quantitative Kriterien

- Bewertungskriterien vs. Historie und Wettbewerber
- Nachhaltige und stabile Gewinnentwicklung
- Geringe Verschuldung und Marktsensitivität

Qualitative Kriterien

- Ganzheitliche Analysen von Markt- und Sektortrends
- Wettbewerbsposition, Eintrittsbarrieren, Kundenstruktur
- Güte und Wertschöpfungstiefe des Geschäftsmodells



Der „Junge Schumpeter“: Herausforderer

- Hoher Grad an Innovation
- Schaffung neuer Märkte
- Neue Geschäftsmodelle (kreativ) mit dem Potenzial eine Branche vollkommen umzukrempeln (Zerstörer)
- Fokus auf starkes Wachstum, weniger auf Gewinne („Winner-Take-All“)
- Quantitative Charakteristik: Überwiegend Momentum-Aktien mit stetig positiver Kursentwicklung



Der „Alte Schumpeter“: Monopolisten

- Hoher Grad an Marktdominanz
- Schaffung von Markteintrittsbarrieren
- Funktionierende Geschäftsmodelle mit stabilen Erträgen
- Fokus auf die Abschöpfung von Monopolrenditen, weniger auf Wachstum
- Quantitative Charakteristik: Überwiegend Quality-Aktien mit strukturell wachsenden Erträgen und stabilen Margen



Anlageuniversum: Bloomberg Global Aggregate

Emittenten-Screening nach fundamentalen und qualitativen Kriterien

- Verschuldungssituation
- Geschäftsentwicklung
- Spread vs. Rating
- Sektor Analyse
- Einschätzung des Aktienmarktes

Auswahl nach

- Laufzeit und Kündigungsrechten
- Kapitalstruktur
- Sonstigen Merkmalen (Kurs, Coupon, Zinskurve)

Die 4 C's der Kreditanalyse

- Capacity
Hat der Emittent die notwendigen Ressourcen, um den Schuldendienst bedienen zu können?
- Collateral
Welche Werte hat der Emittent im Zweifel im Falle eines Defaults als Garantie?
- Covenants
Welche sonstigen Bestimmungen gehen mit der spezifischen Emission einher?
- Character
Welche Reputation hat der Emittent im Hinblick auf die Rückzahlung der Verschuldung?

Breitdiversifiziertes Portfolio

- Vermeidung von größeren Einzeltitel-Gewichtungen und ausreichend diversifiziert
- Diversifikation nicht nur nach Ländern, Sektoren oder Positionsgrößen sondern auch nach Risikofaktoren, wie z.B. Duration, Liquidität und Kapitalstruktur (Senior vs. Nachrang)

Aktien

- Kauf bzw. Aufstockung „Monopolisten“: **LVMH, Lululemon**
- Kauf „Herausforderer“ mit signifikantem Wachstumspotential: **BioNTech**
- Kauf Finanzwerte mit signifikantem Wachstumspotential: **Banco Santander**
- Verkauf bzw. Reduktion „Herausforderer“: **Outset Medical, Ørsted, Palo Alto Networks, Pinterest**
- Verkauf Zyklischer & Titel mit schwacher Wachstumsperspektive: **BASF, Amgen**

