28.04.2023

Fondsreporting #04/2023 | Big Techs glänzen in der laufenden Berichtssaison

Nach dem starken Jahresauftakt konsolidierten die Märkte im April. Der S&P 500 (+1,6%) und der NASDAQ 100 (+0,5%) handelten etwas fester. Auch der DAX (+1,9%) und der EURO STOXX 50 (+1,8%) legten leicht zu. Die Renditen für Bundes- und US-Staatsanleihen mit 10-jähriger Laufzeit beendeten den Monat nahezu unverändert bei 3,42% respektive 2,31%. Der europäische High Yield Index (Bloomberg Pan-European High Yield Index) beendete den Monat mit einem Plus von 0,49%.

Die Krise der Regionalbanken in den USA lastet weiter auf der Marktstimmung. Der sich fortsetzende Rückgang der Inflation in den USA sowie die robuste konjunkturelle Lage unterstützen die Märkte hingegen. Trotz dieser gegenläufigen Faktoren sehen wir grundsätzlich positive Kursentwicklungen, die zuletzt auch durch die laufende Berichtssaison unterstützt wurden. Nachdem nun etwa 70% der Unternehmen im S&P 500 ihre Quartalszahlen vorgelegt haben, kann man festhalten, dass die Geschäfte besser laufen als zunächst angenommen. Die Gewinne lagen im Schnitt 7% über den Erwartungen, und damit etwa auf dem Niveau des Vorjahresquartals. Die Umsatzerwartungen wurden durchschnittlich um 2,4% übertroffen. Geglänzt haben dabei auch die Big Techs, die im letzten Quartal scharf angezählt wurden. Alphabet (Google), Microsoft, Meta Platforms und Amazon übertrafen die Gewinnerwartungen allesamt und bestätigten oder erhöhten die Ziele für das Gesamtjahr. Auch die im letzten Jahr angekündigten Kosteneinsparungen zeigten bereits erste Wirkung. In Europa sehen wir bisher ebenfalls eine grundsätzlich positiv verlaufende Berichtssaison. Getrieben vom Bankensektor lagen die Gewinne im Schnitt 31% über den Erwartungen, die Umsätze 2,6%. Wie schon in den letzten Quartalen profitieren die meisten Unternehmen vom inflationären Umfeld, vor allem da die bei den Kunden durchsetzbaren Preissteigerungen über den angestiegenen Kosten liegen. Dies bietet einen Puffer für die zu erwartenden steigenden Lohnkosten in den nächsten Quartalen.

Anfang Mai stehen wieder Zentralbankratssitzungen in den USA und Europa an. Da der vom Markt eingepreiste Zinszenit in den USA fast erreicht ist, werden die Marktteilnehmer einmal mehr ganz genau hinhören, wie die Einschätzungen zu Wirtschaft und Inflation lauten. Die Corona-Ersparnisse beim Konsumenten sind weitgehend aufgebraucht und die steigenden Zinsen sowie die Probleme bei den US-Regionalbanken belasten Nachfrage und Angebot an Krediten. Gründe für eine konjunkturelle Abschwächung gibt es somit zur genüge, was die Aussichten zwar etwas eintrübt, jedoch nicht zu einem nennenswerten Rückgang am Aktienmarkt führen sollte. In einem solchen Umfeld meiden wir zyklische Werte und konzentrieren uns weiterhin auf Unternehmen mit hohen Margen und strukturellem Wachstum.

Phaidros Funds Balanced

Der April lässt sich als Konsolidierungsmonat ohne nennenswerte Impulse zusammenfassen. Die meisten Unternehmen haben ein solides erstes Quartal berichtet und sich zurückhaltend zu den Zukunftsaussichten geäußert. Diese konservative Kommunikationsweise der letzten Monate dürfte auch die zumeist besonnenen Kursreaktion erklären. Der Phaidros Funds Balanced konnte leicht an Wert zulegen und gewann je nach Anteilsklasse zwischen +0,93% und +1,02%.

