

"Kontrollierte Offensive": Mit der Schumpeter-Strategie erfolgreich investieren

Referenten:

Dr. Ernst Konrad - Geschäftsführender Gesellschafter | Lead Portfoliomanager

Dr. Johannes Mayr - Chefvolkswirt

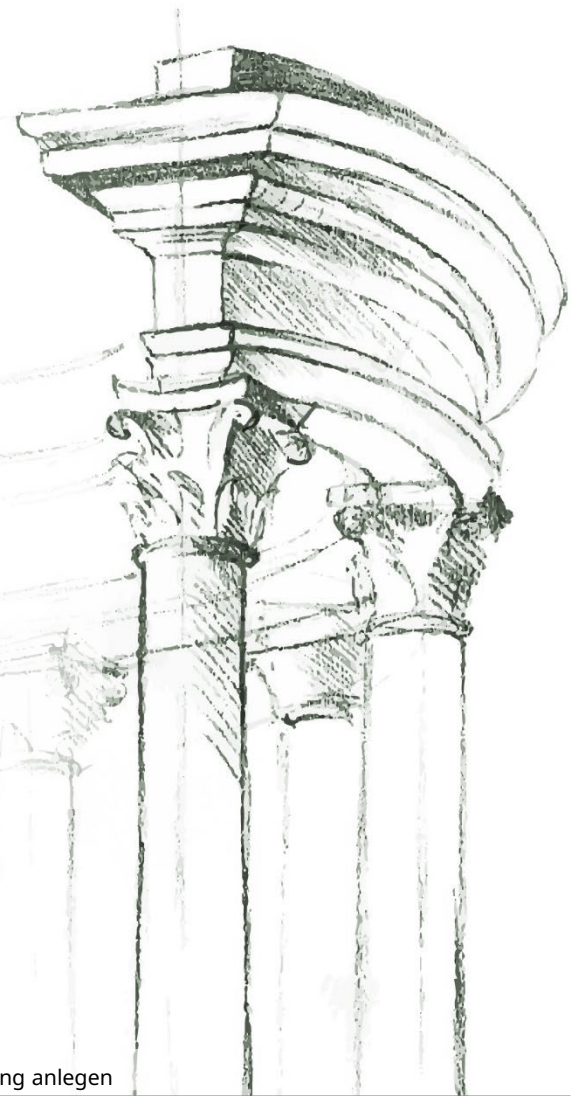
Moderation:

Felix von Hardenberg - Geschäftsführer | Leiter Vertrieb

Webkonferenz | 26. Juli 2023

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

INTELLIGENT INVESTIEREN



Big Picture: Mehr Trends, weniger Zyklus

Implikationen für die Asset Allokation

Umsetzung in den Phaidros Funds

Anhang

Das derzeitige Konjunkturbild

- **Konjunktur:** „Soft landing“ in den USA, stärkere Abkühlung in Europa, große sektorale Divergenzen
- **Inflation:** USA mit schrittweisem Rückgang, „higher for longer“ in Europa
- **Geldpolitik:** „Peak Hawkishness“ nahe, keine Zinssenkungen



Fazit für unsere Anlagestrategie

- Trendentwicklungen werden wieder dominanter
- Erhöhtes Risiko von Kollateralschäden / Unfällen in zinssensitiven und zyklischen Bereichen

Wachstum bleibt ein rares Gut

US-BIP, real, Quartalsdaten, Veränderung zum Vorjahr in Prozent, gleitender Mittelwert 10J

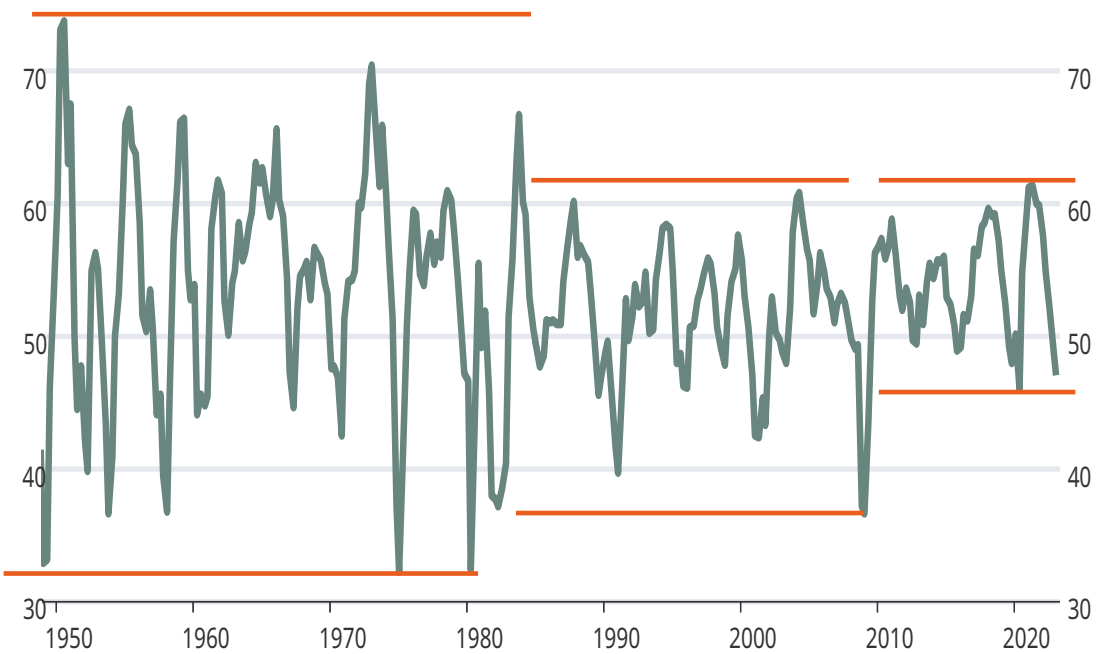


Treiber der säkularen Verlangsamung

- **Demografische Entwicklung**
Geburtenrate, Migration, Partizipation
- **Verlangsamung der Produktivität**
Kapitalintensität / Kapitalstock, Humankapital
- **Externe Faktoren**
Energiewende, Wertschöpfungsketten, Geopolitik, ...

Zyklus schwächer und stark von Wirtschaftspolitik abhängig

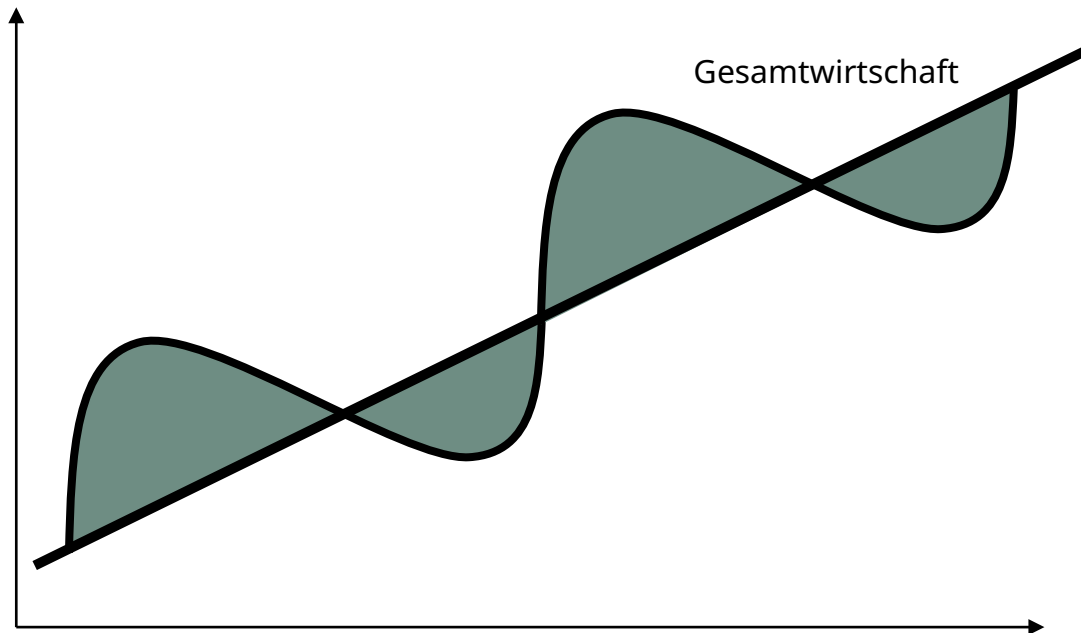
USA, ISM-Index für die Industrie, in Punkten



Treiber der Zyklusschwäche

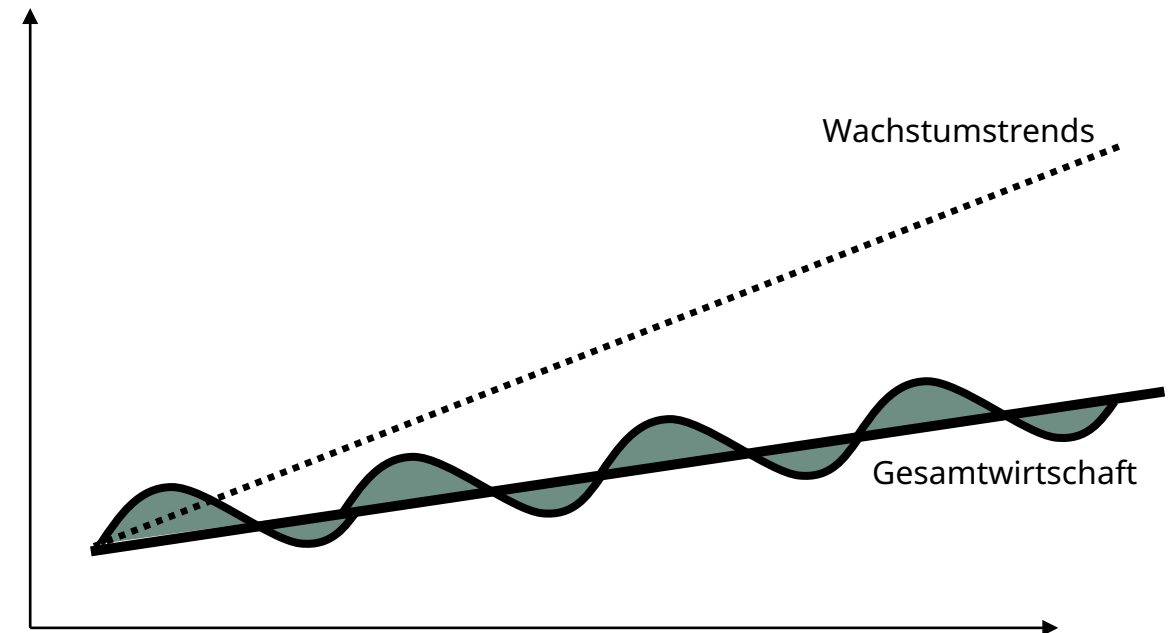
- **Geringes Trendwachstum**
Wachstumsraten im Zyklus absolut geringer
- **Struktureller Wandel**
Sinkende Bedeutung der Industrie
- **Vollkaskoversicherung**
Weniger Raum für Abschwünge durch Eingriffe der Wi-Politik
- **Zombifizierung**
Steigende Verschuldung nimmt Aufschwüngen die Kraft

Alte Welt: Hohes Wachstum, starker Zyklus



- Langfristige Investition in Gesamtwirtschaft (=Index)
- Investition in Zyklus

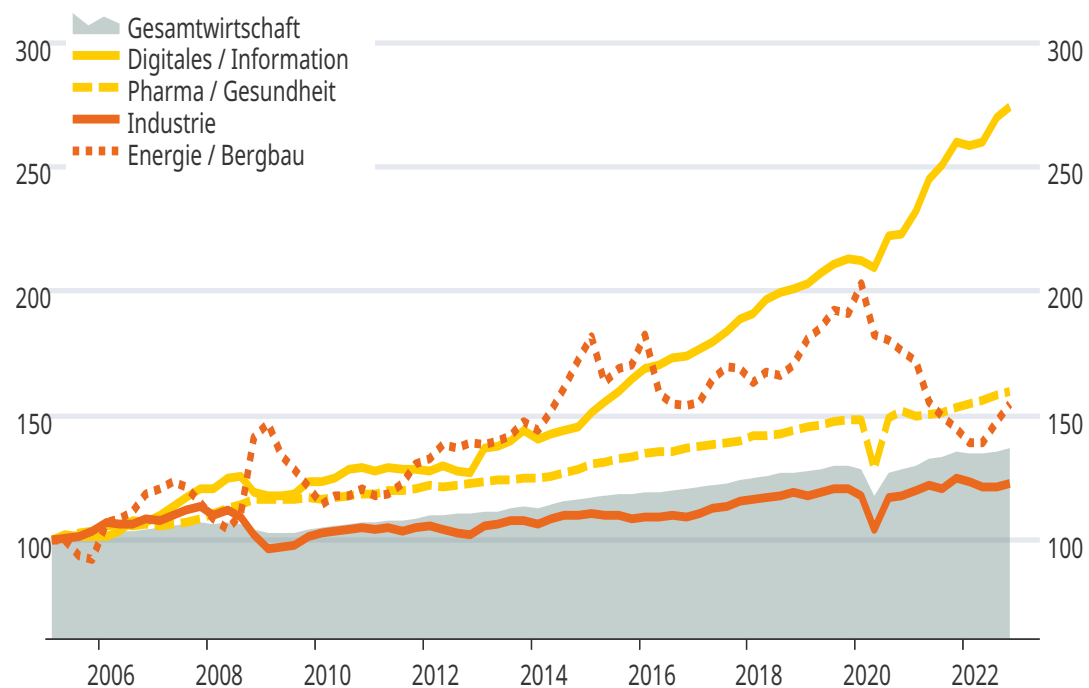
Neue Welt: Rares Wachstum, schwacher Zyklus