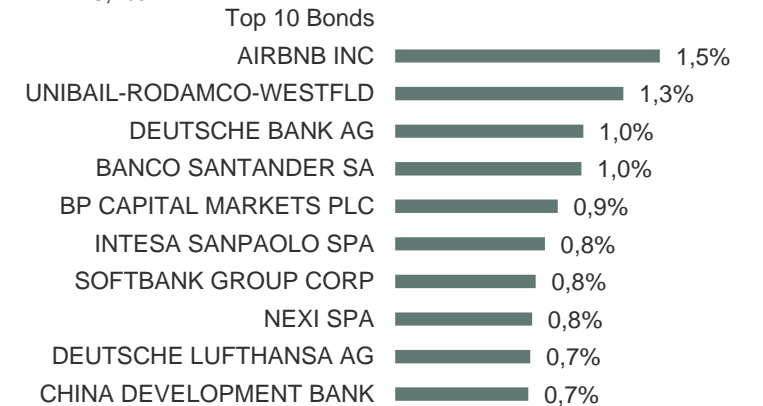
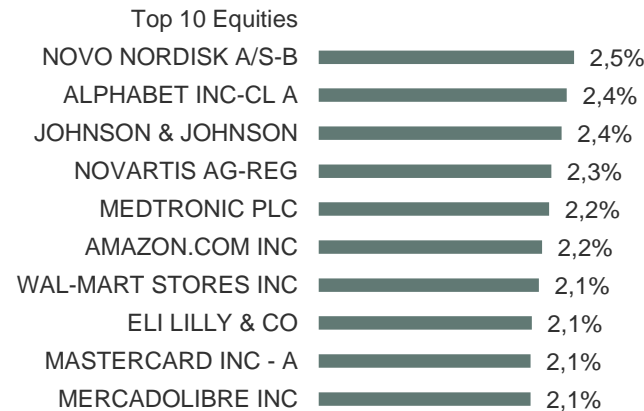
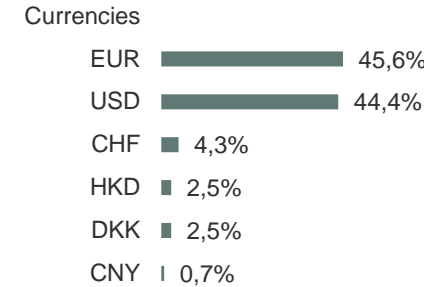
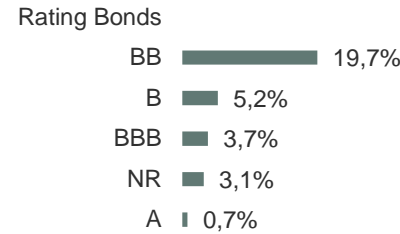
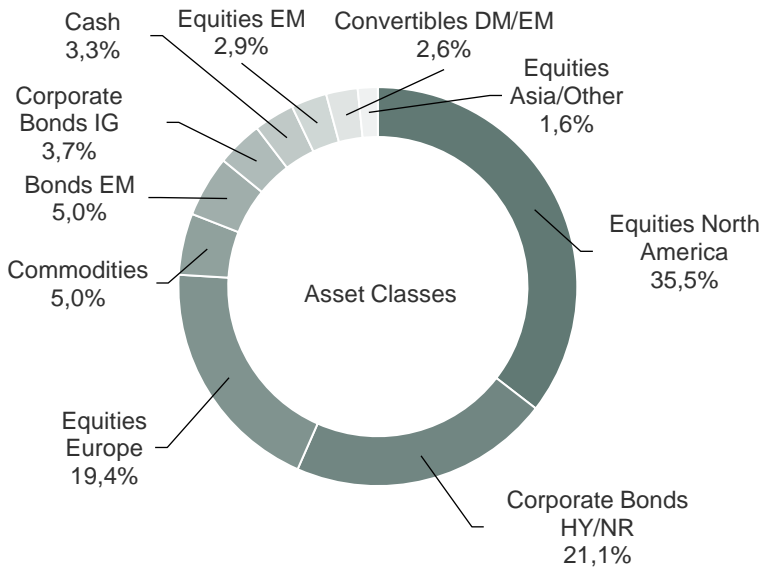