Die Gewinnerliste wird im April von Medtronic (+11%) und Novartis (+10%) angeführt. Beide Unternehmen profitierten von positiven Nachrichten auf der Produktseite. Der größte Verlierer war Activision Blizzard (-11%), nachdem sich der britische Regulator gegen die Übernahme durch Microsoft ausgesprochen hatte. Es folgt TSMC (-10%) bedingt durch einen verhaltenen, konjunkturbedingten Ausblick für das Gesamtjahr. Neu aufgenommen haben wir die Aktie von SS&C Technologies. Das amerikanische Unternehmen ist Weltmarktführer für Asset Management Software.

Der europäische High Yield Index (Bloomberg Pan-European High Yield Index) beendete den Monat mit einem Plus von 0,49% und 10-jährige Bundesanleihen schlossen mit einer nahezu unveränderten Rendite von 2,31%.

Unternehmensanleihen erholten sich im April nach einem Rücksetzer im März. Die Nachranganleihen von Citycon (+11%) und Heimstaden (+8%) profitierten von der Stabilisierung des Zinsniveaus. Negativ entwickelten sich die Anleihen von Rakuten (-7%), da die Erlöse aus dem Börsengang der japanischen Banktochter geringer ausfielen als erhofft. Wir verkauften eine Anleihe von Volkswagen, vor allem da die

neuerliche ESG-Kontroverse um das Unternehmen aufgrund eines Werks in Xinjiang unseres Erachtens mittelfristig auf den Anleihen lasten sollten.

Die Aktienquote im Phaidros Funds Balanced liegt mit 62% leicht über dem Niveau des Vormonats. Die Anleihenquote liegt mit ca. 34% auf Vormonatsniveau. Die verbleibenden 4% halten wir in Gold und Liquidität.

Phaidros Funds Balanced F (ISIN LU0996527213)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
10 Jahre p.a	6,1*	9,5*
5 Jahre p.a.	5,3	11,0
3 Jahre p.a.	4,5	10
1 Jahr	-3,6	13,1
lfd. Jahr	6,8	-

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

Phaidros Funds Conservative

Der Phaidros Funds Conservative legte über den Monat, je nach Anteilsklasse, zwischen +0,90% und +0,94% zu. Der Aktienteil im Phaidros Funds Conservative stieg um 1,6%. Auch die Staatsanleihen gewannen 0,2%, die Unternehmensanleihen legten um 0,3% zu. Die Gold-Position handelte in Euro zum Monatsultimo 1,0% tiefer.

Der MSCI World Index in Euro beendete den Monat mit einem Plus von 0,14%. Der europäische High Yield Index (Bloomberg Pan-European High Yield Index) handelte 0,49% höher.

Die im Vormonat neu in das Portfolio aufgenommene Aktie von Intuitive Surgical (+16%) verzeichnete den stärksten Kursanstieg in Folge guter Quartalszahlen. Eli Lilly (+13%) und Medtronic (+11%) profitierten von positiven Nachrichten auf der Produktseite. Die Aktie von TSMC (-10%) verzeichnete hingegen den stärksten Kursrückgang bedingt durch einen verhaltenen, konjunkturbedingten Ausblick für das

Gesamtjahr.

Wir verkaufen im Berichtsmonat die Nachranganleihen von Citycon und Rakuten sowie die Wandelanleihen von Norwegian Cruise Lines und der Shop Apotheke. Zudem trennten wir uns von der Volkswagen-Anleihe. Die ESG-Kontroverse um das Unternehmen aufgrund eines Werks in Xinjiang sollte unseres Erachtens mittelfristig auf VW-Anleihen lasten. Dagegen haben wir eine kurzlaufende Bundesanleihe und eine Anleihe der Europäischen Investment Bank gekauft. Zudem nahmen wir eine Nachranganleihe der BNP und die neu emittierte Anleihe der Porsche AG in das Portfolio auf. In Anbetracht der sich abzeichnenden wirtschaftlichen Abschwächung richteten wir damit das Portfolio etwas konservativer aus.

Die Anleihequote im Fonds beträgt 62%, mit einer Aktienquote von knapp 29%. Die Liquidität von ca. 6% verleiht dem Fonds genügend Flexibilität für sich ergebende Chancen an den Kapitalmärkten.