- Aktien: Mit Monopolisten und Herausforderern (Schumpeter) auf Wachstumstrends setzen
- Anleihen: Antizyklisch auf Stabilität und Ertrag setzen
- Zyklische Geschäftsmodelle meiden

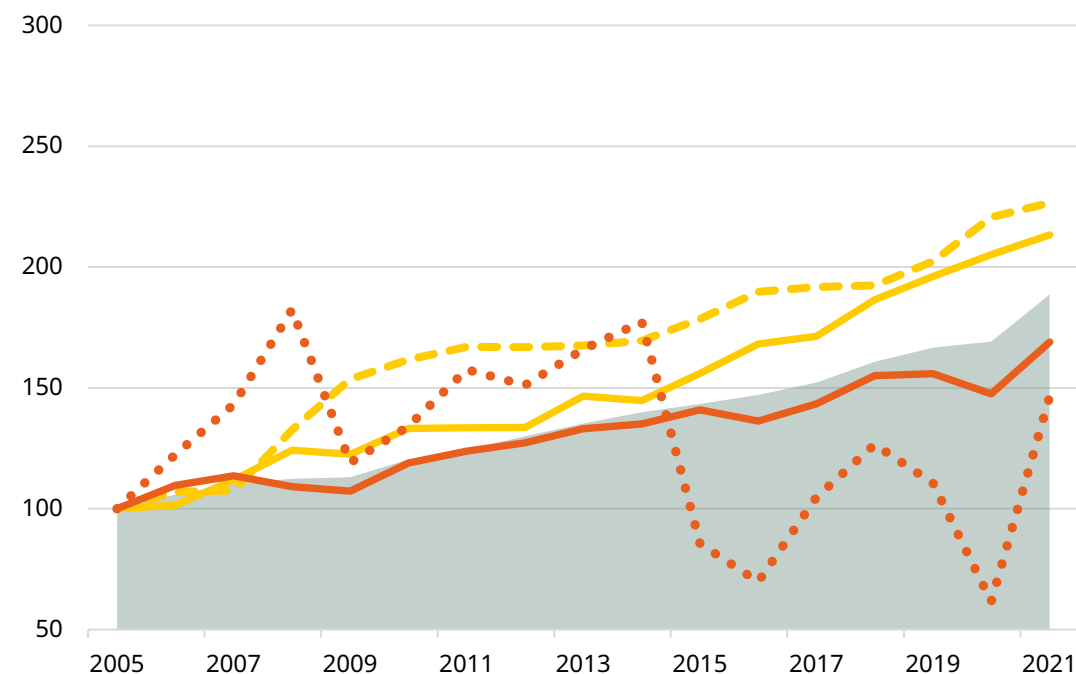
Trends wie Tech und Pharma dominieren die Wertschöpfung

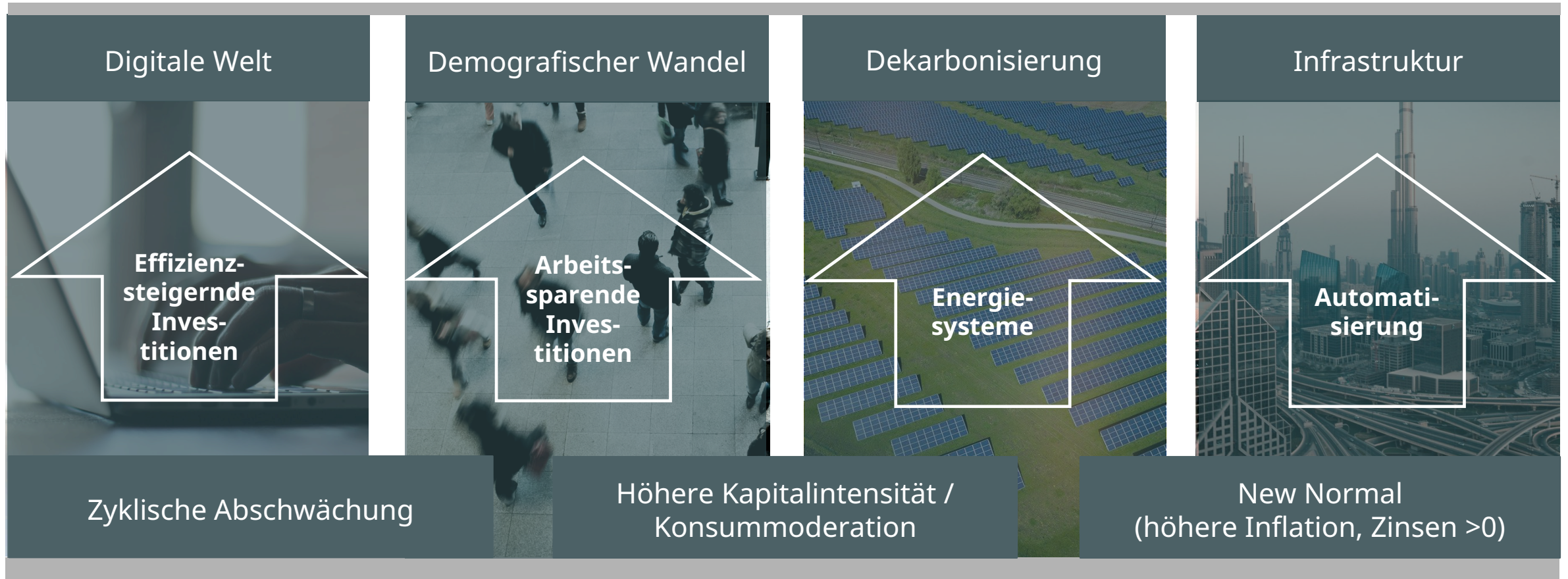
USA, Bruttowertschöpfung, real, Indizes, 2005 = 100



...und bieten auch die besten Margenpotenziale

USA, Gross Operating Surplus, Indizes, 2005 = 100





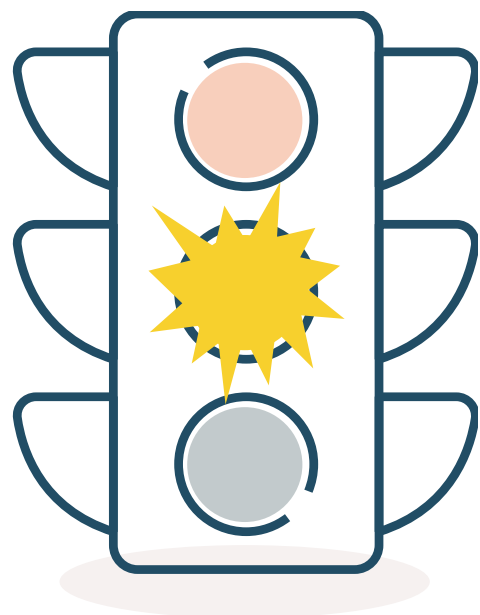
Big Picture: Mehr Trends, weniger Zyklus

Implikationen für die Asset Allokation

Umsetzung in den Phaidros Funds

Anhang

Risiko-Ampel: „Gelb/Neutral“

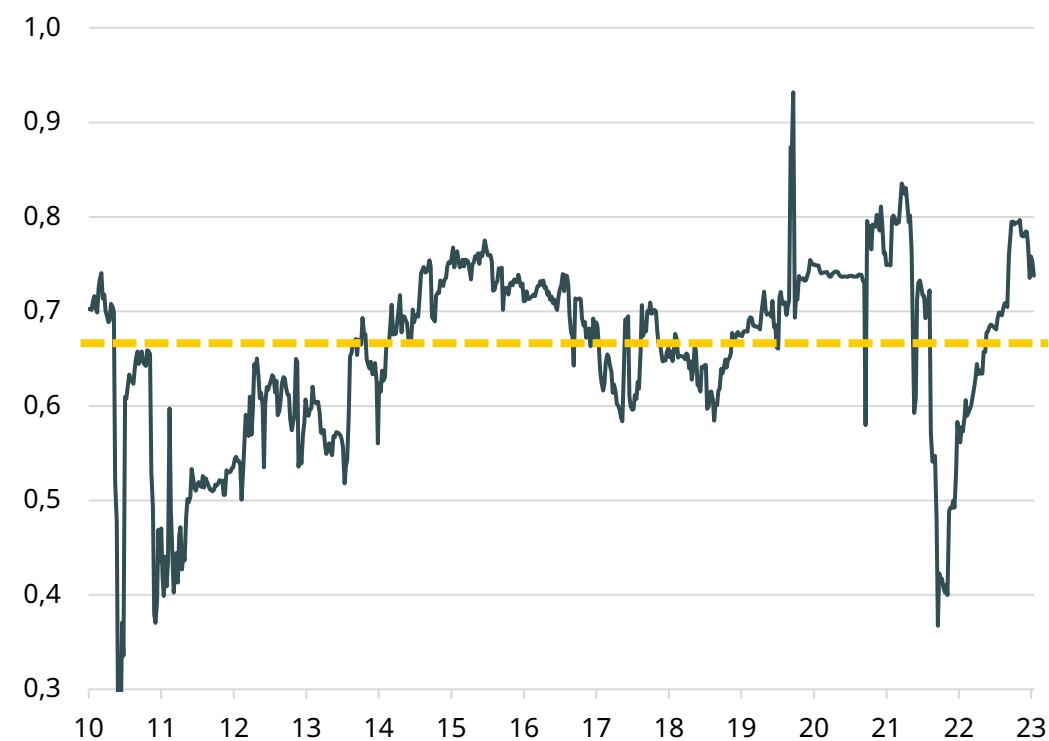
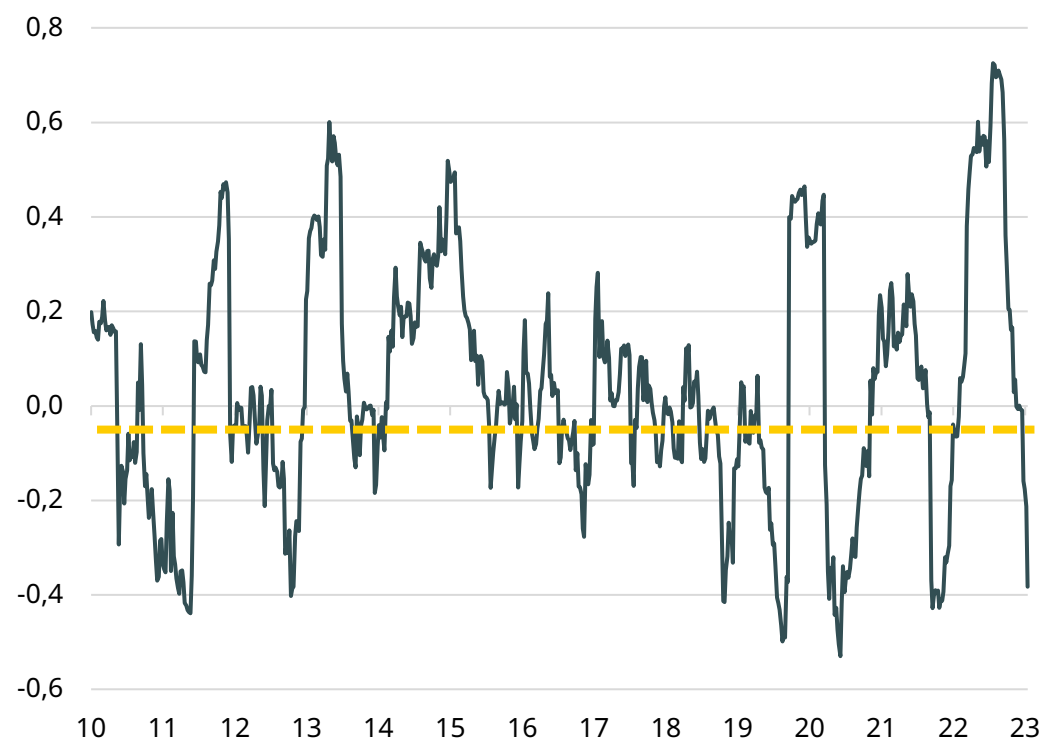


