



30.11.2023

Fondsreporting #11/2023 | „Goldilocks“ im November runden erfolgreiches Phaidros Funds Jahr ab

Das Jahr 2023 neigt sich dem Ende entgegen. Auch wenn wir als mittel- bis langfristiger Vermögensverwalter das „Abrechnen“ nach Kalenderjahren meiden, so möchten wir als vorweihnachtliche Einstimmung dennoch die Gelegenheit nicht verpassen, auf das bisher erfolgreiche Jahr für unsere Phaidros Funds hinzuweisen. Auf der Aktienseite erwies sich einmal mehr unsere Schumpeter-Strategie als Performancebaustein, und das Comeback der Anleihen als Diversifikations- und Renditequelle gab zusätzlichen Rückenwind.

Nach der Konsolidierung an den Aktienmärkten im dritten Quartal ging es an den Kapitalmärkten im Berichtsmonat weiter deutlich nach oben. Der S&P 500 (+9,1%) und der NASDAQ 100 (+10,8%) legten eine fulminante Rallye hin. Aber auch der EURO STOXX 50 (+8,1%) und der DAX (+9,5%) handelten deutlich fester. Der Index für europäische Investment Grade Anleihen stieg um +2,7%.

Getrieben wurde die Entwicklung von der geringen Risikopositionierung der Investoren. Die Sorgen vor einer kurzfristigen zweiten Inflationswelle waren groß. Jedoch schwächte sich der Preisanstieg auch im November weiter ab. In Deutschland war die Preisentwicklung zuletzt sogar rückläufig, in der Jahresrate liegen wir „nur“ noch bei 3,2%. In den USA ist die Kerninflation, das wichtigste Maß der Fed, im Jahresvergleich auf 3,5% gesunken, was noch zu früh für eine „Entwarnung“ wäre. Der Renditerückgang 10-jähriger Bundesanleihen um 35 Basispunkte auf 2,45%, und bei 10-jährigen US-Staatsanleihen um 60 Basispunkte auf 4,33% ist in diesem Umfeld jedoch nachvollziehbar. In den USA wird nun bereits für Mai 2024 die erste Zinssenkung erwartet, in Europa steht die erste Senkung für April in Aussicht. Das weiter steigende US-Haushaltsdefizit und die schlechten Aussichten auf politische Besserung sind dabei in den Hintergrund gerückt.

Auch auf der konjunkturellen Seite war die Nachrichtenlage positiv. Die US-Wirtschaft zeigt sich robust, ohne weiter zu beschleunigen. Die Konsumausgaben haben sich auf aktuellem Niveau eingependelt und die Zahl der Anträge auf Arbeitslosenunterstützung sind zuletzt leicht gestiegen. Dies senkt die Notwendigkeit für weiteren fiskalpolitischen Gegenwind. Die Investoren können sich wieder auf die Sektor- und Unternehmenstrends fokussieren. So glänzten die Anbieter von Unternehmenssoftware im Berichtsmonat auf ganzer Breite. Viele Unternehmen haben nach Jahren der Digitalisierung immer noch Nachholbedarf die eigene Infrastruktur aufzurüsten. Die Anbieter der entsprechenden Softwarelösungen haben daher gut gefüllte Auftragsbücher und profitieren von Skaleneffekten aufgrund der relativ niedrigen Fixkosten. Nach der allgemeinen Scheu vor Wachstumsunternehmen im letzten Jahr wird dies von den Investoren nun wieder honoriert. Insbesondere die Anbieter von IT-Sicherheitslösungen profitieren weiter von der häufig nachgelagerten Investitionstätigkeit in diesem Bereich, denn oftmals präferieren Unternehmen zunächst Investitionen in Wachstumsbereiche. Diese positive Marktentwicklung hat sich insgesamt verbreitert, und so beendete der gleichgewichtete S&P 500 Index den Monat leicht besser als der von den großen Technologiewerten („Magnificent Seven“ oder „FAANG“) dominierte Standardindex.

In dem Tempo wird die Rallye jedoch nicht weitergehen. Aber wir sehen am Aktienmarkt weiterhin attraktive Investitionsmöglichkeiten. Die Stimmung ist zwar deutlich aufgehellt, Euphorie ist jedoch nicht ausgebrochen. Die Realrenditen bei Anleihen liegen zudem im positiven Bereich, die zukünftigen Ertragsaussichten sind also weiterhin gut. Das Volumen des in Geldmarktfonds investierten Geldes ist auf Rekordniveau. Spätestens wenn die ersten Zinssenkungen beginnen, werden auch diese „Kurzfrist-Investoren“ anfangen mittel- bis langfristige Investitionsmöglichkeiten zu suchen. Dies wird auch zusätzliche Nachfrage nach wachstumsstarken und innovativen Unternehmen sowie stabilen Monopolisten bringen, in die wir seit Jahren erfolgreich investiert sind.

