



29.04.2022

## Fondsreporting #04/2022 | Gute Berichtssaison reicht nicht für eine Stabilisierung der Märkte

Auch im April ist das Kapitalmarktumfeld von einer hohen Unsicherheit geprägt. So hat der S&P 500 im April um 8,7%, und der Nasdaq 100 um 13,3% nachgegeben. Die europäischen Indizes hingegen hielten sich besser. Der EURO STOXX 50 und der DAX beendeten den Monat mit einem Minus von rund 2%. Die Unsicherheit ist weiterhin getrieben durch die hohen Inflationsraten, welche auch zu einem weiteren Zinsanstieg führten. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen ist von 2,34% auf 2,93% gestiegen. 2-jährige Bundesanleihen rentieren erstmals seit 2014 wieder im positiven Bereich, konkret handelten die Papiere zum Monatsende bei einer Rendite von 0,26%. Auch die Risikoprämien für Unternehmensanleihen haben sich nochmals erhöht. Solide Unternehmen aus zyklischen Branchen rentierten bei teilweise über 5%. Die Aussicht auf stark steigende Leitzinsen in den USA sorgt jedoch für große Zurückhaltung bei möglichen Investoren, auch wenn mittlerweile eine Leitzinsanhebung von aktuell 0,5% auf über 3% bis Jahresende „eingepreist“ ist.

Neben den seit Monaten dominierenden Makrodaten wurden im April viele Unternehmenszahlen präsentiert – denn die Berichtssaison für das erste Quartal läuft auf Hochtouren. Die meisten Unternehmen, die bislang berichtet haben, konnten dabei die Erwartungen der Analysten übertreffen. Auch die Gewinne sind höher als erwartet, wobei in einigen Branchen die Auswirkungen steigender Rohstoffpreise bereits zu spüren sind. Vor allem beim Ausblick auf das weitere Geschäftsjahr haben viele Unternehmen auf Kostendruck und Lieferengpässe hingewiesen. Dementsprechend sind die Erwartungen für das Gesamtjahr trotz des guten ersten Quartals nur sehr moderat gestiegen. Die Kursreaktionen auf gute Zahlen sind deutlich verhaltener ausgefallen, als der Kursrückgang bei Unternehmen, die die Erwartungen enttäuscht haben. Wenn man die einzelnen Sektoren betrachtet, stechen neben den zu erwartenden Gewinnern aus dem Energie- und Rohstoffbereich, auch die nicht-

zyklischen Sektoren Gesundheitswesen und Basiskonsumgüter mit einer guten Gewinnentwicklung positiv hervor.

Die Investorenstimmung hat sich durch die guten Unternehmenszahlen nicht gebessert. Dafür ist ein stabilerer konjunktureller Ausblick und ein abnehmender inflationärer Druck notwendig. Aufgrund von Basiseffekten ist in den nächsten Monaten zwar eine Plateaubildung der Inflationsrate wahrscheinlich, aber nachdem sich in den letzten Monaten diese Stabilisierung immer wieder verzögert hat, möchten Anleger nun zunächst fallende Inflationsraten sehen, bevor sich Zins- und Aktienmärkte nachhaltig erholen können.

## **Phaidros Funds Schumpeter Aktien**

Die Konsolidierung im März setzte sich im April leider nicht fort. Die US-Märkte beendeten den Monat bei neuen Jahrestiefstständen. Der Phaidros Fund Schumpeter Aktien hat je nach Anteilsklasse zwischen -5,71% und -5,81% an Wert abgegeben.

Positiv entwickelten sich die Aktien von Novo Nordisk und Walmart mit einem Kursgewinn von jeweils 8%. Novo Nordisk überzeugte mit gutem Umsatzwachstum im Diabetesgeschäft und ein im letzten Jahr in den USA zugelassenes Medikament zur Gewichtsreduktion wird sehr stark nachgefragt. Der Gesundheitssektor diente im April insgesamt als „sicherer Hafen“. So konnten auch Eli Lilly und Novartis um jeweils 7% zulegen. Teladoc war im April mit -40% der negative Ausreißer. Das Unternehmen senkte die Umsatz- und Gewinnprognose für das laufende Jahr um etwa 3%. Negativ wurde auch eine große Abschreibung für das im Jahr 2020 übernommene Unternehmen Livongo aufgenommen. Die Übernahme wurde damals ausschließlich mit eigenen Aktien bezahlt, daher ist dies vornehmlich ein bilanzieller Vorgang mit beschränkten finanziellen Auswirkungen. Die Kursreaktion ist auch der aktuellen Marktsituation geschuldet, die zu Übertreibungen neigt.

Die Aktienquote liegt aktuell mit rund 97% auf dem Niveau des Vormonats. Die Aufteilung zwischen Monopolisten und Herausforderern bleibt bei 2/3 zu 1/3. Für eine nachhaltige Erholung der Märkte ist eine Abnahme des Preisdrucks und damit eine Stabilisierung der Zinserwartungen notwendig.