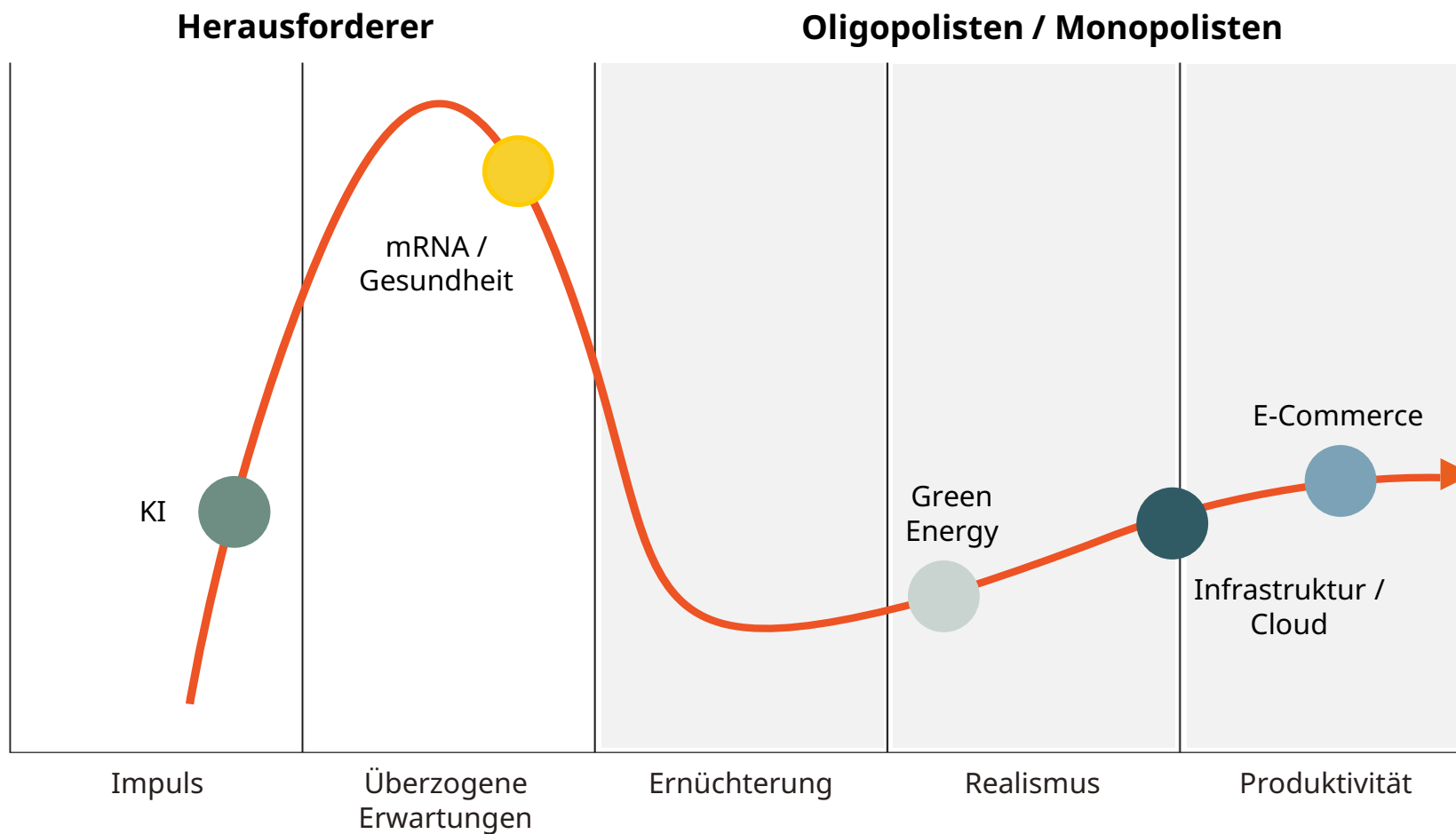
- × Liquidität
- × Positionierung
- × Bewertung
- Makro-Bild / Externe Faktoren
- Gewinnaussichten
- Wirtschaftspolitik
- ✓ Langfristige Trends

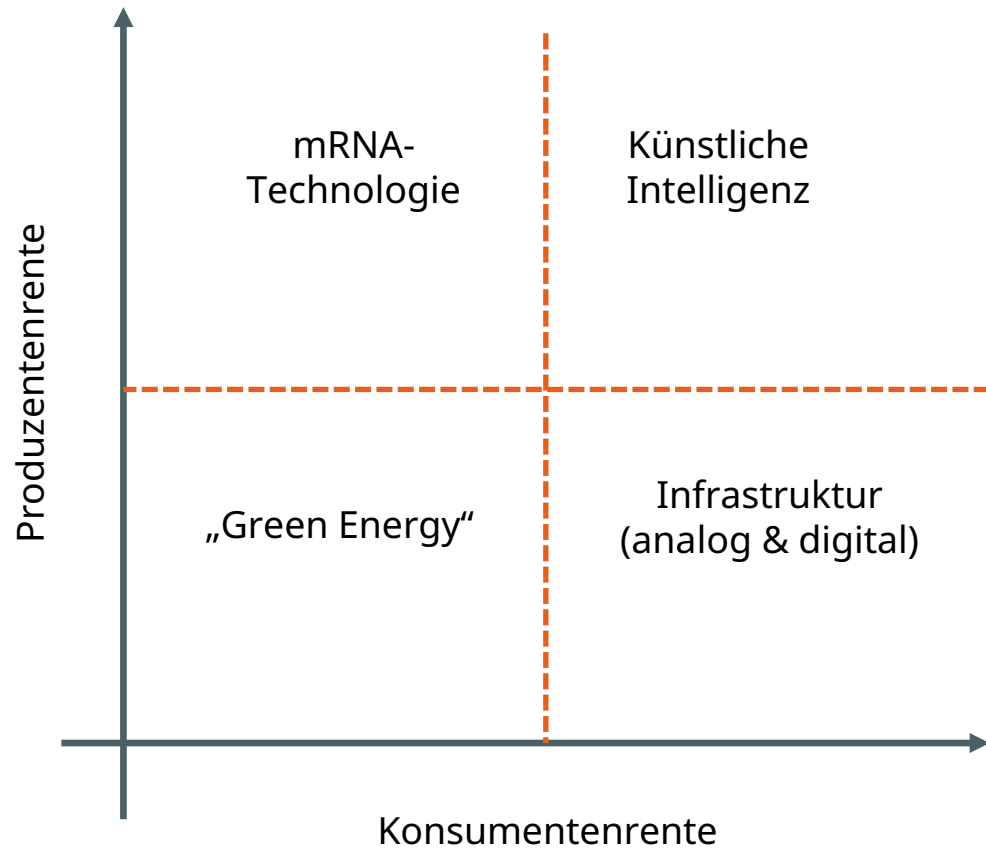
Staatsanleihen jetzt wieder attraktiver - „Barbell“-Struktur bei Aktien

Positionierung	-	Neutral	+
Aktien - Gesamt		X	
Aktien - Wachstum			X
Aktien - Zyklisch	X		
Aktien - Finanzwerte	X		
Aktien - Defensiv			X
IG € kurz			X
IG € lang		X	
IG \$ kurz			X
IG \$ lang			X
HY €		X	

26-Wochen Korrelation zwischen EU-Aktien und EU-Staatsanleihen deutlich negativ,
zwischen EU-Aktien und Hochzinsanleihen weit überdurchschnittlich positiv







Fazit

- ❖ Je eher der Trend einem „öffentlichen Gut“ ähnelt, desto stärker profitieren die Nutzer
- ❖ Aber: Erwirtschaftung von „Renten“ ist bei „Green Energy“ schwierig -> kaum Investmentopportunitäten

Wachstumsfelder	Subtrend	Unternehmen
Digitalisierung	New Work, Konnektivität	Alphabet, Microsoft
	Sicherheit	Palo Alto Networks
	Metaverse	Alphabet, Amazon, Apple
	E-Commerce	Amazon, MercadoLibre, Deutsche Post
Demografischer Wandel	Lebensqualität	L'Oréal, Lululemon
	Gesundheit	Eli Lilly, Johnson & Johnson, Novo Nordisk, Novartis
	Bildung	Relx
Dekarbonisierung	Mobilität	Alphabet
	Erneuerbare Energien	Brookfield Renewables, Linde
	Ernährung	Bayer, Nestlé
Infrastruktur	Automatisierung	Cisco, Siemens, ASML, TSMC

ASML

Monopolist

- Weltweit einziger Anbieter von Extreme Ultra Violet (EUV) Litografiemaschinen für die Herstellung kleinster Halbleiter (3nm)
- Durch Druck der amerikanischen Regierung auf die holländische, Exportverbot nach China
- Weiterentwicklung der Technologie sichert zukünftiges Wachstum
- Monopol durch Technologie und Regulatorik

paloalto NETWORKS

Monopolist

- Führender Anbieter für Netzwerk-Sicherheit
- Differenzierung durch ganzheitliche Systemlösung
- Über 80.000 Kunden in mehr als 150 Ländern
- Ausgaben für IT-Security sollten nach dem Digitalisierungsschub während der Pandemie in den nächsten Jahren nachgelagert stark wachsen

ICON

Monopolist

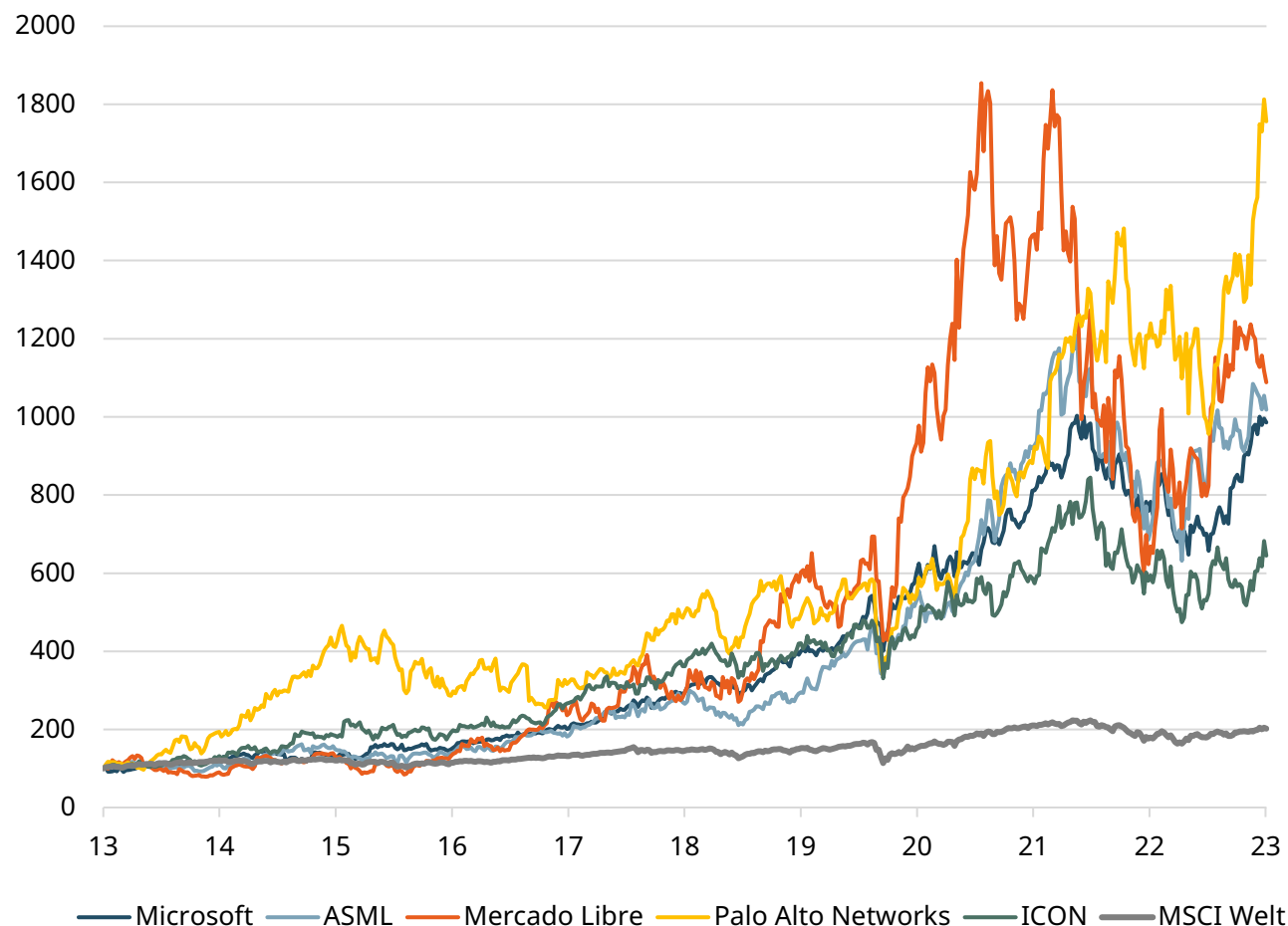
- Auftragsforscher-Markt (Clinical-Research-Organisation) mit langfristiger Wachstumsperspektive
- Treiber ist die gesteigerte und aufwendigere Forschungsaktivität in den letzten Jahren.
- Nicht-zyklisches Geschäftsmodell mit langfristigen strukturellen Wachstumstreibern und derzeit günstiger Bewertung

mercado libre

Herausforderer

- Lateinamerikas führender Anbieter von E-Commerce und digitalen Zahlungsdiensten in einem der am schnellsten wachsenden Märkte
- Die E-Commerce Penetration liegt in Lateinamerika erst bei ~12% vs. ~21% in den USA vs. ~28% in China
- Das „Amazon / PayPal“ Unternehmen Lateinamerikas, das von der wachsenden Digitalisierung profitieren wird

Säkulare Wachstumswerte sind zwar schwankungsanfällig, aber langfristige „Outperformer“

