31.01.2023

Fondsreporting #01/2023 | Jahreswende bringt Stimmungswandel

Zur Jahreswende setzte ein Stimmungswandel an den Kapitalmärkten ein. Nach dem kräftigen Abverkauf zum Ende des letzten Jahres legten der S&P 500 (+6,3%) und der NASDAQ 100 (+10,7%) im Januar zu. Auch der DAX-Index (+8,7%) und der EURO STOXX 50 (+9,9%) stiegen trotz anhaltender Stärke des Euro (+1,9% gegenüber dem US-Dollar). Die Renditen für Bundes- und US-Staatsanleihen mit 10-jähriger Laufzeit fielen um 26 beziehungsweise 37 Basispunkte. Dies führte zu kräftigen Kursgewinnen am Anleihenmarkt, der europäische High Yield Index (Bloomberg Pan-European High Yield Index) stieg beispielsweise um +3,20%.

Mit dem neuen Jahr ist auch die Risiko- bzw. Investitionsbereitschaft der Investoren zurückgekehrt. Zum Jahresbeginn stehen neue Risikobudgets zur Verfügung, abzulesen am Neuemissionsvolumen für Anleihen. Im Januar konnten europäische Banken Anleihen im Volumen von über € 240 Mrd. bei Investoren platzieren, im gesamten letzten Jahr waren es „nur“ € 350 Mrd. Die Inflationsdynamik zeigt weiterhin abwärts, auch wenn wir noch weit vom Ziel entfernt sind. Die Konjunktur entwickelt sich dagegen robuster als erwartet. Der IWF hat seine Wachstumsprognose für Deutschland in diesem Jahr von -0,3% auf +0,5% angehoben und das globale Wachstum wird nun bei 2,9% statt 2,7% gesehen. Rückenwind wird auch von China erwartet, nachdem die plötzliche Abkehr von der Null-Covid-Politik im Dezember zu weniger Verwerfungen führte als anfangs befürchtet. Diese positiven Erwartungen sind ein wesentlicher Treiber für die aktuelle dynamische Aufwärtsbewegung, denn fundamental hat sich im Januar nicht allzu viel verändert. Die aktuell eher mäßig laufende Berichtssaison mit oftmals vorsichtigem Geschäftsausblick der Unternehmen führt nicht mehr zu übertrieben negativen Kursreaktionen wie wir sie noch im Laufe des vergangenen Jahres mehrheitlich gesehen hatten. Diese zurückhaltenden bis schwächeren Ausblicke sind somit bereits eingepreist. Die Aussicht auf ein Ende des Zinsanhebungszyklus der FED bis Mitte dieses Jahres und die mögliche Vermeidung einer Rezession öffnet

dagegen wieder den Blick der Investoren für bessere Zeiten. Unternehmen, die im letzten Jahr unter dem schwierigen Umfeld gelitten hatten, aber ein hochwertiges und profitables Geschäftsmodell besitzen, werden nun wieder mehrheitlich ihre Stärke zeigen können.

Der Jahresauftakt war insgesamt vielversprechend und nach dem herausfordernden Jahr 2022 Balsam für Anleger und Investoren. Dies ist jedoch kein Grund in eine voreilige und verfrühte Euphorie zu verfallen. Wir befinden uns in einer Bodenbildung und der kurzfristige Ausblick ist immer noch von erhöhter Unsicherheit geprägt. Mit einem längerfristigen Anlagehorizont bieten sich aktuell jedoch attraktive Gelegenheiten. In diesem Umfeld liegt unser Fokus auf hochwertigen Unternehmen mit langfristigem Potenzial.

Phaidros Funds Balanced

Das Jahr 2023 überzeugt bisher mit einem dynamischen Auftakt. Der DAX-Index erzielte beispielsweise sein bestes Januarergebnis seit seiner Auflage im Jahr 1988 (+8,7%). Aus dem vergangenen Jahr hatten die Märkte Rekordstände bei Short-Positionierungen und negativen Stimmungsindikatoren übernommen. So ist die Januar-Rally vor allem technisch durch neue Risikobudgets und Short-Coverings zu erklären. Der Phaidros Funds Balanced hat in diesem Umfeld kräftig zugelegt und gewann je nach Anteilsklasse zwischen +4,61% und +4,71% an Wert.

Die Verlierer aus 2022 sind die Gewinner des Januars 2023: Shopify (+39%), MercadoLibre (+37%) und Teladoc (+22%). Aber auch unsere Neuinvestition Taiwan Semiconductor (TSMC) bewies sich als richtiger Kauf (+22%). Gespiegelt verlor der defensive Pharmasektor als Gewinner des Vorjahres: Johnson & Johnson gab im Berichtsmonat nach verlorenen Gerichtsstreitigkeiten nach (-9%), ebenso Eli Lilly (-8%) und ADP (-7%). Die Unternehmensnachrichten waren im Januar von Stellenstreichungen geprägt (Microsoft, Alphabet, Amazon). Allerdings sollten Entlassungen im einstelligen Prozentbereich nicht überinterpretiert werden. Langfristig profitieren die Aktien von der steigenden Rentabilität der Unternehmen.