Phaidros Funds Balanced

Der Berichtsmonat November war der stärkste Börsenmonat seit Januar dieses Jahres. Sinkende Inflationszahlen sorgten für Renditerückgänge in Europa und den USA und heizten das Kursfeuerwerk bei Aktien an. Einmal mehr standen dabei die Technologietitel im Vordergrund. So erreichte Microsoft beispielsweise ein neues Allzeithoch. Der Phaidros Funds Balanced profitierte von diesem Marktumfeld und legte je nach Anteilsklasse zwischen +4,84% und +4,90% zu.

MercadoLibre berichtete zum Monatsanfang sehr solide Zahlen zum dritten Quartal und legte im November um +27% zu. Salesforce (+22%) und Palo Alto Networks (+18%) folgten auf der Gewinnerliste. Trotz der bedauerlichen geopolitischen Spannungen ist dennoch absehbar, dass sich die weltweiten strukturellen Wachstumstrends

ungebremst fortsetzen. Weniger begeistern konnten im Berichtsmonat Cisco Systems (-10%) und Walmart (-8%). Brookfield Renewable verkauften wir. Obwohl das Unternehmen weltweit führend bei der Projektentwicklung von erneuerbaren Energien ist, herrschen dennoch zu viele Unwägbarkeiten für ein stabiles Geschäftsmodell. Neu nahmen wir dafür Agilent Technologies auf. Das Unternehmen aus Kalifornien ist Marktführer von Labortests jeglicher Art in Nordamerika. Ein Großteil der Kunden stammt aus der Pharma- und Nahrungsmittelbranche. Darüber hinaus bietet Agilent Technologies auch Lösungen zur Kontrolle der Trinkwasserqualität an.

Der europäische High Yield Index (Bloomberg Pan-European High Yield Index) beendete den Monat mit einem Plus von 3,02%. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen verzeichnete einen kräftigen Rückgang um 35 Basispunkte auf 2,45%. Vor allem die im Laufe des Jahres erworbenen Anleihen mit sehr langer Restlaufzeit entwickelten sich ausgezeichnet. Die französische Staatsanleihe mit Fälligkeit im Jahr 2072 legte um +16% zu. Auch die Anleihen von Eli Lilly (+17%), Vonovia (+15%), Coca-Cola (+9%) und Siemens (+7%) sind hier zu nennen. Die Nachranganleihen der Banken konnten in diesem Umfeld ebenfalls kräftig zulegen. Hier führten Santander (+9%) und die Deutsche Bank (+8%) das Feld an.

Die Aktienquote im Phaidros Funds Balanced liegt mit 63% leicht höher als im Vormonat, die Anleihequote mit 31% dafür etwas niedriger. Die Märkte befinden sich gefühlt in einer Jahresendrallye. Sollten wir die aktuelle Jahresperformance bis Ende Dezember halten können, wird uns und somit unseren Investoren das Kalenderjahr 2023 viel Freude bereitet haben. Eine positive Entwicklung, die kaum jemand so erwartet hatte. Gespannt und optimistisch blicken wir auf das Jahr 2024.

Phaidros Funds Balanced F (ISIN LU0996527213)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
10 Jahre p.a	6,5*	9,5*
5 Jahre p.a.	6,5	11,0
3 Jahre p.a.	1,6	9,7
1 Jahr	10,1	8,5
lfd. Jahr	14,3	-

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

Phaidros Funds Conservative

Der Phaidros Funds Conservative entwickelte sich im November ausgezeichnet. Je nach Anteilsklasse legte der Fonds um +4,05% bis +4,08% zu. Die Aktien im Portfolio hatten mit einer Performance von +9,4% einen außergewöhnlichen Monat. Aber auch die Anleihen verzeichneten kräftige Kursgewinne. Die Staatsanleihen stiegen um +1,3% und Unternehmensanleihen legten um +2,8% zu. Die Gold-Position konsolidierte in diesem Umfeld und beendete den Monat mit einem Minus von -0,8%. Der MSCI World Index in Euro schloss im Vergleich den Monat mit einem Plus von etwa 6,0%. Der europäische Unternehmensanleihen Index (iBoxx EUR Corporates) verzeichnete einen Anstieg um +2,3%.