Phaidros Funds Conservative B (ISIN LU0504448647)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
10 Jahre p.a.	3,2	8,1
5 Jahre p.a.	1,5	9,7
3 Jahre p.a.	3,0	8,5
1 Jahr	-4,3	11,7
lfd. Jahr	4,6	-

Phaidros Funds Schumpeter Aktien

Der April lässt sich als Konsolidierungsmonat ohne nennenswerte Impulse zusammenfassen. Die meisten Unternehmen haben ein solides erstes Quartal berichtet und sich zurückhaltend zu den Zukunftsaussichten geäußert. Diese konservative Kommunikationsweise der letzten Monate dürfte auch die zumeist besonnenen Kursreaktion erklären. Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien konnte leicht an Wert zulegen und gewann je nach Anteilsklasse zwischen +1,70% und +1,78%.

Die Gewinnerliste wird im April von Medtronic (+11%) und Novartis (+10%) angeführt.

Beide Unternehmen profitierten von positiven Nachrichten auf der Produktseite. Der größte Verlierer im Berichtsmonat war ICON (-11%). Es folgt TSMC (-10%) bedingt durch einen verhaltenen, konjunkturbedingten Ausblick für das Gesamtjahr. Neu aufgenommen haben wir die Aktie von SS&C Technologies. Das amerikanische Unternehmen ist Weltmarktführer für Asset Management Software. Bei Straumann nahmen wir Gewinne mit. Nach einem guten Jahresauftakt mit über 30% Kursgewinn ist die Aktie mit einem KGV von über 40 unseres Erachtens nun zu teuer.

Die Aktienquote im Phaidros Funds Schumpeter Aktien liegt mit 95% leicht unter dem Niveau des Vormonats.

Phaidros Funds Schumpeter Aktien E (ISIN LU1877914561)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
5 Jahre p.a.	-	-
3 Jahre p.a.	5,4	14,9
1 Jahr	-6,6	18,6
lfd. Jahr	11,2	-

Phaidros Funds Fallen Angels

Der Phaidros Funds Fallen Angels legte im April, je nach Anteilsklasse zwischen +0,14% und +0,19% zu. Der europäische High Yield Index (Bloomberg Pan-European High Yield Index) beendete den Monat mit einem Plus von 0,49%. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen handelte nahezu unverändert bei 2,31%.

Unternehmensanleihen stabilisierten sich grundsätzlich im Berichtsmonat. Die Nachranganleihen von Unibail (+4%) und SBB (+3%) profitierten von der Stabilisierung des Zinsniveaus. Negativ entwickelten sich die Anleihen von Rakuten (-7%), vor allem da die Erlöse aus dem Börsengang der japanischen Banktochter geringer ausfielen als erhofft und somit den Investitionsbedarf der nächsten Jahre für den Ausbau des Mobilfunknetzes nur teilweise decken. Die Anleihe vom Verpackungshersteller Kloeckner Pentaplast (-8%) gab nach Vorlage der Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr nach. Der Cashflow im zweiten Halbjahr war aufgrund verzögerter Weitergabe der gestiegenen Produktionskosten schwächer als erhofft. Die Nachranganleihe von Aroundtown (-9%) fiel aufgrund der insbesondere in Deutschland weiterhin sehr negativen Stimmungslage gegenüber Immobilien. Wir verkauften die beiden Anleihen von Volkswagen, um im Gegenzug die Liquidität zu erhöhen. Die ESG-

Kontroverse um das Unternehmen aufgrund eines Werks in Xinjiang sollte unseres Erachtens mittelfristig auf den Anleihen lasten.

Die durchschnittliche Verzinsung im Portfolio liegt bei gut 8%. Die Liquidität von 8% verleiht dem Fonds genügend Flexibilität für sich ergebende Chancen an den Kapitalmärkten.

Phaidros Funds Fallen Angels D (ISIN LU0948477962)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
5 Jahre p.a.	-1,4	10,4
3 Jahre p.a.	0,9	9,5
1 Jahr	-4,5	14,7
lfd. Jahr	2,6	-

DISCLAIMER Quelle: Morningstar Direct, 28.04.2023. 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.