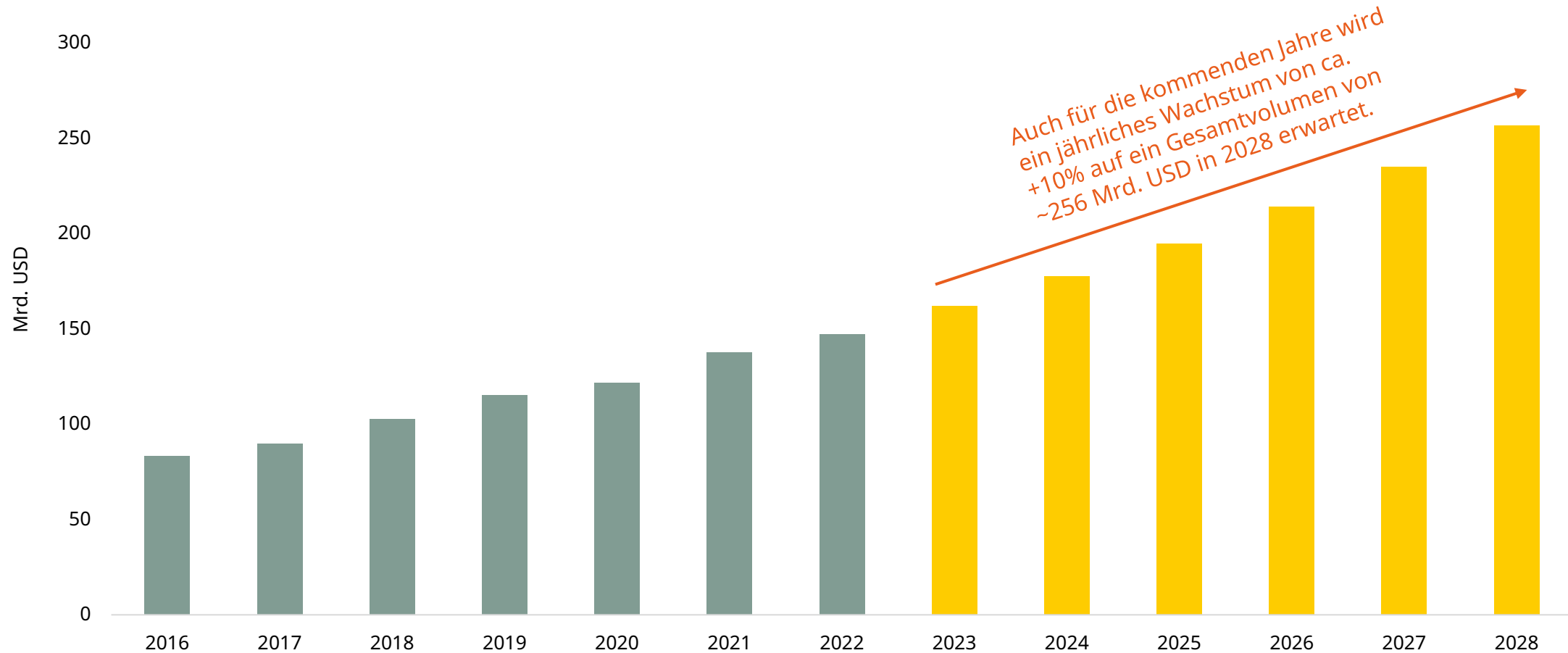


Säkulare Wachstumsunternehmen

- ❖ Digitalisierung / KI: Microsoft
- ❖ Automatisierung: ASML
- ❖ Cyber Security: Palo Alto Networks
- ❖ E-Commerce: Mercado Libre
- ❖ Gesundheit: ICON

Sicherheit: Entwicklung des weltweiten Cybersicherheit-Marktes

Weitere Investitionen sorgen für starkes Wachstum, wobei Nordamerika die dominierende Region sein wird



- Die Pandemie hat über Nacht weltweit das Homeoffice eingeführt. Die Sicherheitsstandards waren darauf nicht vorbereitet und öffneten Cyberangriffen Tür und Tor. Nun wird massiv in Cybersicherheit nachgerüstet.

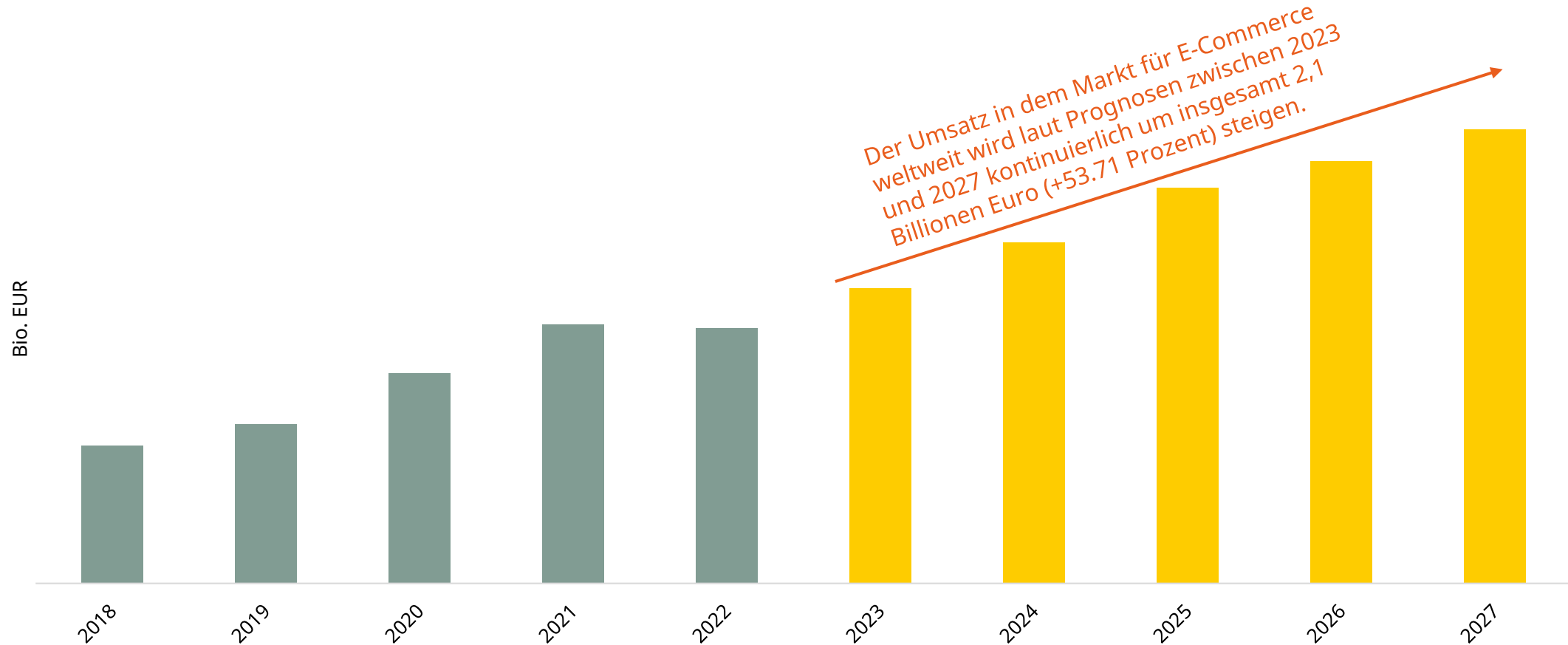
Quelle: Statista Market Insights, Eyb & Wallwitz, März 2023

Hinweis: Der Markt für Cybersicherheit umfasst die Umsätze, die mit den beiden wichtigsten Produkten, nämlich Cyberlösungen (Cyber Solutions“) und Sicherheitsdiensten („Security Services“), erzielt werden.

Die angegebenen Daten basieren auf den aktuellen Wechselkursen und spiegeln die Auswirkungen des Krieges zwischen Russland und der Ukraine auf den Markt wider.

E-Commerce: Umsatz im Markt weltweit bis 2027

Der Umsatz soll im Jahr 2027 schätzungsweise 6 Billionen Euro betragen



- Der Onlinehandel profitierte weltweit von der Corona-Pandemie und beschleunigte die strukturelle Veränderung im Einkaufsverhalten der Konsumenten. Nach der Pandemie setzt sich der Umbruch mit stetigem Tempo fort. Dies erhöht zunehmend den Druck auf stationäre Händler, sich stärker im E-Commerce zu engagieren.

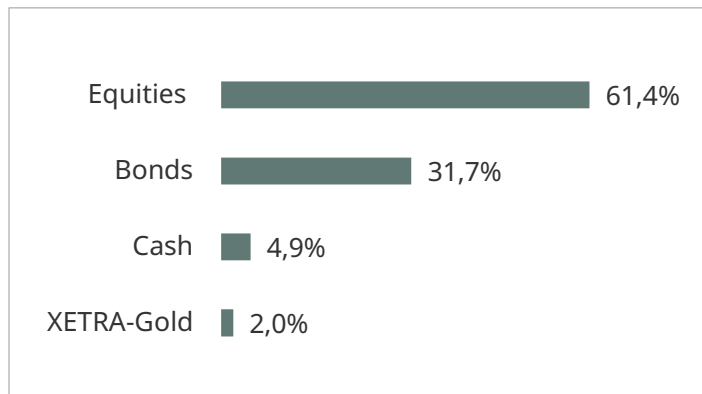
Big Picture: Mehr Trends, weniger Zyklus