## Phaidros Funds Schumpeter Aktien E

	Wertzuwachs	Volatilität
5J p.a.	-	-
3J p.a.	11,8	13,9
1J	-4,6	15,1
YTD	-9,7	-

### Phaidros Funds Balanced

Die Konsolidierung im März setzte sich im April leider nicht fort. Die US-Märkte beendeten den Monat bei neuen Jahrestiefstständen und auch am Anleihenmarkt kam es nochmals zu einem starken Zinsanstieg. Der Phaidros Fund Balanced gab im Berichtsmonat je nach Anteilsklasse zwischen -1,84% und -1,92% an Wert ab.

Positiv entwickelten sich die Aktien von Novo Nordisk und Walmart mit einem Kursgewinn von jeweils 8%. Novo Nordisk überzeugte mit gutem Umsatzwachstum im Diabetesgeschäft und ein im letzten Jahr in den USA zugelassenes Medikament zur Gewichtsreduktion wird sehr stark nachgefragt. Der Gesundheitssektor diente im April insgesamt als „sicherer Hafen“. So konnten auch Eli Lilly und Novartis um jeweils 7% zulegen. Teladoc war im April mit -40% der negative Ausreißer. Das Unternehmen senkte die Umsatz- und Gewinnprognose für das laufende Jahr um etwa 3%. Negativ wurde auch eine große Abschreibung für das im Jahr 2020 übernommene Unternehmen Livongo aufgenommen. Die Übernahme wurde damals ausschließlich mit eigenen Aktien bezahlt, daher ist dies vornehmlich ein bilanzieller Vorgang mit beschränkten finanziellen Auswirkungen. Die Kursreaktion ist auch der aktuellen Marktsituation geschuldet, die zu Übertreibungen neigt. Die positive Kursreaktion bei Meta Platforms haben wir genutzt, um die Position vollständig zu veräußern.

Der europäische High Yield Index (Bloomberg Barclays Pan-European High Yield Index) handelte über den Monat um 2,9% tiefer. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen ist im April um 0,43% auf 0,97% gestiegen, und die Risikoprämie für Hochzinsanleihen weitete sich um 0,55% auf nun 4,5% aus. Negativ entwickelten sich vor allem die Anleihen aus der Autozuliefererbranche. Die Anleihen von Volkswagen (-8%), Mahle (-7%) und ZF (-7%) haben aufgrund von sich verschärfenden Lieferengpässen und weltweit sinkenden Produktionszahlen deutlich nachgegeben.

Im Monatsverlauf haben wir die Nachranganleihe von Unibail-Rodamco und Telefonica

veräußert, sowie die Position in BP reduziert. Die Anleihe von Coty wurde ein Jahr vor Fälligkeit gekündigt und im April vollständig zurückbezahlt.

Die Aktienquote im Phaidros Funds Balanced haben wir auf 54% reduziert, und die Anleihenquote auf knapp 30% gesenkt. Die Kasseposition hat sich damit auf 10% erhöht. Wir halten nach wie vor etwa 5% Gold, was das Portfolio zusätzlich diversifiziert und stabilisiert. Für eine nachhaltige Erholung der Märkte ist eine Abnahme des Preisdrucks und damit eine Stabilisierung der Zinserwartungen notwendig. Diese wollen wir abwarten bevor wir uns wieder stärker bei Wachstumsunternehmen engagieren.

### Phaidros Funds Balanced F

	Wertzuwachs	Volatilität
10J p.a.	7,4*	8,6*
5J p.a.	6,6	9,6
3J p.a.	7,2	11,0
1J	-2,1	8,7
YTD	-6,8	-

### Phaidros Funds Conservative

Der Phaidros Funds Conservative hat im April, je nach Anteilsklasse zwischen -2,21% und -2,25% nachgegeben. Der MSCI World Index in Euro beendete den Monat -3,92% tiefer. Auch der europäische High Yield Markt kam im April nochmals unter Druck und verlor -2,94%. Die Aktien im Portfolio gaben um -6,5% nach. Die Staatsanleihen haben -5,5%, und die Unternehmensanleihen -3,2% verloren. Gold hingegen stabilisierte das Portfolio im April und verzeichnete einen Kursgewinn von 3,2%.

