



31.05.2024

Fondsreporting #05/2024 | Big Tech sorgt für positiven Mai

Nach dem Rücksetzer im April setzten die globalen Aktienmärkte im Mai ihre Rallye fort. Der NASDAQ 100 (+6,4%) und S&P 500 (+5,0%) konnten die Verluste aus dem April wieder ausgleichen und erreichten neue Allzeithochs. Der deutsche Leitindex DAX stieg um +3,2%, der EURO STOXX 50 um +2,4%. Die europäischen Indizes konnten so auch den Vormonat wettmachen. Auf der Zinsseite divergierte Europa jedoch von den USA. Während bei zehnjährigen Bundesanleihen die Renditen um 8 Basispunkte auf ein neues Jahreshoch von 2,7% zum Monatsende hin anstiegen, sanken die Renditen zehnjähriger US-Treasuries um 18 Basispunkte auf nun 4,5%.

Während Jerome Powell in der Fed-Sitzung am 1. Mai Spekulationen einer weiteren Zinserhöhung den Wind aus den Segeln nahm, untermauerten ökonomische Datenpunkte zu Arbeitsmarkt, Einzelhandel sowie Inflation, dass man einem Soft Landing näher als einem Hard Landing ist. Auf der Unternehmensseite neigt sich die Berichtssaison des ersten Quartals dem Ende zu, wo besonders Nvidia erneut sehr gute Zahlen präsentierte, und das Risikosentiment, besonders in Big Tech, trotz schwächerer ökonomischer Daten beflügelte. Neben der anhaltenden Schwäche der diskretionären Konsumwerte, teilten branchenübergreifend einige Unternehmen zurückhaltendere Ausblicke für das restliche Jahr. Das deckt sich mit dem makroökonomischen Umfeld. So sanken die Renditen von US-Staatsanleihen auch leicht, während in Europa die Wachstumsdynamik eher nach oben überraschte und die disinflationäre Dynamik der letzten Monate ins Stocken brachte. Ergo stiegen die Renditen in Europa im Gegensatz zu den USA leicht an, wobei bei rund 2,7% in zehnjährigen Bundesanleihen verstärkt Käufer an den Markt kommen.

Trotz der schwächeren ökonomischen Daten im Mai bleiben die Gewinnaussichten der Unternehmen solide. Dennoch bleibt es unerlässlich, die Konsumschwäche sowie die langsam steigende Arbeitslosigkeit genau zu beobachten, da eine signifikantere

Abschwächung der US-Konjunktur in kurzfristigem Gegenwind resultieren würde. Für den Anleihemarkt bleiben Inflation in Kombination mit der Wachstumsdynamik die entscheidenden Risikofaktoren. Eine ausgewogene Portfolioausrichtung ist in diesem Umfeld umso wichtiger.

Phaidros Funds Balanced

Der Glanz von Nvidia täuscht eine heile Aktienwelt in einem durchwachsenen Monat vor. Das mittlerweile drittteuerste Unternehmen der Welt treibt nach positiven Quartalszahlen erneut den Index zu neuen Rekordständen. Dabei mehren sich Zweifel an einem zeitnahen wirtschaftlichen Durchbruch beim Thema KI. Der Phaidros Funds Balanced verlor in diesem Umfeld je nach Anteilsklasse im Berichtsmonat zwischen -0,44% und -0,53% an Wert.

Die Gewinnerliste wird im Mai von den Technologiefirmen angeführt. Das positive Momentum um den KI-Hype hat auch ASML (+8%), Microsoft (+7%) und Google (+6%) weiter beflügelt. MercadoLibre überzeugte bei den Quartalszahlen und erholte sich nach schwachem Jahresstart deutlich (+18%). Salesforce verlor, weil sich die Adaption von KI noch nicht in den Geschäftszahlen widerspiegelt (-13%). Eher makroökonomisch getrieben ist der schwächere Ausblick bei Agilent Technologies (-9%). In Erwartung eines sich beschleunigenden wirtschaftlichen Aufschwungs haben wir im Mai mit Otis Worldwide und MTU zwei zyklische Industriewerte ins Portfolio aufgenommen. Otis als der weltweit führende Aufzug- und Rolltreppenhersteller wird von einer Belebung der Bauwirtschaft profitieren, MTU vom wachsenden Flugverkehrsaufkommen. Beide erwirtschafteten einen Großteil ihres Gewinns mit wiederkehrendem Wartungsgeschäft.