Implikationen für die Asset Allokation

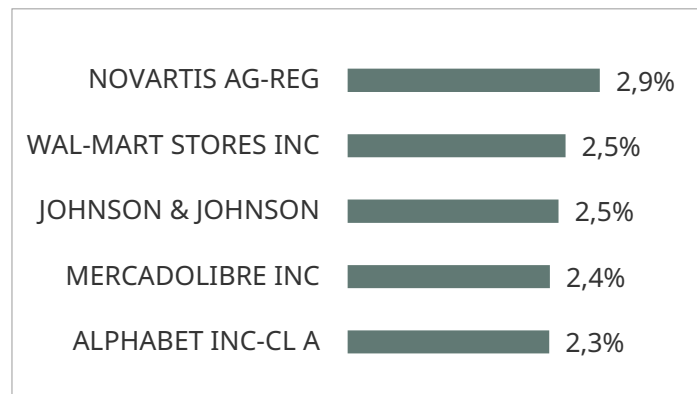
Umsetzung in den Phaidros Funds

Anhang

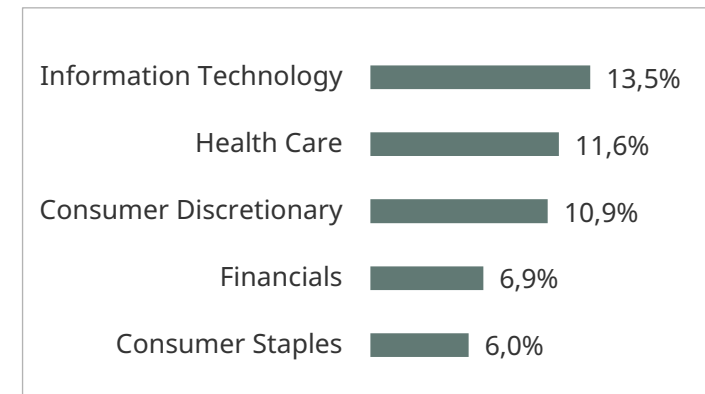
Gesamtallokation



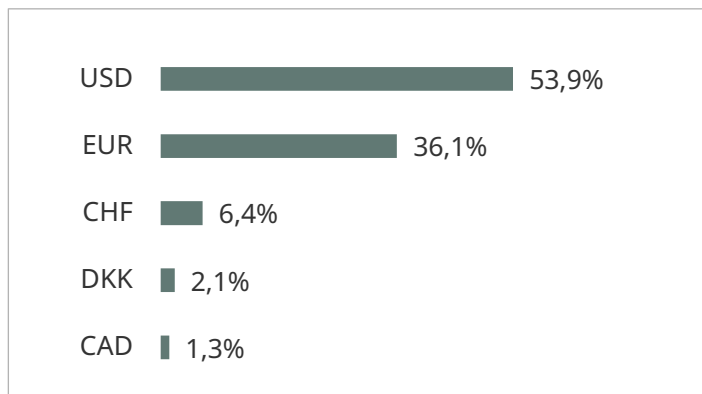
Top 5 Aktien



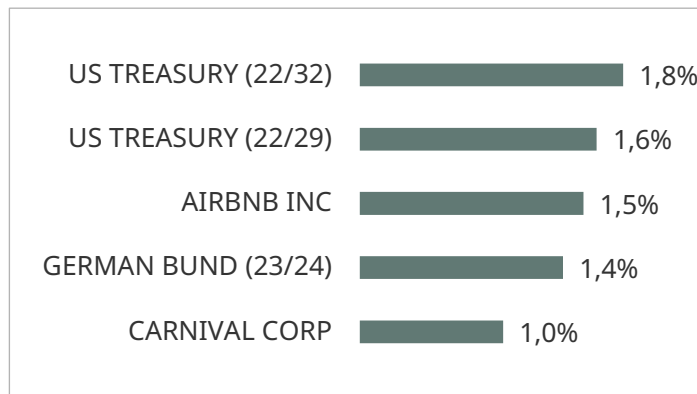
Top 5 Sektoren Aktien



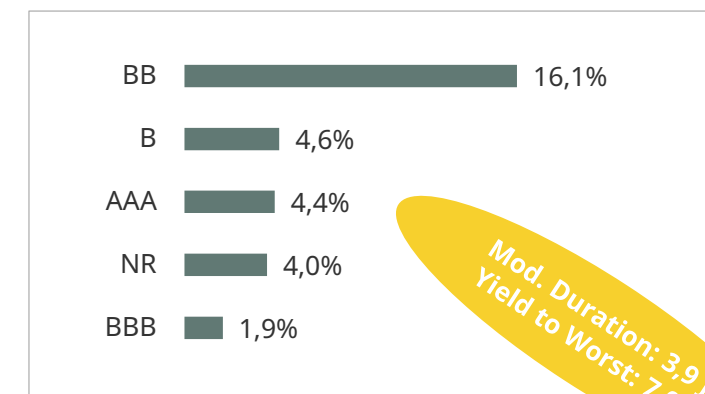
TOP 5 Gesamtwährungen



Top 5 Anleihen



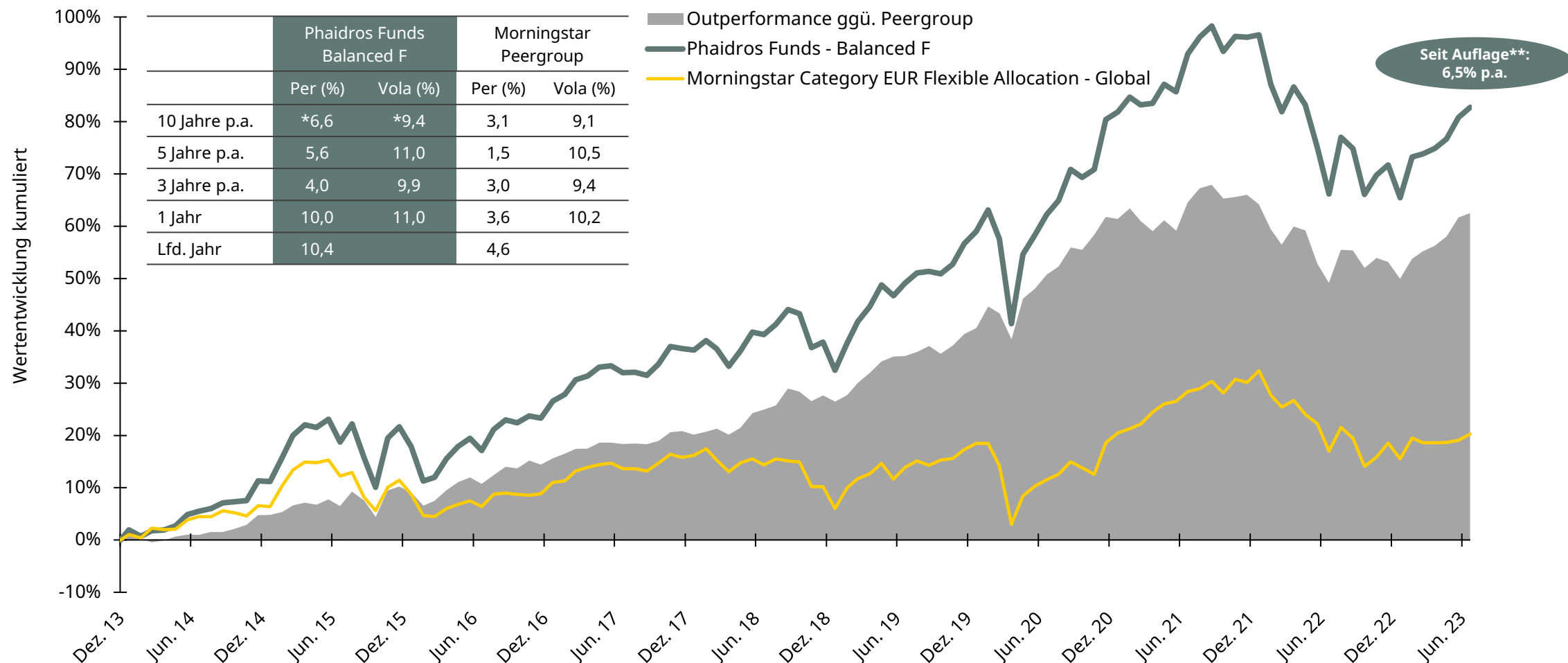
Top 5 Rating Anleihen



Mod. Duration: 3,9 J.
Yield to Worst: 7,0%

Performance per 30. Juni 2023

Phaidros Funds Balanced F vs. Morningstar Peergroup

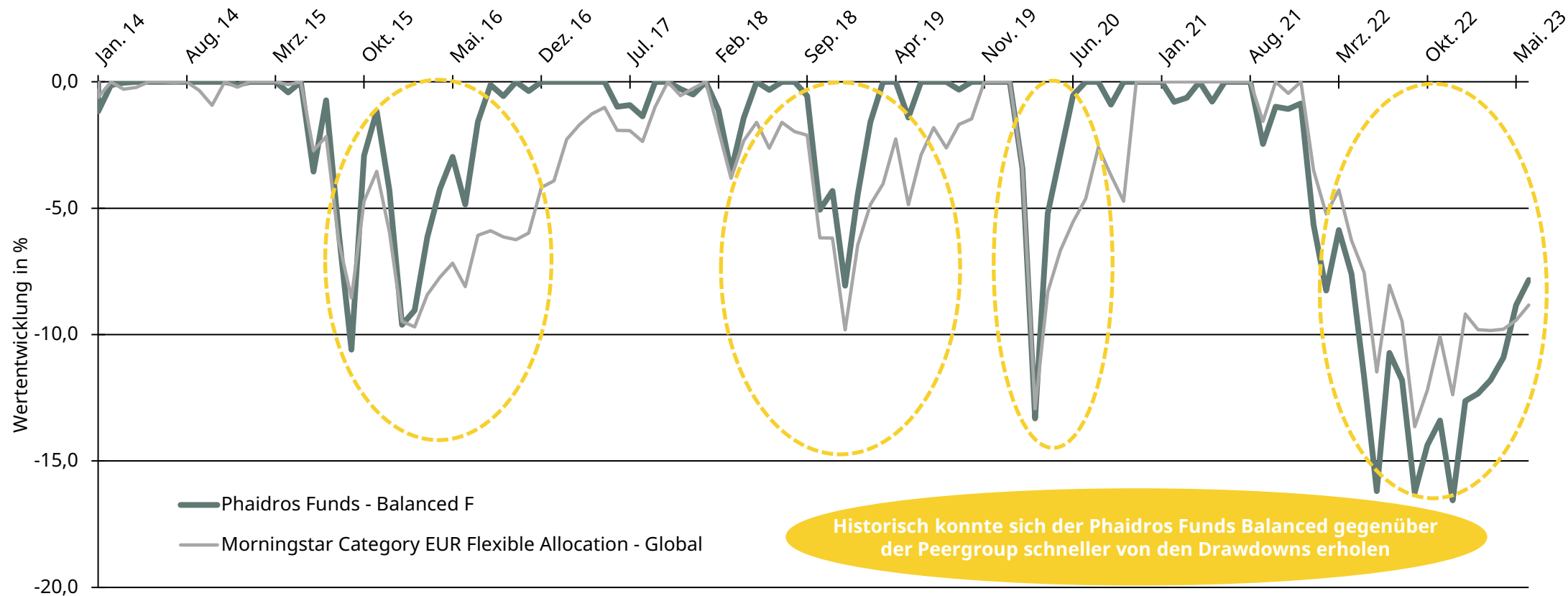


Quelle: Morningstar Direct, Eyb & Wallwitz (eigene Darstellung), 30.06.2023

*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

Wertentwicklung in EUR errechnet von NettoanteilsWert zu NettoanteilsWert (nach Gebühren und in Luxemburg anfallenden Steuern) in der Währung der jeweiligen Anteilklasse, bei Wiederanlage der Erträge und reinvestierter Dividenden ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages oder der Rücknahmegebühr. Ausgabe- und Rücknahmegebühren könnten die Wertentwicklung beeinträchtigen. 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.

Wachstumstrends zahlen sich mittel- bis langfristig aus – „Drawdowns“ nur temporär, aber Vermeidung langanhaltender Verluste

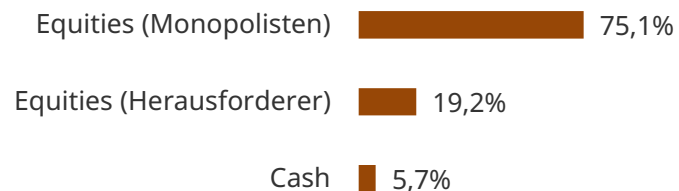


Quelle: Morningstar Direct, Eyb & Wallwitz (eigene Darstellung), 30.06.2023

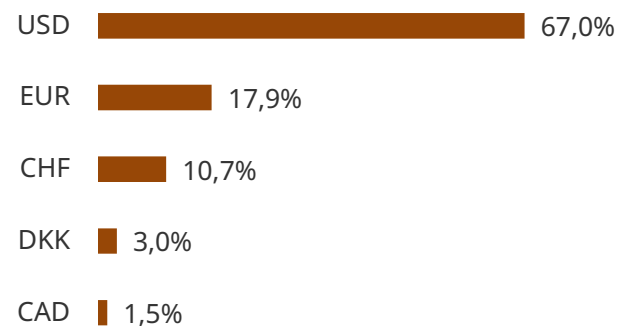
Auswertung auf Basis von Monatsendwerten; Morningstar Peergroup: Morningstar Category EUR Flexible Allocation – Global

Wertentwicklung in EUR errechnet von Nettoanteilswert zu Nettoanteilswert (nach Gebühren und in Luxemburg anfallenden Steuern) in der Währung der jeweiligen Anteilklasse, bei Wiederanlage der Erträge und reinvestierter Dividenden ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages oder der Rücknahmegebühr. Ausgabe- und Rücknahmegebühren könnten die Wertentwicklung beeinträchtigen. 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.

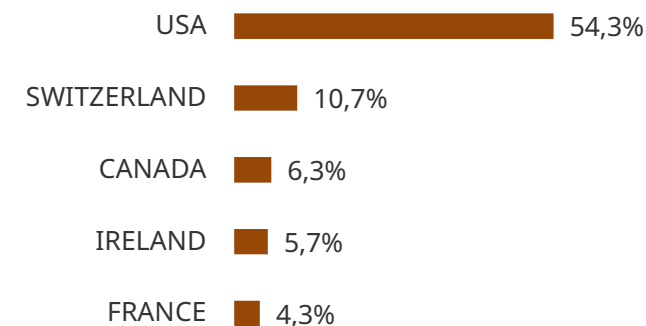
Gesamtallokation



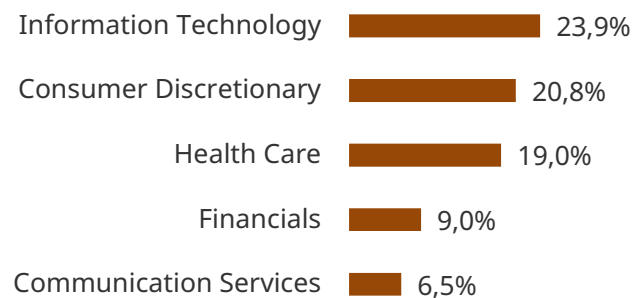
TOP 5 Gesamtwährungen



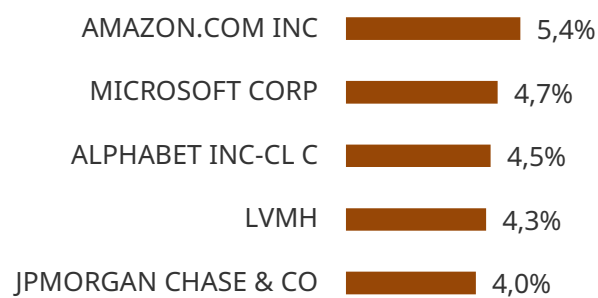
Top 5 Länder Aktien



Top 5 Sektoren Aktien



Top 5 Aktien

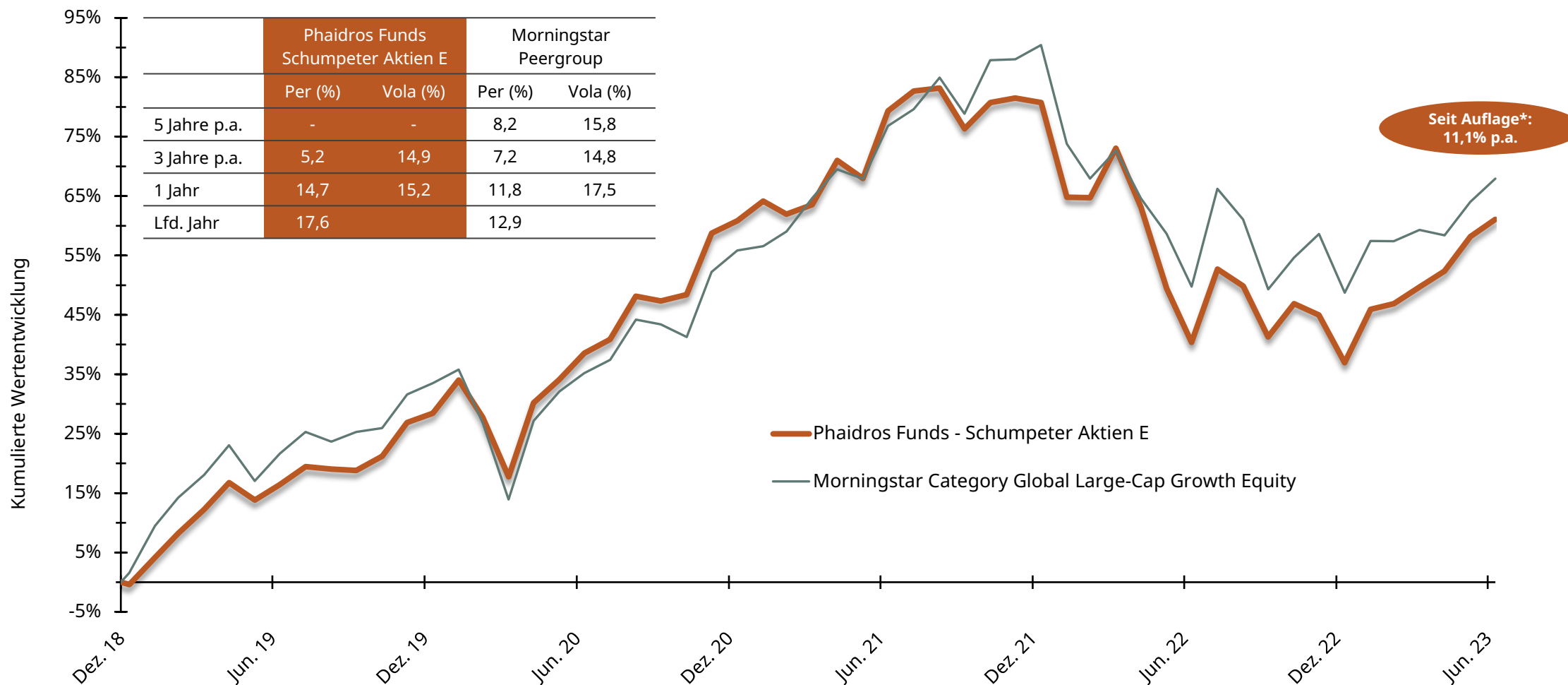


Portfoliokennzahlen

Dividendenrendite (%)	1,2
Anzahl der Titel	31
KGV („Trailing“)	34,4
KGV („Forward“)	27,4
KBV	14,6