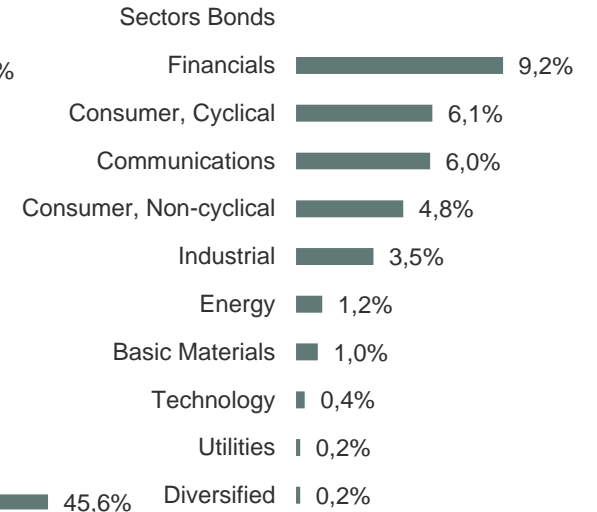
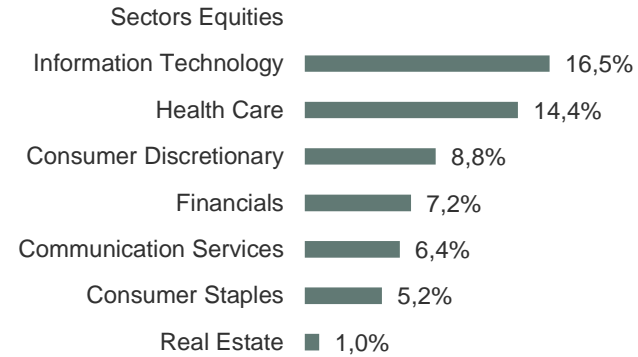
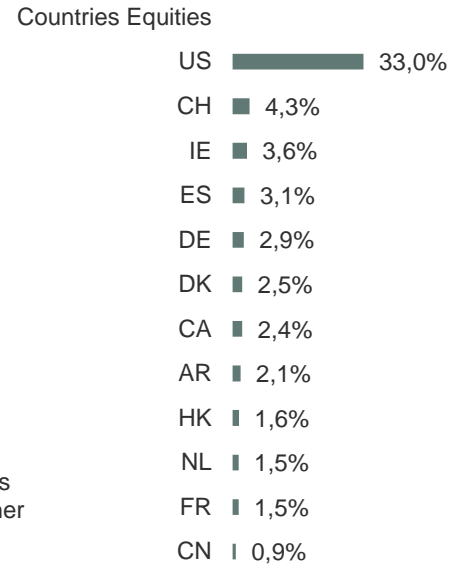
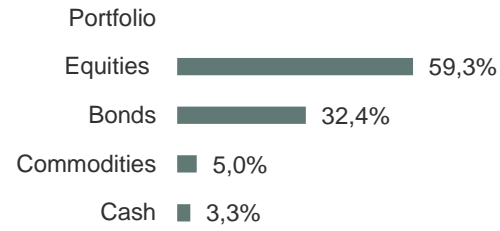
Anleihen