Die AT1-Nachranganleihe von der Aareal Bank (+16%) legte nach sehr soliden Quartalszahlen und einer signifikanten Reduktion des NPL-Portfolios zu. Die Aroundtown Nachranganleihe legte ebenfalls zu (+11%). Im Gegensatz dazu verlor die Anleihe von Citycon (-6%) aufgrund von Ratingbedenken. Aufgrund des Zinsanstiegs entwickelten sich die langlaufenden Anleihen wie u.a. Eli Lilly (-2%) schwach.

Die Aktienquote im Fonds liegt mit 59% etwas höher als im Vormonat. Die Anleihequote mit 32% leicht niedriger. Die Signale der Zentralbanken waren in den letzten Wochen nicht eindeutig. Solange von den kommenden Inflationsdaten kein Störfeuer kommt, sollte der Markt aber weiterhin Zinssenkungen antizipieren und gut unterstützt sein.

Phaidros Funds Balanced F (ISIN LU0996527213)

| | Wertzuwachs (%) | Volatilität (%) |
|--------------|-----------------|-----------------|
| 10 Jahre p.a | 6,9 | 9,8 |
| 5 Jahre p.a. | 6,8 | 10,7 |
| 3 Jahre p.a. | 3,1 | 10,0 |
| 1 Jahr | 12,5 | 7,2 |
| lfd. Jahr | 4,1 | - |

Phaidros Funds Conservative

Der Phaidros Funds Conservative verlor im Mai, je nach Anteilsklasse, zwischen -0,26% und -0,29%. Die Aktien gaben um 0,1% im Fonds nach, die Unternehmensanleihen gewannen 0,3% und die Staatsanleihen sowie Gold blieben knapp unverändert zum Vormonat. Der MSCI World Index in Euro legte um 4,5% zu, der Index für europäische Anleihen (Bloomberg EUR Aggregate Index) beendete den Monat unverändert.

Stärkste Aktie im Portfolio war MercadoLibre (+18%), deren Quartalsergebnisse die Analystenerwartungen aufgrund starker Ergebnisse in Mexiko und Brasilien schlagen konnte. Microsoft (+7%) und Alphabet (+6%) leisteten ebenso einen positiven Beitrag und profitierten vom guten Marktsentiment für Big Tech sowie den starken Quartalsergebnissen. Lululemon (-13%) litt weiter unter dem negativen Sentiment für Konsumwerte. Salesforce verlor, weil sich die Adaption von KI noch nicht in den Geschäftszahlen widerspiegelt (-13%). Auf der Anleihe Seite war die AT1-Nachrangsanleihe der Banco Santander (+7%) der größte Performancetreiber, hervorgerufen durch eine anleihefreundlichere Herangehensweise an ihre Kapitalstruktur.

Wir haben die Position in Johnson & Johnson sowie LVMH verkauft, da sich die anhaltende Schwäche Chinas weiter negativ auf das Luxussegment auswirken könnte. Neu aufgenommen wurden die Aktien von Emerson und Vonovia, um das Portfolio etwas offensiver aufzustellen. Emerson sollte als großes Industriekonglomerat mit Spezialisierung auf Automatisierungsprozesse vom Infrastruktur-Boom in den USA profitieren, während Vonovia zu günstig zum Wert ihres Immobilienportfolios bewertet ist. Kurzlaufende Nachrangsanleihen von Volkswagen, Eni sowie der Deutschen Bank und eine Senioranleihe von Wizzair sind neu ins Portfolio gekommen.

Die Anleihequote im Fonds liegt bei 61%, die Duration beträgt 4,2 Jahre. Die Aktienquote liegt bei rund 28%. Die Liquidität im Fonds beträgt knapp 8%. Der Fokus sollte nun vermehrt auf der makroökonomischen Entwicklung und der Zinsentwicklung liegen. Die Konjunktur in den USA ist weiter robust, eine gute Grundlage für ein konstruktives Marktumfeld.

Phaidros Funds Conservative B (ISIN LU0504448647)

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

Phaidros Funds Schumpeter Aktien

Der Glanz von Nvidia täuscht eine heile Aktienwelt in einem durchwachsenen Monat vor. Das mittlerweile drittgrößte Unternehmen der Welt nach Marktkapitalisierung treibt nach positiven Quartalszahlen einmal mehr den Index zu neuen Rekordständen. Dabei mehren sich die Zweifel an einem zeitnahen wirtschaftlichen Durchbruch beim Thema KI. Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien verlor in diesem Umfeld im Berichtsmonat je nach Anteilsklasse zwischen -1,04% und -1,13% an Wert.