Die erst im September neu in das Portfolio aufgenommene Aktie von CrowdStrike (+30%) legte einen fulminanten Start hin. Das Unternehmen berichtete im November weiterhin starkes Wachstum bei hoher und steigender Profitabilität. Auch MercadoLibre (+27%) glänzte mit guten Geschäften im laufenden Jahr und einem positiven Ausblick. Nach der schwachen Entwicklung im letzten Quartal schaffte die Aktie von Siemens (+23%) die Trendwende. Auch Salesforce (+21%) profitierte von der Vorlage guter Geschäftszahlen. Negativ entwickelte sich die Aktie von Cisco (-10%) aufgrund eines weiterhin geringen Umsatzwachstums. In diesem Marktumfeld suchen die Investoren tendenziell nach „Wachstumsunternehmen“. Auf der Anleihe Seite profitierten vor allem die Nachranganleihen der Banken von dem stabileren Zinsumfeld. Die Anleihen von Santander (+9%) und der Deutschen Bank (+8%) sind hier zu nennen. Auch die Anleihe der Allianz (+7%) wurde vom Makroumfeld beflügelt, während die Anleihe des Automobilzulieferer Forvia (+6%) von guten Geschäftszahlen profitierte.

Im November veräußerten wir die Aktien von Medtronic. Neu in das Portfolio nahmen wir Agilent Technologies auf. Das Unternehmen aus Kalifornien ist Marktführer von Labortests jeglicher Art in Nordamerika. Ein Großteil der Kunden stammt aus der Pharma- und Nahrungsmittelbranche. Darüber hinaus bietet Agilent Technologies auch Lösungen zur Kontrolle der Trinkwasserqualität an. Zudem haben wir die Aktie von Palo Alto Networks wieder in das Portfolio aufgenommen. Die Anleihe von Bayer veräußerten wir in Folge der neu aufflammenden juristischen Probleme in den USA und dem Rückschlag bei der Entwicklung eines neuen Medikaments. Zur Verlängerung der Portfolioduration erwarben wir Anleihen mit längerer Laufzeit von McDonalds, Vodafone und der KfW. Mit dem Erwerb einer Nachranganleihe des australischen Infrastrukturdienstleister APA hoben wir die laufende Rendite im Portfolio an.

Die Anleihequote im Fonds liegt damit bei 61%, die Aktienquote bei knapp 30%. Die Liquidität im Fonds ist auf gut 6% gestiegen. Die Inflationsentwicklung der letzten Monate nimmt den Druck für weitere Zinsanhebungen seitens der Zentralbanken, so dass eine Stabilisierung und ein mittelfristiger Rückgang des Zinsniveaus zu erwarten ist.

Phaidros Funds Conservative B (ISIN LU0504448647)

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

Phaidros Funds Schumpeter Aktien

Der Berichtsmonat November war der stärkste Börsenmonat seit Januar dieses Jahres. Sinkende Inflationszahlen sorgten für Renditerückgänge in Europa und den USA und heizten das Kursfeuerwerk bei Aktien an. Einmal mehr standen dabei die Technologietitel im Vordergrund. So erreichte Microsoft beispielsweise ein neues Allzeithoch. Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien profitierte von diesem Umfeld und legte je nach Anteilsklasse zwischen +6,37% und +6,47% zu.

MercadoLibre berichtete zum Monatsanfang sehr solide Zahlen zum dritten Quartal und legte im November um +27% zu. Salesforce (+22%) und Palo Alto Networks (+18%) folgten auf der Gewinnerliste. Trotz der bedauerlichen geopolitischen Spannungen ist dennoch absehbar, dass sich die weltweiten strukturellen Wachstumstrends ungebremst fortsetzen. Weniger begeistern konnten im Berichtsmonat Cisco Systems (-10%) und Walmart (-8%). Brookfield Renewable verkauften wir. Obwohl das Unternehmen weltweit führend bei der Projektentwicklung von erneuerbaren Energien ist, herrschen dennoch zu viele Unwägbarkeiten für ein stabiles Geschäftsmodell. Neu nahmen wir dafür Agilent Technologies auf. Das Unternehmen aus Kalifornien ist Marktführer von Labortests jeglicher Art in Nordamerika. Ein Großteil der Kunden stammt aus der Pharma- und Nahrungsmittelbranche. Darüber hinaus bietet Agilent Technologies auch Lösungen zur Kontrolle der Trinkwasserqualität an.