Performance per 30. Juni 2023

Phaidros Funds Schumpeter Aktien vs. Morningstar Peergroup



Quelle: Morningstar Direct, Eyb & Wallwitz (eigene Darstellung), 30.06.2023

*Auflage Phaidros Funds Schumpeter Aktien E: 21.12.2018; Morningstar Peergroup: Morningstar Category Global Large-Cap Growth Equity

Wertentwicklung in EUR errechnet von Nettoanteilswert zu Nettoanteilswert (nach Gebühren und in Luxemburg anfallenden Steuern) in der Währung der jeweiligen Anteilklasse, bei Wiederanlage der Erträge und reinvestierter Dividenden ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages oder der Rücknahmegebühr. Ausgabe- und Rücknahmegebühren könnten die Wertentwicklung beeinträchtigen. 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.

Vielen Dank für Ihre Teilnahme!

Nehmen Sie für Rückfragen gerne Kontakt zu uns auf



Felix von Hardenberg

Geschäftsführer, Leiter Vertrieb

Tel.: +49 69 273 11 48 01

E-Mail: hardenberg@eybwallwitz.de



Kai Schmidt

Senior Relationship Manager

Tel.: +49 69 273 11 48 03

E-Mail: schmidt@eybwallwitz.de



Oliver Schmitz

Senior Relationship Manager

Tel.: +49 69 273 11 48 08

E-Mail: schmitz@eybwallwitz.de



Stefan Maroldt

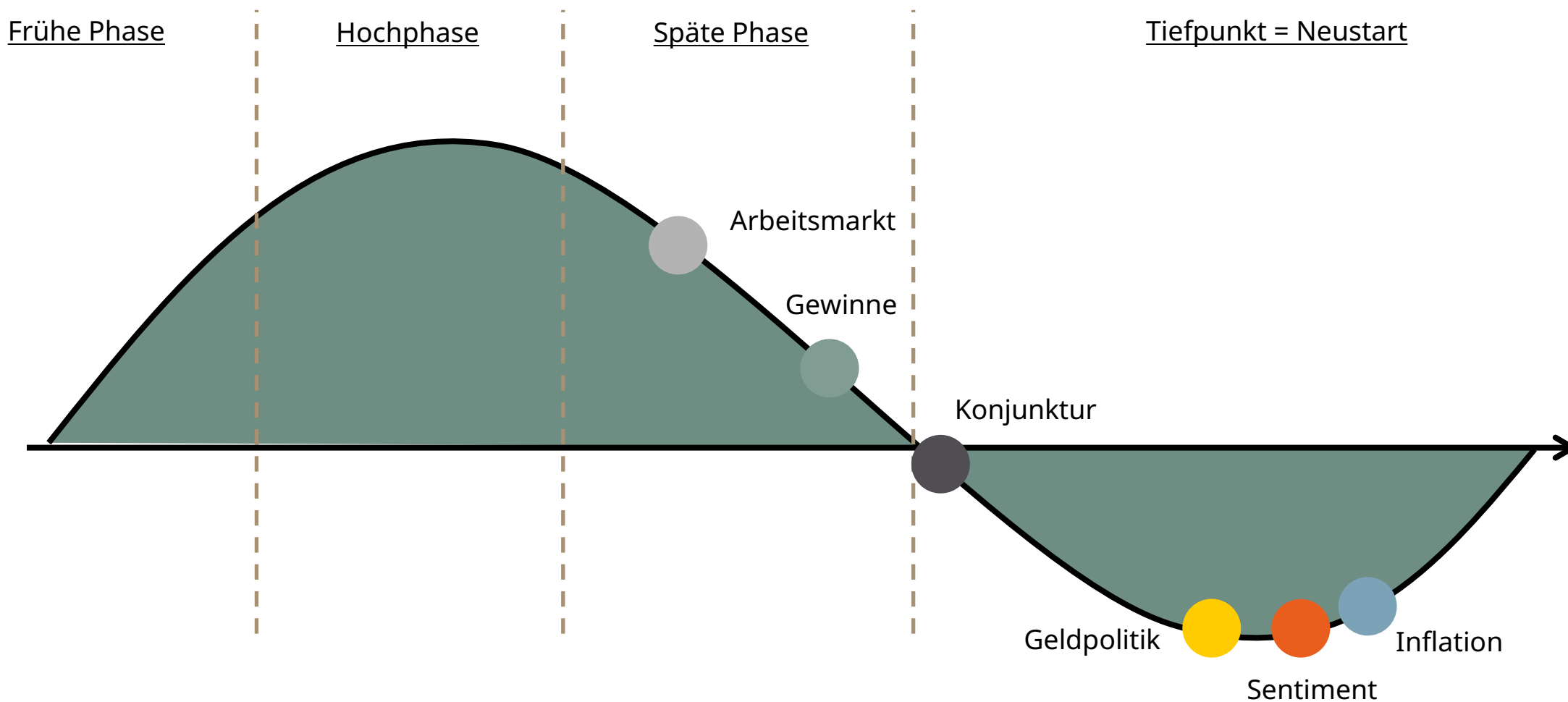
Senior Relationship Manager

Tel.: +49 69 273 11 48 05

E-Mail: maroldt@eybwallwitz.de

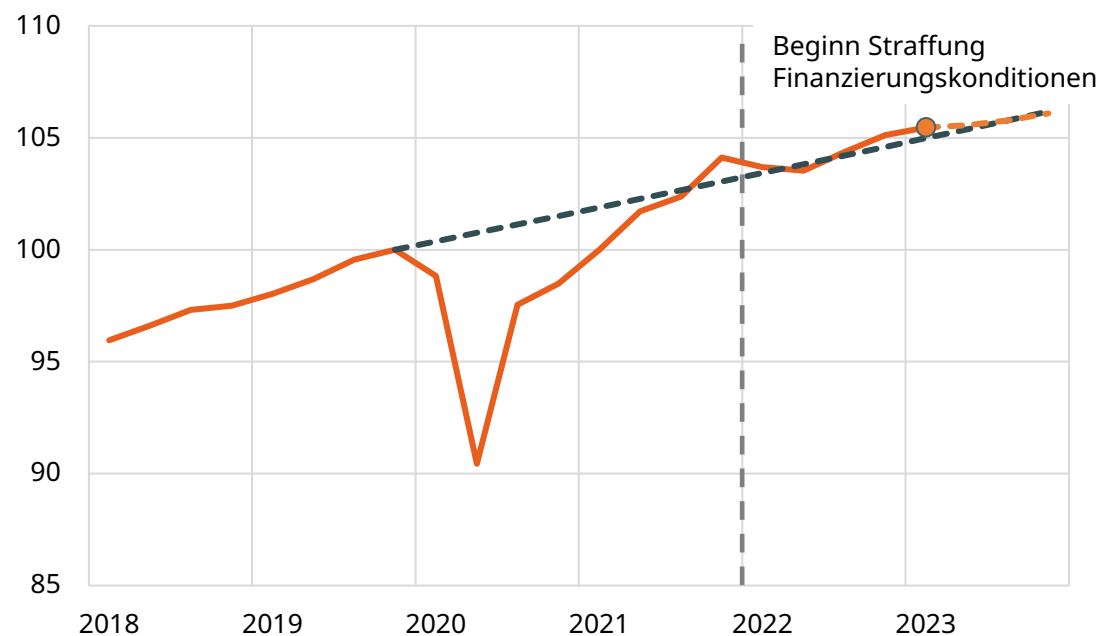
Rechtliche Hinweise

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 Anleihetypen 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.



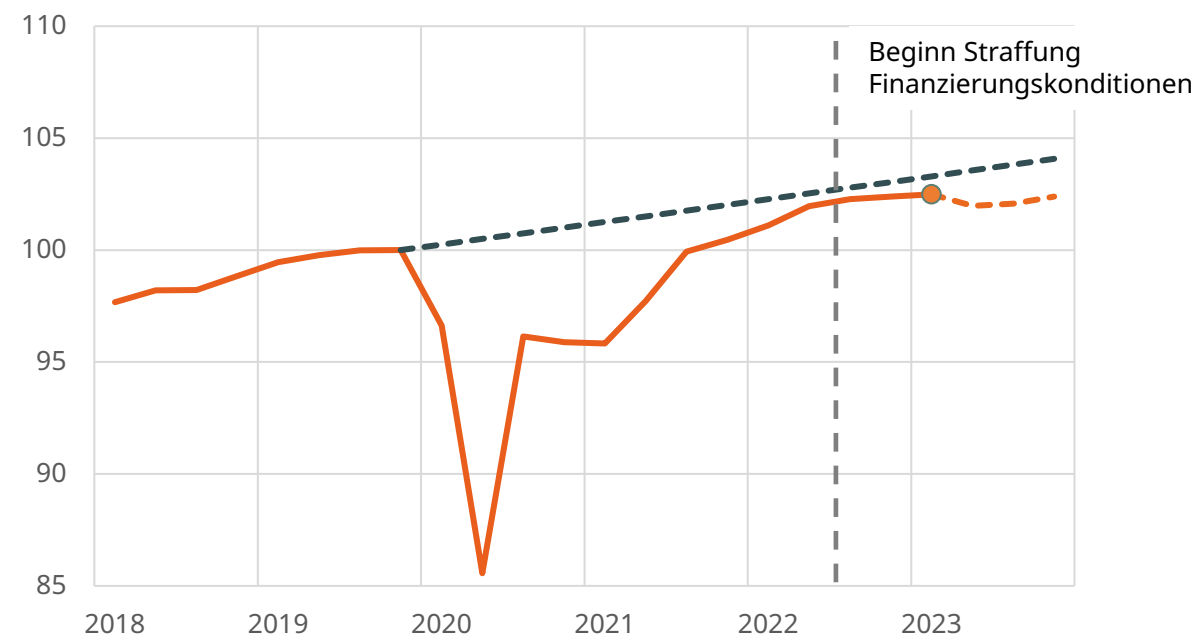
US-Wirtschaft: Bremsmanöver bisher erfolgreich

Reales Bruttoinlandsprodukt, Q4 2019 = 100, ab Q1 2023: aktuelle Prognose vs. Prognosepfad Ende 2019



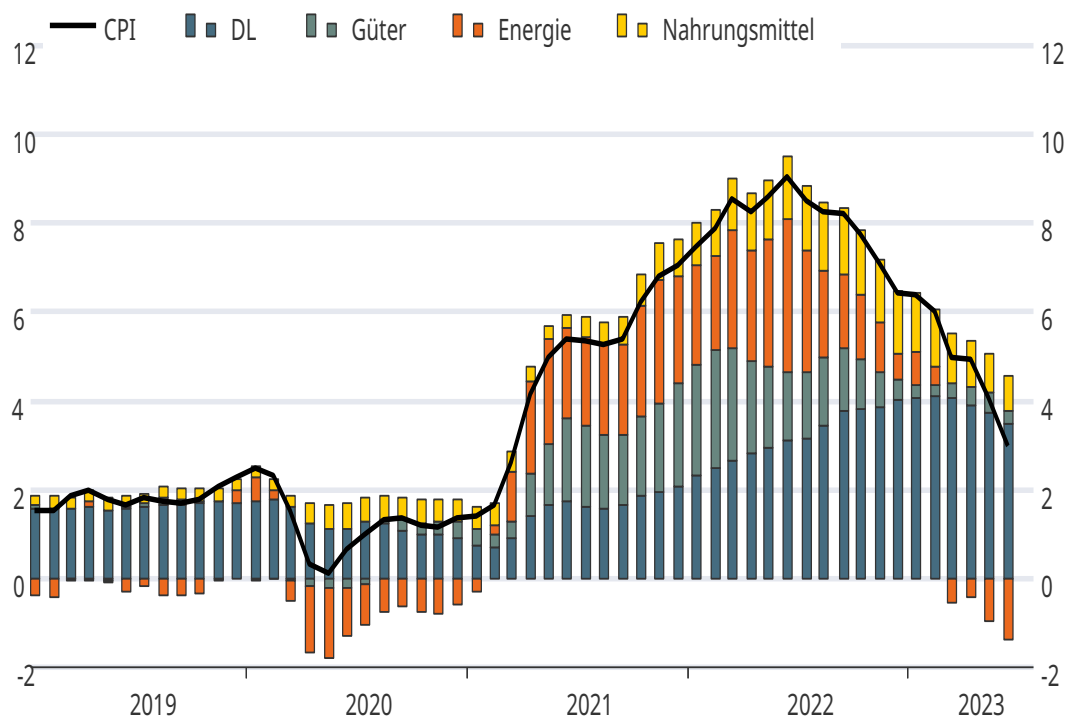
Euro-Wirtschaft: Größere Herausforderungen