Der europäische High Yield Index (Bloomberg Pan-European High Yield Index) stieg um +3,20%. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen konsolidierte nach dem dynamischen Anstieg zum Jahresende, und zum Monatsende lag sie 26 Basispunkte tiefer bei 2,24%. Im neuen Jahr kam die Liquidität auch bei Hochzinsanleihen zurück und einzelne Anleihen verzeichneten dadurch starke Kursanstiege. Rakuten (+25%) erzielte im Januar über zwei Milliarden Dollar an neuer Liquidität und deckt damit voraussichtlich den Investitionsplan bis 2024. Citycon (+15%) und Unibail (+10%) profitierten von der Stabilisierung der mittelfristigen Zinserwartungen. Im Berichtsmonat veräußerten wir die Anleihen von EDF und der Belfius Bank und erhöhten dafür die Bestände von

Deutschen Bank, Banco Santander, Aareal Bank und IAG.

Die Aktienquote im Phaidros Funds Balanced liegt mit 59% leicht über dem Niveau des Vormonats. Die Anleihenquote ist auf 34% gestiegen. Mit großer Spannung erwarten wir die Zentralbanksitzungen Anfang Februar, verbunden mit der Frage, ob sich der stabile Ausblick bezüglich Inflation und Zinsen verfestigt. Weitere Impulse wird die fortlaufende Berichtssaison zum 4. Quartal 2022 liefern.

Phaidros Funds Balanced F (ISIN LU0996527213)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
10 Jahre p.a	6,2*	9,5*
5 Jahre p.a.	4,6	11,1
3 Jahre p.a.	2,0	13,1
1 Jahr	7,4	13,7
lfd. Jahr	4,7	-

*Anteilsklasse B (aufgrund fehlender 10-Jahres-Historie bei Anteilsklasse F)

Phaidros Funds Conservative

Der Phaidros Funds Conservative legte im Januar, je nach Anteilsklasse, zwischen +3,40% und +3,43% zu. Die Aktien im Phaidros Funds Conservative gewannen im Schnitt +6,3% und die Unternehmensanleihen legten um +4,5% zu. Auch die Staatsanleihen (+2,8%) sowie die Gold-Position (4,1% in Euro gehandelt) schlossen höher. Zum Vergleich stieg im Berichtsmonat der MSCI World Index in Euro um +5,2% und der europäische High Yield Index (Bloomberg Pan-European High Yield Index) handelte um 3,2% höher.

Die Aktien von Salesforce (+ 22%) verzeichneten den stärksten Kursanstieg, unterstützt durch Anfang Januar kommunizierte Kosteneinsparungen. Taiwan Semiconductors (+22%) bestätigte seine Marktposition vor allem durch die Vorlage sehr stabiler Quartalszahlen. Davon profitierte auch die Aktie von ASML (+20%). Weiterhin erholten sich auch die Aktien von Amazon (20%), vornehmlich beflügelt von den sich aufhellenden Konjunkturaussichten. Die Anleihen im Portfolio verzeichneten ebenfalls starke Kursanstiege. Rakuten (+25%) erzielte im Januar über zwei Milliarden Dollar an neuer Liquidität und deckt damit voraussichtlich den Investitionsplan bis 2024. Citycon (+15%) und Unibail (+10%) profitierten weiterhin von der Stabilisierung der mittelfristigen Zinserwartungen.

Nach der zuletzt guten Entwicklung verkauften wir die Aktien von L'Oreal und reduzierten die Position in LVMH. Als Ergänzung nahmen wir im Berichtsmonat Siemens neu in das Portfolio auf. Siemens sollte in den nächsten Jahren von der Notwendigkeit verstärkter Investitionen bei Industrieunternehmen profitieren. Die Anleihe von Peach Property wurde im Januar vom Emittenten fristgerecht zurückbezahlt.

Die Anleihenquote im Fonds beträgt 55%, mit einer Aktienquote von 27%. Die Liquidität von 14% verleiht dem Fonds genügend Flexibilität für sich ergebende Chancen an den Kapitalmärkten. Einen weiteren deutlichen Anstieg des Zinsniveaus erwarten wir derzeit nicht. Die Preisdynamik zeigt momentan zwar in die richtige Richtung, für Entwarnung ist es jedoch zu früh. Der Jahresstart war vielversprechend, jedoch kein Grund in verfrühte Euphorie zu verfallen.

Phaidros Funds Conservative B (ISIN LU0504448647)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
10 Jahre p.a.	3,3	8,1
5 Jahre p.a.	1,1	9,8
3 Jahre p.a.	0,0	11,7
1 Jahr	-9,5	12,0
lfd. Jahr	3,4	-

Phaidros Funds Schumpeter Aktien

Das Jahr 2023 überzeugt bisher mit einem dynamischen Auftakt. Der DAX-Index erzielte beispielsweise sein bestes Januarergebnis seit seiner Auflage im Jahr 1988 (+8,7%). Aus dem vergangenen Jahr hatten die Märkte Rekordstände bei Short-Positionierungen und negativen Stimmungsindikatoren übernommen. So ist die Januar-Rally vor allem technisch durch neue Risikobudgets und Short-Coverings zu erklären. Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien hat in diesem Umfeld kräftig zugelegt und gewann je nach Anteilsklasse zwischen +6,47% und +6,58% an Wert.