- Nutzung des Renditeanstiegs zur Qualitätsverbesserung und Verkauf von Anleihen mit geringem Spread bzw. geringer absoluter Rendite (z.B. Industrial Hybrids)

Aufstockung des Gold-ETC

Asset Allokation per 31. März 2022

Phaidros Funds Balanced



Quelle: Bloomberg, Eyb & Wallwitz (eigene Darstellung), 31.03.2022

Regimewechsel in die Inflationszeit

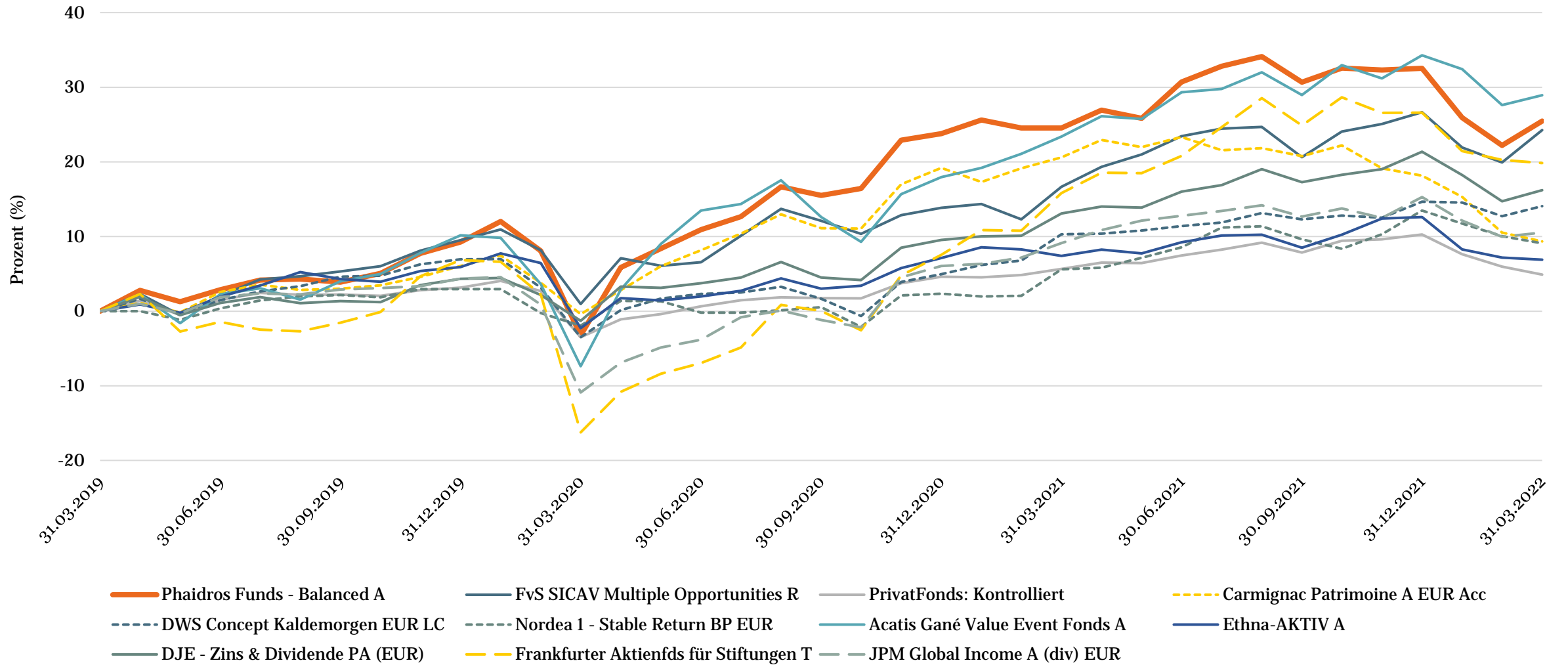