Die Aktienquote im Phaidros Funds Schumpeter Aktien liegt bei 98%. Der Fonds ist somit nahezu voll investiert. Die Märkte befinden sich gefühlt in einer Jahresendrallye. Sollten wir die aktuelle Jahresperformance bis Ende Dezember halten können, wird uns und somit unseren Investoren das Kalenderjahr 2023 viel Freude bereitet haben. Eine positive Entwicklung, die kaum jemand so erwartet hatte. Gespannt und optimistisch blicken wir auf das Jahr 2024.

Phaidros Funds Schumpeter Aktien E (ISIN LU1877914561)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
5 Jahre p.a.	-	-
3 Jahre p.a.	1,6	14,7
1 Jahr	14,8	12,3
lfd. Jahr	21,6	-

Phaidros Funds Fallen Angels

Der Phaidros Funds Fallen Angels legte im November je Anteilsklasse um +3,91% bis +3,97% zu. Der europäische High Yield Index (Bloomberg Pan-European High Yield Index) beendete den Monat im Vergleich mit einem Plus von 3,02%. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen verzeichnete einen kräftigen Rückgang um 35 Basispunkte 2,45%.

Vor allem die im Laufe des Jahres erworbenen Anleihen mit sehr langer Restlaufzeit entwickelten sich ausgezeichnet. Die französische Staatsanleihe mit Fälligkeit im Jahr 2072 legte um +16% zu. Auch die Anleihen von Eli Lilly (+17%), Vonovia (+15%), Coca-Cola (+9%) und Siemens (+7%) sind hier zu nennen. Die Nachranganleihen der Banken konnten in diesem Umfeld ebenfalls kräftig zulegen. Hier führten Santander (+9%) und die Deutsche Bank (+8%) das Feld an. Im Bereich der High Yield Anleihen legten vor allem die Automobilzulieferer zu. Eine positive Geschäftsentwicklung bei Forvia (+6%) beflügelte auch Mahle (+8%) und ZF (+7%). Die insgesamt sehr positive Marktstimmung erreichte den Immobiliensektor jedoch noch nicht. Die Anleihe von Heimstaden (-3%) verlor aufgrund aufkommender Unsicherheit bezüglich der geplanten Kapitalerhöhung durch die bestehenden Anteilseigner.

Wir tauschten die im Bestand befindliche Anleihe von AMS Osram in eine neu emittierte Anleihe des Unternehmens mit längerer Restlaufzeit. Nach der guten Kursentwicklung seit Jahresbeginn veräußerten wir die Anleihen von UPCB, T-Mobile Netherlands und UGI. Dagegen nahmen wir eine Anleihe der Fluggesellschaft Wizz Air neu in das Portfolio auf. Zudem erwarben wir mit APA und EP Infrastruktur Anleihen von zwei nicht zyklischen Unternehmen aus dem Bereich Energieinfrastruktur. Mit einer Aufstockung der Anleihe von IBM erhöhten wir weiterhin die Portfolioduration. Auch bei der Nachranganleihe von Aroundtown kauften wir zu. Das Unternehmen agiert zwar vor allem im schwierigen Markt für Büroimmobilien, konnte jedoch frühzeitig genügend Liquidität sichern, um die nächsten Jahre solide bestreiten zu können. Die

Gesamtverschuldung des Unternehmens scheint verhältnismäßig und die aktuell am Markt gehandelte Rendite erscheint attraktiv. Mittelfristig gehen wir von einer Verbesserung der Finanzierungsmöglichkeiten für den Sektor aus. Die Duration des Portfolios beträgt nun 5,9 Jahre, der Anteil der Anleihen mit High Yield Rating liegt bei 50%.

Die durchschnittliche Verzinsung im Portfolio beträgt 7,1%. Mit einer Liquidität von gut 4% ist der Fonds weitgehend investiert. Angesichts der Inflationsentwicklung erwarten wir keine weiteren Zinsanhebungen mehr. Insbesondere in Europa, wo das konjunkturelle Umfeld schwach erscheint, ist bereits für das erste Halbjahr 2024 eine erste Zinssenkung wahrscheinlich.

Phaidros Funds Fallen Angels D (ISIN LU0948477962)

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

DISCLAIMER Quelle: Morningstar Direct, 30.11.2023. 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.