Die Verlierer aus 2022 sind die Gewinner des Januars 2023: Shopify (+39%), MercadoLibre (+37%) und AirBnB (+28%). Aber auch unsere Neuinvestition Taiwan Semiconductor (TSMC) bewies sich als richtiger Kauf (+22%). Gespiegelt verlor der defensive Pharmasektor als Gewinner des Vorjahres: Johnson & Johnson gab im Berichtsmonat nach verlorenen Gerichtsstreitigkeiten nach (-9%), ebenso BioNTech

(-6%) und Roche (-3%). Die Unternehmensnachrichten waren im Januar von Stellenstreichungen geprägt (Microsoft, Alphabet, Amazon). Allerdings sollten Entlassungen im einstelligen Prozentbereich nicht überinterpretiert werden. Langfristig profitieren die Aktien von der steigenden Rentabilität der Unternehmen.

Die Aktienquote im Phaidros Funds Schumpeter Aktien liegt mit 96% über dem Niveau des Vormonats. Mit großer Spannung erwarten wir die Zentralbanksitzungen Anfang Februar, verbunden mit der Frage, ob sich der stabile Ausblick bezüglich Inflation und Zinsen verfestigt. Weitere Impulse wird die fortlaufende Berichtssaison zum 4. Quartal 2022 liefern.

Phaidros Funds Schumpeter Aktien E (ISIN LU1877914561)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
5 Jahre p.a.	-	-
3 Jahre p.a.	2,9	17,0
1 Jahr	-11,5	19,8
lfd. Jahr	6,5	-

Phaidros Funds Fallen Angels

Der Phaidros Funds Fallen Angels hat im Januar, je nach Anteilsklasse zwischen 4,56% und 4,63% zugelegt. Zum Vergleich stieg der europäische High Yield Index (Bloomberg Pan-European High Yield Index) um 3,20%. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen konsolidierte nach dem dynamischen Anstieg zum Jahresende, zum Monatsende lag sie 26 Basispunkte tiefer bei 2,24%.

Im neuen Jahr kam die Liquidität auch bei Hochzinsanleihen zurück und einzelne Anleihen verzeichneten dadurch starke Kursanstiege. Rakuten (+25%) erzielte im Januar über zwei Milliarden Dollar an neuer Liquidität und deckt damit voraussichtlich den Investitionsplan bis 2024. Citycon (+15%) und Unibail (+10%) profitierten weiterhin von der Stabilisierung der mittelfristigen Zinserwartungen. Der weltweit größte Anbieter von Kreuzfahrten Carnival (+12) verzeichnete im Januar sehr hohe Buchungszahlen, was die Erwartung bestärkt in diesem Jahr erstmals seit Pandemiebeginn wieder die Profitabilität zu erreichen. Auch die Fluggesellschaften IAG (+10%) und Finnair (+10%) legten kräftig zu. Die Softbank-Anleihen (+9% und +8%) profitierten von der positiven Marktentwicklung in China aufgrund des scheinbar kontrollierten Infektionsgeschehens im Land.

Im Berichtsmonat veräußerten wir die Anleihen von EDF und der Belfius Bank und erhöhten dafür die Bestände von Deutschen Bank, Banco Santander, Aareal Bank und IAG. Wir nahmen zudem eine Senior Anleihe der SBB neu in das Portfolio auf. SBB hat durch den Teilverkauf eines größeren Immobilienportfolios an Brookfield im Dezember letzten Jahres den Refinanzierungsbedarf für dieses Jahr weitgehend gedeckt.

Die durchschnittliche Verzinsung im Portfolio liegt nun bei etwa 8% und der Fonds ist bei einer Liquidität von 3,5% weitestgehend investiert. Der grundsätzliche Marktausblick hat sich nicht geändert: der Zinsanstieg liegt zum überwiegenden Teil hinter uns und eine wirtschaftliche Abschwächung in den nächsten Monaten ist wahrscheinlich. Die Verzinsung für Hochzinsanleihen in Europa ist im historischen Vergleich attraktiv und viele Segmente bieten auch nach dem guten Jahresstart weiterhin Erholungspotenzial. Es gilt weiterhin Gelegenheiten selektiv zu nutzen und dabei mögliche Ausfälle zu vermeiden.

Phaidros Funds Fallen Angels D (ISIN LU0948477962)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
5 Jahre p.a.	-1,3	10,4
3 Jahre p.a.	-3,6	13,1
1 Jahr	-11,2	15,3
lfd. Jahr	4,6	-

DISCLAIMER Quelle: Morningstar Direct, 31.01.2023. 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.