Implikationen für die Asset Allokation

Investmentprozess

Performance Phaidros Funds Balanced

Phaidros Funds Balanced vs. Mitbewerber-Fonds

Performancevergleich über 3 Jahre

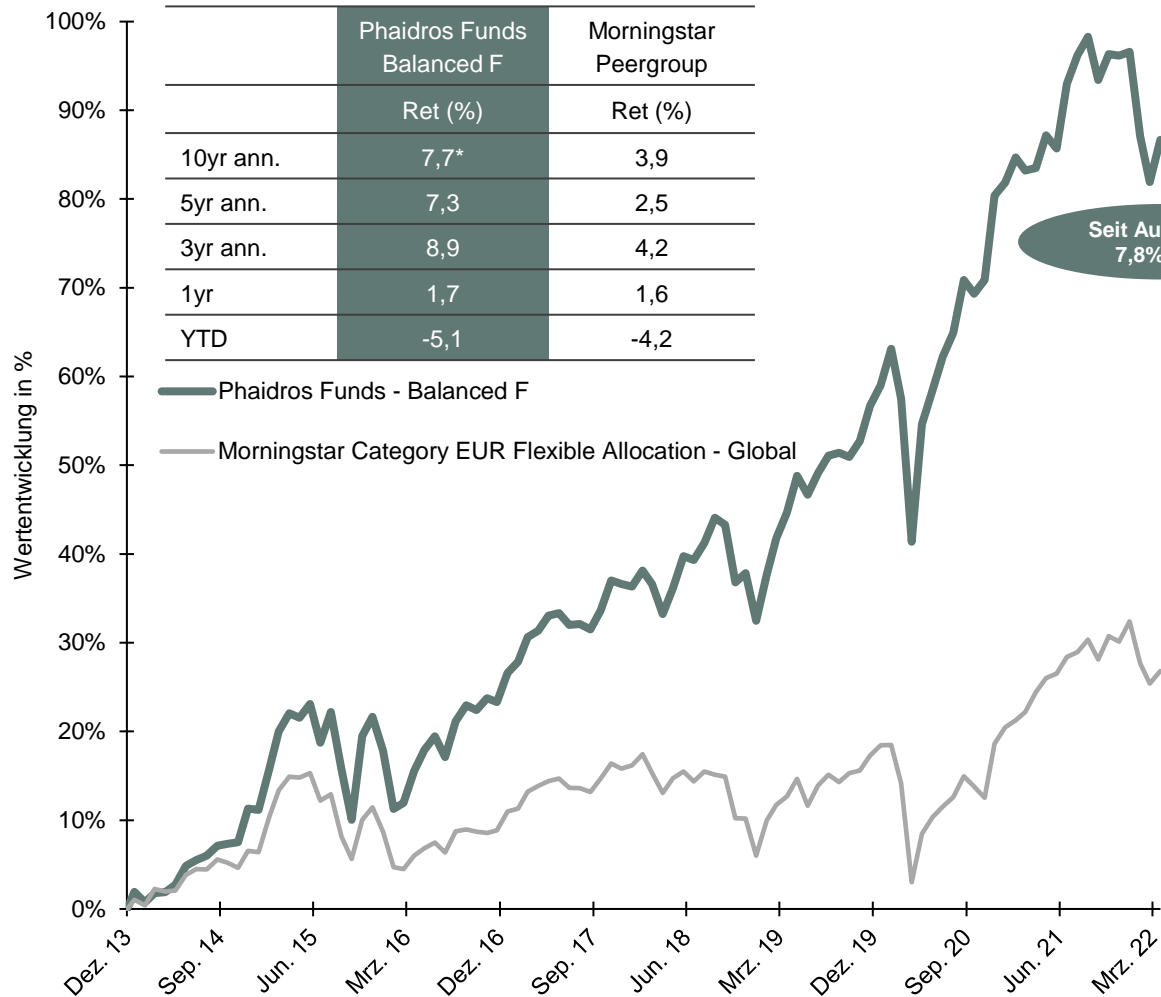


Quelle: Morningstar Direct, Eyb & Wallwitz (eigene Darstellung), 31.03.2022 (Betrachtungszeitraum: 31.03.2019 – 31.03.2022; Phaidros Funds Balanced A: ISIN LU0295585748)