Reales Bruttoinlandsprodukt, Q4 2019 = 100, ab Q1 2023: aktuelle Prognose vs. Prognosepfad Ende 2019



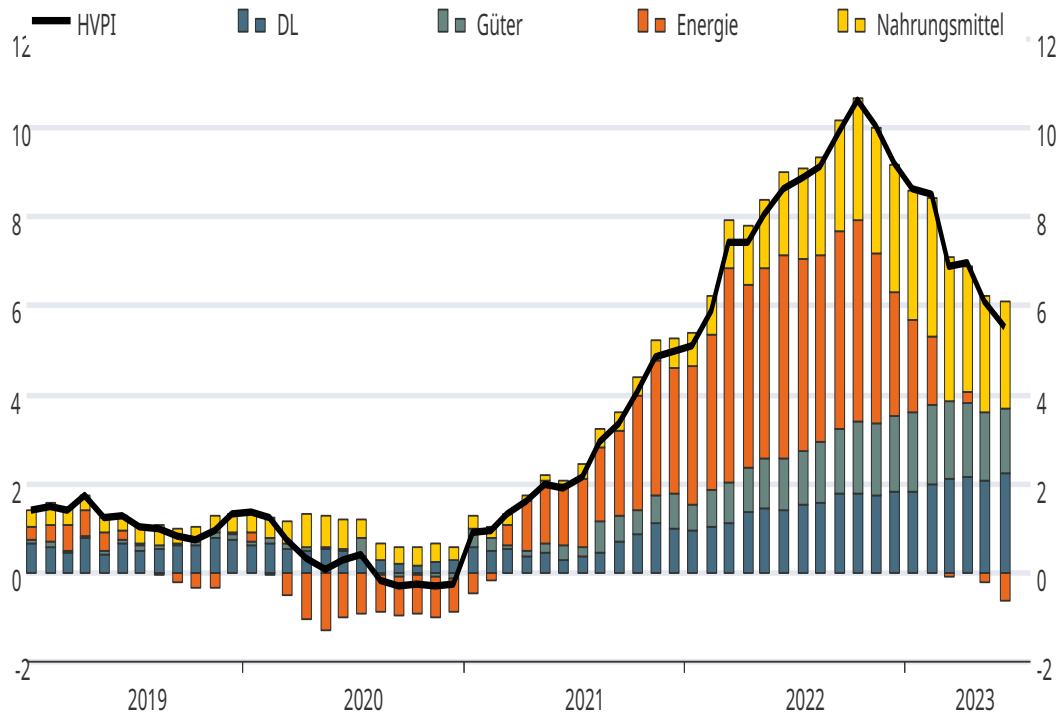
USA: Kerninflation sinkt langsam

US-Verbraucherpreise, Veränderung zum Vj. in Prozent und Wachstumsbeiträge in %-Punkten



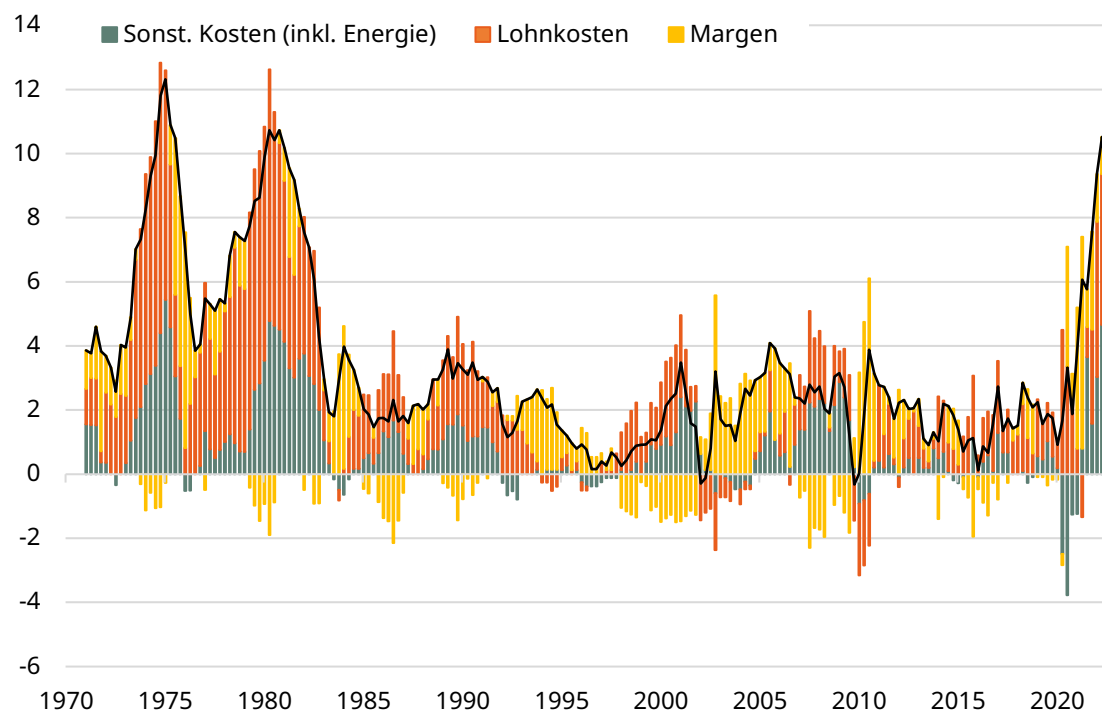
Europa: Fortschritt durch Energiepreiserückgang überzeichnet

Euro-Verbraucherpreise, Veränderung zum Vj. in Prozent und Wachstumsbeiträge in %-Punkten



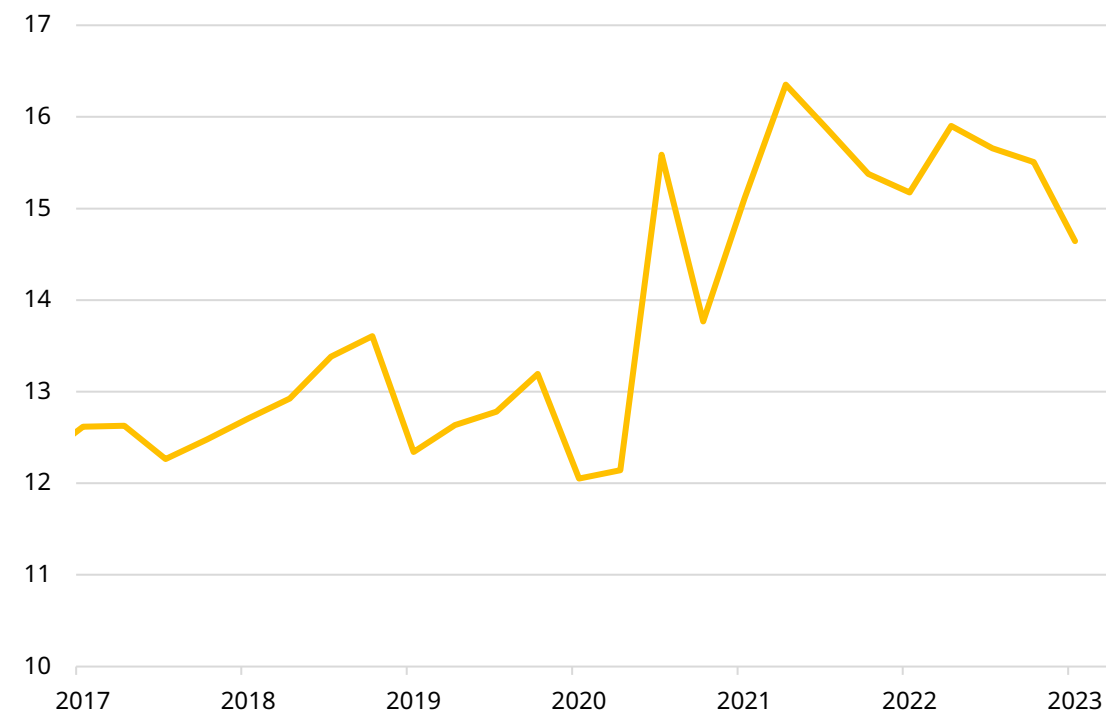
US-Unternehmen haben COVID-Krise und Erholung genutzt

Beitrag zur Entwicklung der Stückkosten (=Inflation), zum Vorjahr in Prozentpunkten, Quartalsdaten



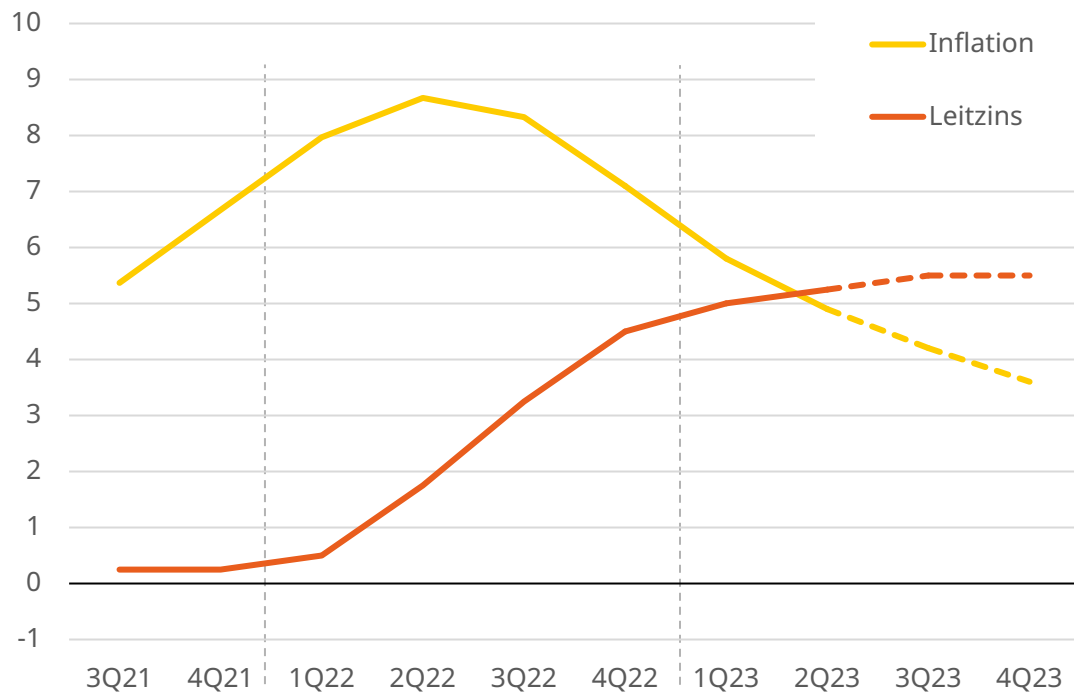
Aber hohe Margen bei Inflationsrückgang kaum zu halten

Margen, in Prozent, Quartalsdaten



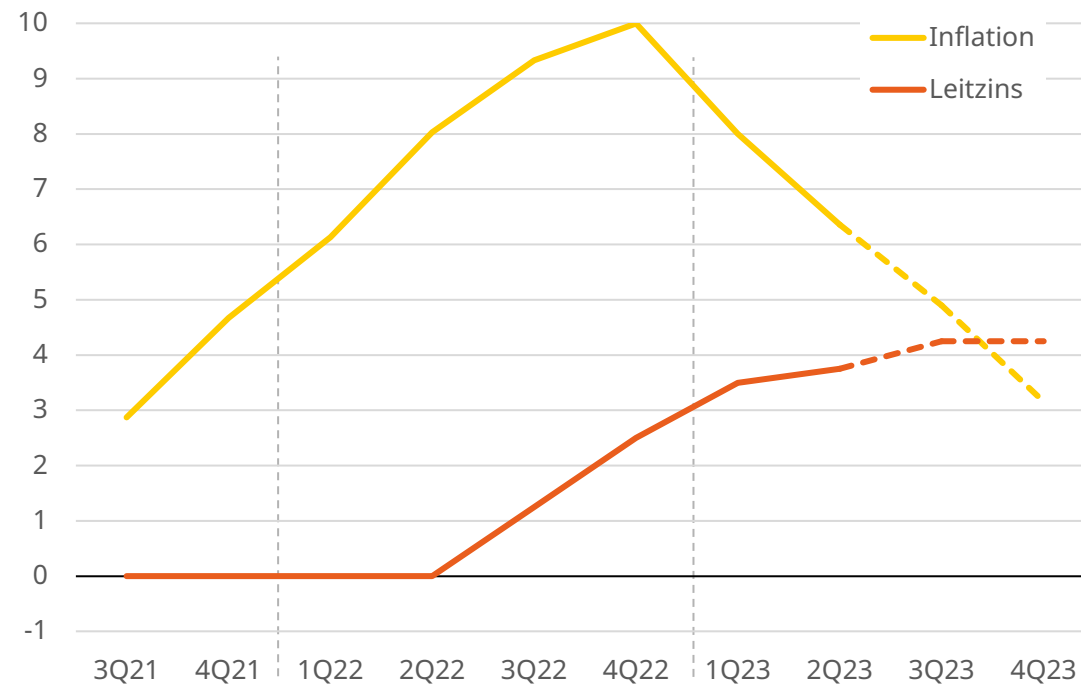
USA: Realzins positiv, FED-Gipfel in Sicht