Die Gewinnerliste wird im Mai von den Technologiefirmen angeführt. Das positive Momentum um den KI-Hype hat auch ASML (+8%), Microsoft (+7%) und Google (+6%) weiter beflügelt. MercadoLibre überzeugte bei den Quartalszahlen und erholte sich nach einem schwachen Jahresstart deutlich (+18%). Leider hatten wir in der Berichtssaison auch einige Einschlüge zu verkraften. Salesforce verlor, weil sich die Adaption von KI noch nicht in den Geschäftszahlen widerspiegelt (-13%). Eher makroökonomisch getrieben ist der schwächere Ausblick bei Agilent Technologies (-9%). In Erwartung eines sich beschleunigenden wirtschaftlichen Aufschwungs haben wir im Mai mit Otis Worldwide und MTU zwei zyklische Industriewerte ins Portfolio aufgenommen. Otis als der weltweit führende Aufzug- und Rolltreppenhersteller wird von einer Belebung der Bauwirtschaft profitieren, MTU vom wachsenden Flugverkehrsaufkommen. Beide Unternehmen erwirtschaften einen Großteil ihres Gewinns mit wiederkehrendem Wartungsgeschäft.

Die Aktienquote im Phaidros Funds Schumpeter Aktien liegt mit rund 95% höher als im Vormonat. Die Signale der Zentralbanken waren in den letzten Wochen nicht eindeutig. Solange von den kommenden Inflationsdaten kein Störfeuer kommt, sollte der Markt aber weiterhin Zinssenkungen antizipieren, und gut unterstützt sein.

Phaidros Funds Schumpeter Aktien E (ISIN LU1877914561)

| | Wertzuwachs (%) | Volatilität (%) |
|--------------|-----------------|-----------------|
| 5 Jahre p.a. | 9,8 | 14,2 |
| 3 Jahre p.a. | 2,7 | 14,9 |
| 1 Jahr | 15,0 | 10,1 |
| lfd. Jahr | 5,4 | - |

Phaidros Funds Kairos Anleihen

Der Phaidros Funds Kairos Anleihen verzeichnete je nach Anteilsklasse einen Gewinn von +0,69% bis +0,74%. Der europäische High Yield Index (Bloomberg Pan-European High Yield Index) beendete den Monat mit einem Plus von 1,0%. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen verzeichnete einen Anstieg um 8 Basispunkte auf 2,66%.

Die AT1-Nachrangsanleihe von der Aareal Bank (+16%) legte nach sehr soliden Quartalszahlen und einer signifikanten Reduktion des NPL-Portfolios zu. Die Aareal Bank ist aufgrund der Bedenken bezüglich des US-Gewerbeimmobilienportfolios unter Druck geraten. Allerdings erscheinen die Befürchtungen zur operationellen Resilienz sowie hinsichtlich des Risikomanagements überzogen. Die Aroundtown Nachrangsanleihe legte ebenfalls zu (+10,7%), nachdem die Quartalszahlen keine fundamentale Verschlechterung aufwiesen und die Anleihe auch vom positiven Sentiment für Immobilititel profitiert hatte. Jedoch betraf dies nicht alle Immobilienanleihen. So verlor die Anleihe Citycon (-6%) aufgrund von Ratingbedenken. Aufgrund des Zinsanstiegs entwickelten sich die langlaufenden Anleihen wie Eli Lilly (-2%) zudem schwach.

Im Laufe des Monats wurde die bestehende Lufthansa Anleihe gegen eine attraktivere Neuemission getauscht. Zusätzlich wurde eine kurzlaufende Senioranleihe der Aareal Bank neu ins Portfolio aufgenommen. Durch die Transaktion verringerte sich die Duration auf jetzt 6,0 Jahre. Der Anteil der Anleihen mit High Yield Rating liegt bei guten 33%.

Die durchschnittliche Verzinsung im Portfolio liegt bei 6,9%, die Liquidität bei knapp 6%. Leitzinssenkungen in den USA werden bis zum Herbst nicht mehr erwartet. Bei der EZB ist eine erste Zinssenkung Anfang Juni so gut wie sicher. Das Umfeld für Anleihen sollte daher in Europa weiter konstruktiv bleiben.

Phaidros Funds Kairos Anleihen D (ISIN LU0948477962)

| | Wertzuwachs (%) | Volatilität (%) |
|---------------|-----------------|-----------------|
| 10 Jahre p.a. | 2,3 | 8,2 |
| 5 Jahre p.a. | 1,2 | 10,7 |
| 3 Jahre p.a. | -0,3 | 9,9 |
| 1 Jahr | 13,8 | 6,1 |
| lfd. Jahr | 2,8 | - |

DISCLAIMER Quelle: Morningstar Direct, 31.05.2024. 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.