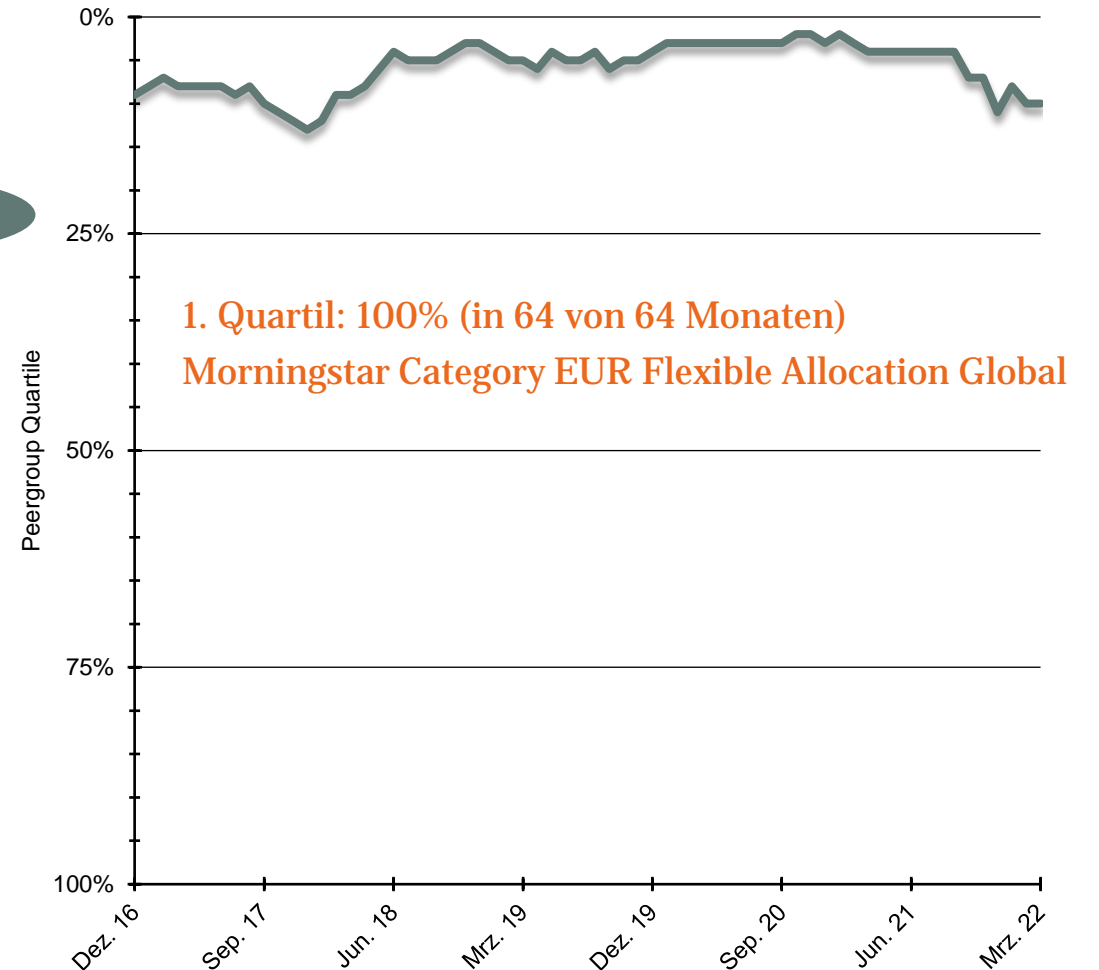
Der Kapitalwert und der Anlageertrag eines Investments in diesem Fonds werden ebenso Schwankungen unterliegen wie die Notierung der einzelnen Wertpapiere, in die der Fonds bzw. die jeweiligen Teilfonds investieren, so dass erworbene Anteile bei der Rückgabe sowohl mehr, als auch weniger wert sein können als zum Zeitpunkt der Anschaffung. Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Grundsätzlich gilt, dass vergangenheitsbezogene Daten kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung sind. Es kann keine Zusicherung gemacht werden, dass die Ziele der Anlagepolitik erreicht werden.