Die Aktien von Iberdrola (+11%) profitierten von der Ankündigung eines staatlich geförderten Projekts zur Herstellung von grünem Wasserstoff. Auch die Veröffentlichung der Quartalszahlen zum Monatsende sorgten bei einigen Unternehmen für einen Kursanstieg. Mastercard (+7%) überzeugte mit guten Ergebnissen, getrieben von der Normalisierung in der Tourismusbranche. Eli Lilly (+7%) und Novartis (+7%) konnten ebenfalls gute Quartalszahlen vorlegen und profitierten von der allgemeinen Rotation der Anleger in nicht zyklische Branchen wie dem Gesundheitssektor. Die Aktien von Nvidia (-28%) gerieten unter Druck da fallende Sekundärmarktpreise für Grafikkarten auf eine Normalisierung der Nachfrage

hindeuten. Dies führte zu Sorgen bezüglich der Margenentwicklung bei Nvidia. Amazon (-20%) enttäuschte die Investoren mit schwachen Quartalszahlen und einem vorsichtigen Geschäftsausblick. Grundsätzlich belastet die Inflation die Profitabilität des E-Commerce Geschäftes. Auch Paypal (-20%) verzeichnete wegen des schwächelnden Online-Einzelhandels nochmals deutliche Kursverluste, konnte die Investoren zum Monatsende aber mit einem soliden Quartalsergebnis ein wenig beruhigen.

Aufgrund der sich eintrübenden Konjunkturaussichten in Europa veräußerten wir die Aktien der Banco Santander, und auf der Anleienseite verkauften wir unseren Bestand in Gazprom. Coty hat seine Anleihe ein Jahr vor Fälligkeit gekündigt und im April vollständig zurückbezahlt.

Die Liquidität im Fonds ist dadurch auf 11% gestiegen und die Aktienquote beträgt rund 25%. Die hohe Inflation sorgt weiterhin für große Unsicherheit, was mittelfristig jedoch für die Aktienseite durchaus unterstützend wirken sollte. Bei den Anleihen ist der Ausblick trotz des bereits deutlich gestiegenen Zinsniveaus unsicherer, so dass wir uns mit Neuinvestitionen aktuell noch zurückhalten. Insgesamt haben wir den Fonds seit Jahresbeginn robuster aufgestellt, um der erhöhten Volatilität Rechnung zu tragen.

<b>Phaidros Funds Conservative B</b>		
	Wertzuwachs	Volatilität
10J p.a.	4,4	7,3
5J p.a.	3,0	8,5
3J p.a.	3,5	9,9
1J	-3,6	6,0
YTD	-7,3	-

## **Phaidros Funds Fallen Angels**

Der Phaidros Funds Fallen Angels hat im April, je nach Anteilsklasse zwischen -3,08% und -3,14% nachgegeben. Der europäische High Yield Index (Bloomberg Barclays Pan-European High Yield Index) handelte über den Monat um 2,94% tiefer. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen ist im April um 0,43% auf 0,97% gestiegen, die Risikoprämie für Hochzinsanleihen weitete sich um 0,55% auf nun 4,5% aus.

Positiv entwickelte sich die Anleihe des Verpackungsherstellers (Klöckner Pentaplast

(+3%). Das Unternehmen bestätigte die Gewinnprognose für das laufende Jahr trotz des inflationsbedingten Kostendrucks. Negativ entwickelten sich vor allem die Anleihen aus der Autozuliefererbranche. Die Anleihen von Volkswagen (-7%), Mahle (-7%), Faurecia (-7%) haben aufgrund von sich verschärfenden Lieferengpässen und weltweit sinkenden Produktionszahlen deutlich nachgegeben.

Wir haben die Anleihen von Dometic Group und IQVIA veräußert. Die Anleihen haben sich im Zuge des Abverkaufs am Anleihenmarkt gut gehalten. Dies haben wir nun genutzt, um etwas Liquidität zu schaffen. Coty hat seine Anleihe ein Jahr vor Fälligkeit gekündigt und im April vollständig zurückbezahlt.

Die Liquidität im Fonds liegt bei gut 4%. Die Inflation sorgt weiterhin für große Unsicherheit und trotz der mittlerweile stark gestiegenen Renditen für große Zurückhaltung bei Anlegern in Hochzinsanleihen. In Europa erscheinen die Zinserwartungen in Anbetracht der bereits laufenden konjunkturellen Abschwächung ambitioniert, daher erwarten wir eine zeitnahe Stabilisierung des Zinsniveaus.

#### **Phaidros Funds Fallen Angels D**

	Wertzuwachs	Volatilität
5J p.a.	0,2	8,4
3J p.a.	-1,5	10,4
1J	-9,6	5,3
YTD	-10,1	-

Die angegebene Performance ist der berechnete Nettovermögenswert in % in der Fondswährung nach Kosten und ohne Berücksichtigung etwaiger Zeichnungsgebühren. Bei den Angaben handelt es sich um Vergangenheitsdaten, die keine Garantie für zukünftige Entwicklungen darstellen.

Quelle: Morningstar Direct, 29.04.2022 / Berechnung auf Basis von Monatsultimowerten. Die angegebene Performance ist der berechnete Nettovermögenswert in % in der Fondswährung nach Kosten und ohne Berücksichtigung etwaiger Zeichnungsgebühren. Bei den Angaben handelt es sich um Vergangenheitsdaten, die keine Garantie für zukünftige Entwicklungen darstellen.