USA Inflation zum Vj. und FED-Leitzins, in Prozent, Quartalsdurchschnitte, ab Q3 2023: Prognosen



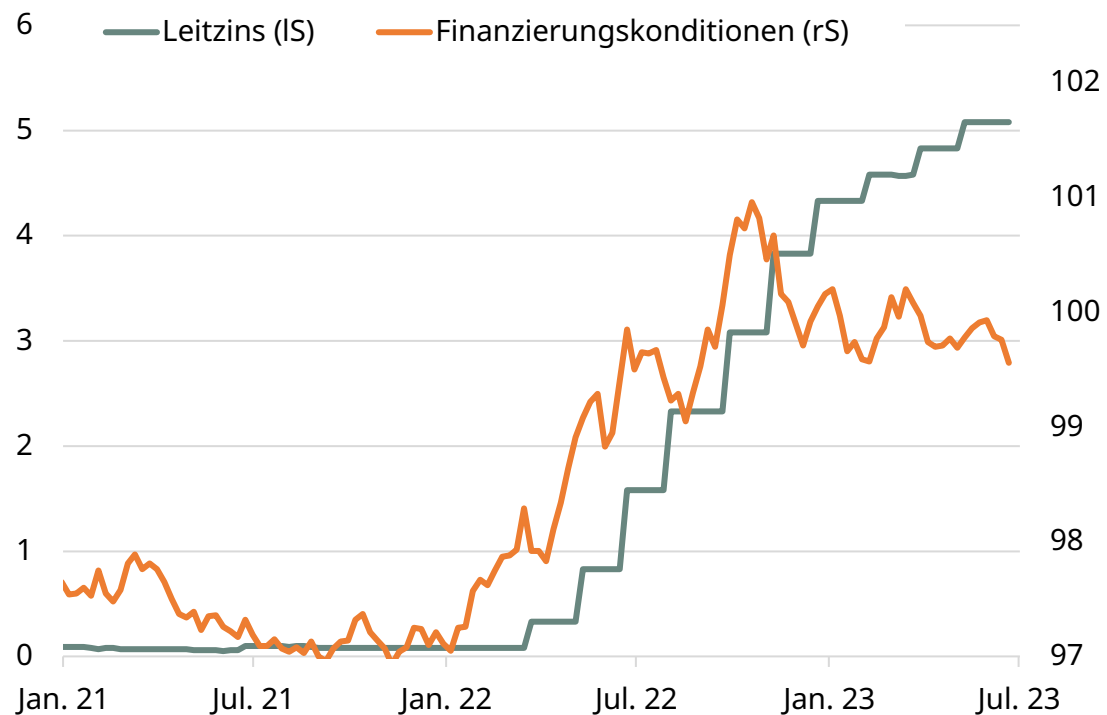
Euro-Raum: Weitere Schritte wahrscheinlich

Euro-Raum Inflation zum Vj. und EZB-Hauptrefinanzierungszins, in Prozent, Quartalsdurchschnitte, ab Q3 2023: Prognosen



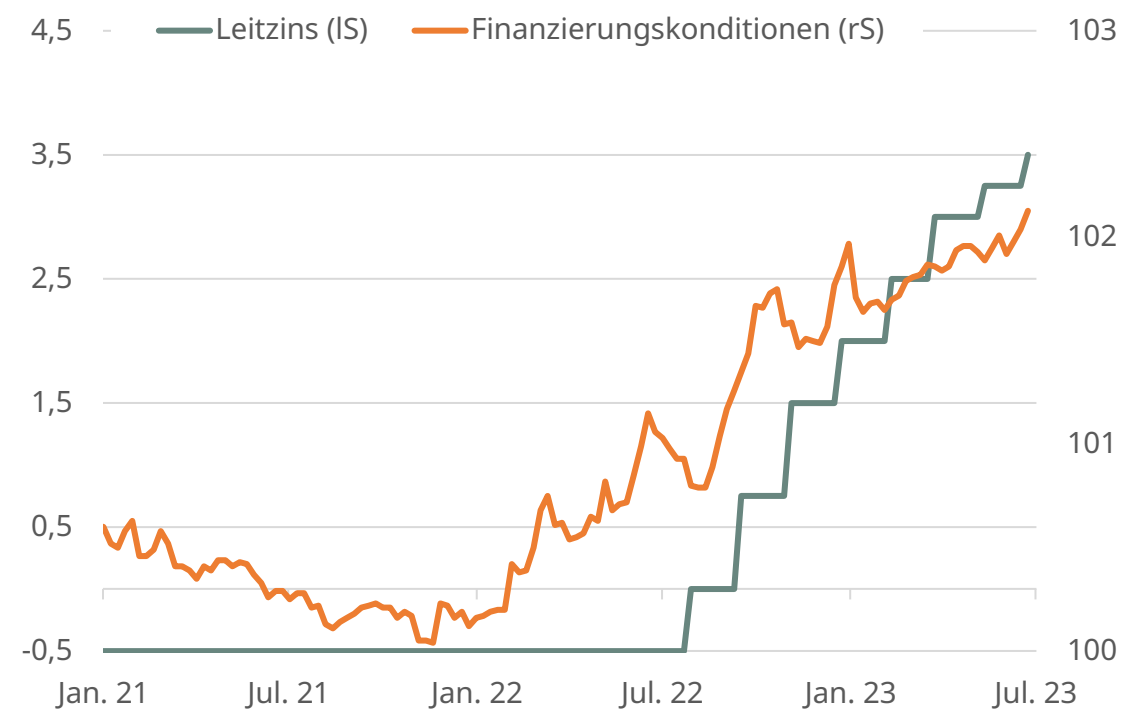
FED tritt weiter in der Luft

Effektiver FED Funds Zins (IS, in %) und Index zu Finanzierungsbedingungen (rS, in Punkten):
Gewichtetes Mittel aus UST-Renditen, USD-Wechselkurs, Aktienkursen und Risikoprämien



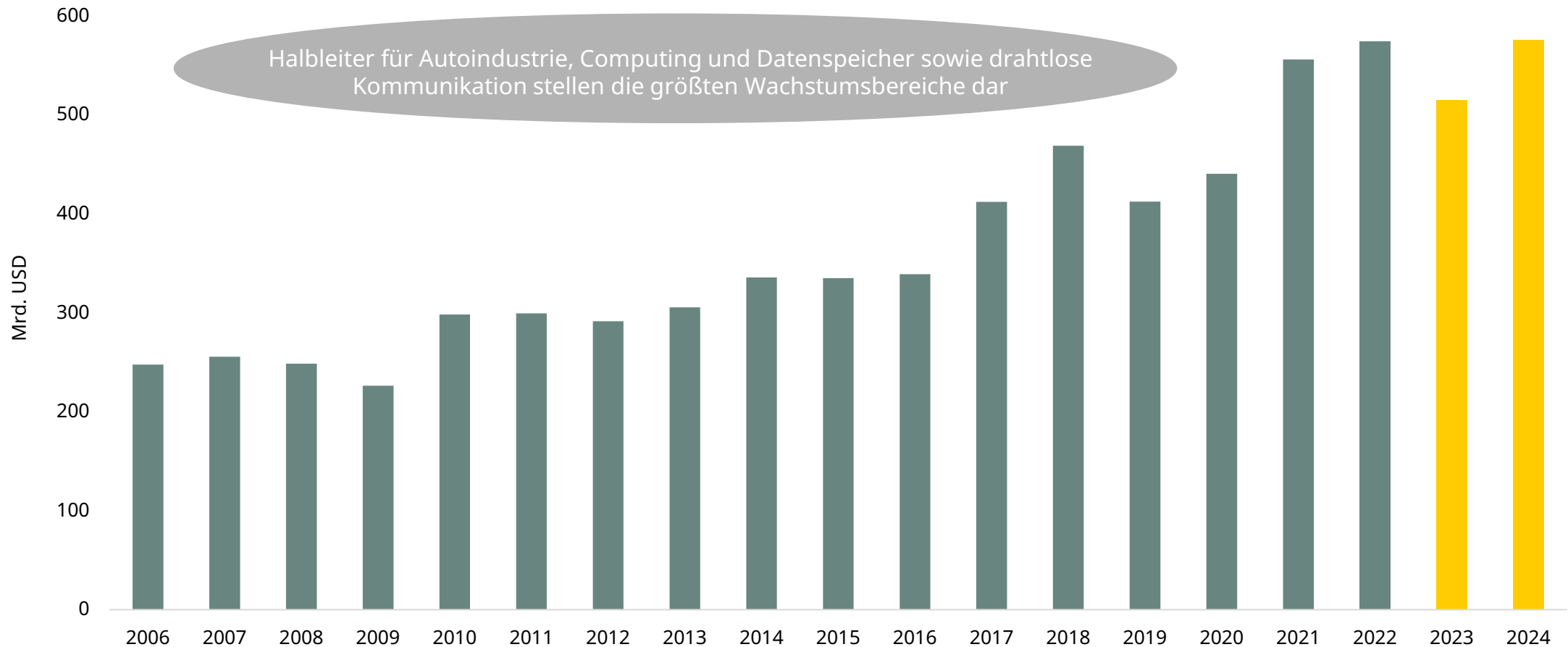
EZB-Straffungen schlagen weiter voll durch

EZB-Einlagenzins (IS, in %) und Index zu Finanzierungsbedingungen (rS, in Punkten):
Gewichtetes Mittel aus Renditen, Euro-Wechselkurs, Aktienkursen und Risikoprämien

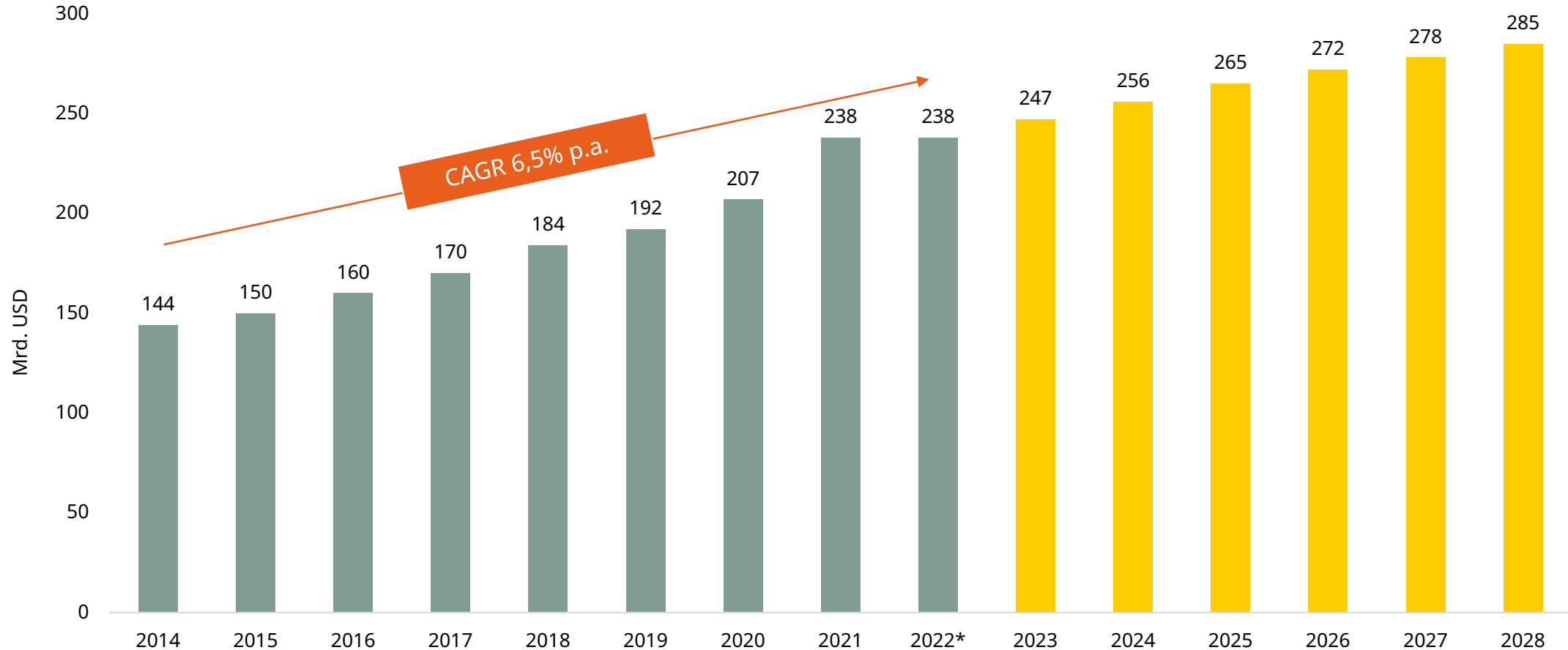


Automatisierung: Umsätze der Halbleiterindustrie weltweit

Der Umsatz mit Halbleitern betrug im Jahr 2022 weltweit rund 574 Milliarden US-Dollar



- Die weltweite Halbleiterindustrie steht vor einem Wachstumsjahrzehnt und kann bis 2030 zu einer 1 Billion-Dollar-Branche werden.



➤ Das Corona-Jahr 2021 löste einen sprunghaften Anstieg der Ausgaben in Forschung und Entwicklung aus.

Quelle: Statista, Eyb & Wallwitz, Oktober 2022

* Ab diesem Jahr handelt es sich um prognostizierte Werte.