Performance und Perzentil-Rang für die rollierende 3-Jahres-Rendite

Phaidros Funds Balanced vs. Morningstar Peergroup per 31. März 2022



Perzentil-Rang für die rollierende 3-Jahres-Rendite



Quelle: Morningstar Direct, Eyb & Wallwitz (eigene Darstellung), 31.03.2022

*Anteilklasse B (aufgrund fehlender 10-Jahres-Historie bei Anteilklasse F); **Auflage Phaidros Funds Balanced F: 09.12.2013; Morningstar Peergroup: Morningstar Category EUR Flexible Allocation – Global
 Der Kapitalwert und der Anlageertrag eines Investments in diesem Fonds werden ebenso Schwankungen unterliegen wie die Notierung der einzelnen Wertpapiere, in die der Fonds bzw. die jeweiligen Teilfonds investieren, so dass erworbene Anteile bei der Rückgabe sowohl mehr, als auch weniger wert sein können als zum Zeitpunkt der Anschaffung. Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Grundsätzlich gilt, dass vergangenheitsbezogene Daten kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung sind. Es kann keine Zusicherung gemacht werden, dass die Ziele der Anlagepolitik erreicht werden.

Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH

Kettenhofweg 25

60325 Frankfurt am Main

Tel. +49 (0)69 / 27 31 148 – 00

Fax +49 (0)69 / 27 31 148 – 09

sales@eybwallwitz.de

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Information zur Werbung für ein Produkt (Werbemitteilung) der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH („Eyb & Wallwitz“) und es darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden. Eyb & Wallwitz ist ein unabhängiger Vermögensverwalter mit Sitz in 80539 München, Maximilianstr. 21. Die Firma ist im Handelsregister des Amtsgerichts München unter der Nummer HRB 156170 eingetragen und wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht beaufsichtigt. Die Werbemitteilung stellt keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung dar und ersetzt keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Für individuelle Beratungsgespräche wenden Sie sich bitte an den Berater Ihres Vertrauens, der prüfen kann, ob dieses Produkt zu Ihrer individuellen Anlagestrategie passt. Sie sollten eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage des Kaufvertrages treffen, dem die vollständigen Bedingungen zu entnehmen sind. Die vorstehenden Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Werbemitteilung. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Bei den Angaben handelt es sich um Vergangenheitsdaten, die keinen Indikator für zukünftige Entwicklungen darstellen. Die Verwaltungs- und Depotbankvergütung sowie alle sonstigen Kosten, die gemäß den Vertragsbestimmungen dem Fonds belastet wurden, sind in der Berechnung enthalten. Die Wertentwicklungsberechnung erfolgt nach der BVI Methode, d.h. ein Ausgabeaufschlag, Transaktionskosten (wie Ordergebühren und Maklercourtage) sowie Depot- und andere Verwaltungsgebühren sind in der Berechnung nicht enthalten. Das Anlageergebnis würde unter der Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages geringer ausfallen. Angelegte Gelder unterliegen einem Verlustrisiko. Fremdwährungsanlagen sind Wechselkursschwankungen unterworfen. Für Anlagen in Schwellenländern besteht ein erhöhtes Risiko. Im Zuge der Finanzmarktregulierung trat am 1. Januar 2016 in der Eurozone die Abwicklungsrichtlinie für Banken in Kraft. Bei Bankanleihen können bei bestimmten Anleihtypen im Falle einer Sanierung der Bank oder bei drohender Zahlungsunfähigkeit die Anleihegläubiger an den Verlusten beteiligt werden. Ebenso könnte eine Umwandlung in Eigenkapital möglich sein. Unser Institut kann zeitweise in beschränktem Maße und unter Beachtung unserer internen Risikobestimmungen auch in Bankanleihen dieses Typs investieren. Zeichnungen dürfen nur auf Grundlage des aktuellen Verkaufsprospektes sowie des aktuellen Jahresberichts, die bei der Verwaltungsgesellschaft oder bei den berechtigten Vertriebsstellen erhältlich sind, erfolgen. Alle in diesem Dokument geäußerten Einschätzungen sind die von Eyb & Wallwitz – sofern keine anderen Quellen genannt sind. Sollten Sie zur Funktion und Risiken dieser Kapitalanlage noch Fragen haben, wenden Sie sich bitte an die vertreibende Stelle.