



FONDSREPORTING

31.01.2025

Fondsreporting #01/2025 | DeepSeek verursacht kurzen Abverkauf – doch die Marktstimmung bleibt ungetrübt

Nach dem zweiten Jahr mit deutlich zweistelligen Returns am Aktienmarkt wird die Luft dünner, doch das Momentum bleibt vorerst intakt. Der S&P 500 (+2,8%), der NASDAQ 100 (+2,3%) und der Dow Jones (+4,8%) starteten sehr ordentlich ins Jahr. Die europäischen Indizes haben im ersten Monat bereits das Jahresziel der meisten Analysten erreicht, der DAX-Index (+8,5%) und der EuroStoxx 50 (+7,5%) legten fulminant los.

Die Rendite der 10-jähriger US-Treasuries stieg in der ersten Monatshälfte kräftig, drehte dann jedoch und lag zum Monatsende bei 4,54% und damit um drei Basispunkte niedriger als zu Jahresbeginn. Bundesanleihen handelten zum Monatsschluss dagegen 10 Basispunkte höher bei 2,47%.

Die ersten Handelswochen verliefen ruhig; der Markt blickte gespannt auf die Vereidigung von Donald Trump, die am 20. Januar unspektakulärer als erwartet über die Bühne ging – trotz medienwirksamer Unterzeichnung zahlreicher "Executive Orders" in einer Turnhalle. Das relevantere Ereignis des 20. Januars war die Veröffentlichung einer neuen Version des Open-Source-KI-Modells von DeepSeek. Ein chinesisches Unternehmen hat es zur Überraschung der westlichen Welt geschafft, trotz eingeschränktem Zugang zu Hochleistungsschips der neuesten Generation ein KI-Modell auf Augenhöhe mit den besten amerikanischen Modellen zu entwickeln. Und das Ganze auch noch für einen Bruchteil der Kosten. Dies waren keine guten Nachrichten für NVIDIA und die amerikanische Tech-Elite. Der „American Exceptionalism“ galt vor allem im Bereich der Informationstechnologie als unantastbar. Hier konnte Trump zumindest mit einer treffenden Einordnung glänzen: Zum einen senkt es die Kosten potenzieller KI-Anwendungen, zum anderen verschärft es den Wettbewerb und sollte US-Unternehmen zur Entwicklung besserer und effizienterer Modelle antreiben. Der Absturz der US-Technologiefirmen war in der Breite nur von kurzer Dauer, am folgenden Montag eröffnete der NASDAQ 100 zwar satte 4% im Minus, erholte sich aber schnell wieder. Die Aktie von Nvidia handelt dagegen aktuell immer noch knapp 20% tiefer als vor Bekanntwerden von DeepSeek. Welche Auswirkungen DeepSeek langfristig haben wird, ist aktuell kaum abzuschätzen, auf jeden Fall war es eine Erinnerung, dass der „American Exceptionalism“ kein Naturgesetz ist und gerade im Technologiesektor Disruptoren auch selbst disruptiert werden können.

Das FED-Meeting zum Monatsende brachte dagegen keine wesentlich neuen Erkenntnisse. Noch gehen der Markt und die Zentralbank von weiteren Zinssenkungen im Jahresverlauf aus. Ob diese tatsächlich kommen werden, hängt von den weiteren Entwicklungen ab. Wir erwarten in den USA wenig Spielraum für Zinssenkungen aufgrund einer „sticky“ Inflation im Bereich von 3% und einem robusten Wirtschaftswachstum ebenfalls im Bereich von 3%. Für die Aktienmärkte bleibt die Gewinnentwicklung der entscheidende Faktor. Die Dynamik ist positiv, die Erwartungen sind jedoch hoch. Die laufende Berichtssaison wird in den kommenden Wochen weitere Einblicke in die aktuellen Trends liefern.

Phaidros Funds Balanced

Der Phaidros Funds Balanced konnte zum Jahresauftakt, je nach Anteilsklasse, zwischen +2,64% und +2,82% an Wert zulegen. Der MSCI World Index in Euro schloss den Monat +3,1% höher, der Index europäischer Anleihen (Bloomberg EUR Aggregate Index) handelte zum Monatsschluss nahezu unverändert (-0,03%).

Die Aktie von Meta Platforms (+17%) war der größte Gewinner auf der Aktienseite. Die positive Entwicklung seit Jahresanfang wurde durch die Quartalsergebnisse zum Monatsende bestätigt. Meta wächst weiterhin und konnte trotz hoher KI-Investitionen die Marge überraschend stark ausweiten. Auch Mercado Libre (+12%) hatte einen sehr guten Jahresauftakt. LVMH (+11%) setzte den positiven Trend aus dem Dezember fort. Bei den Anleihen legte SBB (+35%) kräftig zu, der Markt goutiert die gesunkenen rechtlichen Risiken in Folge des erfolgten Anleihetauschs im Dezember. High Yield-Emittenten wie Elo (+4%) und Intrum (+4%) profitierten vom positiven Sentiment für Risikoassets. Im Zuge des gestiegenen Zinsniveaus entwickelte sich die Bundesanleihe (-1%) dagegen negativ.

Auf der Aktienseite haben wir die Positionen in Pepsi, Johnson & Johnson und Walmart reduziert. Dagegen haben wir die Positionen in Siemens, Palo Alto Networks und TSMC aufgestockt. Mit Uber Technologies wurde zudem ein Herausforderer in das Portfolio aufgenommen, da Uber bei hohem Wachstum die Gewinnschwelle erreicht hat und eine weitere Margenausweitung durch operative Leverage absehbar ist. Auf der Anleiheseite haben wir den Zinsanstieg genutzt und über den Kauf einiger Unternehmensanleihen mit längerer Laufzeit (Coca-Cola, T-Mobile US, DSV) die Duration im Portfolio auf 4,2 Jahre erhöht.

Die Aktienquote liegt wieder bei gut 60%, die Anleihequote weiterhin bei rund 31%. Die Liquidität beträgt unverändert knapp 5%. Die wirtschaftliche Entwicklung zeigt sich zwar robust, die politische Unsicherheit ist mit Trumps Amtseinführung aber nochmals gestiegen. Eine ausgewogene Ausrichtung des Portfolios erscheint in diesem Umfeld weiterhin angebracht.

Phaidros Funds Balanced F (ISIN LU0996527213)

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

Phaidros Funds Conservative

Der Phaidros Funds Conservative startete gut in das Jahr. Je nach Anteilsklasse gewann der Fonds zwischen +1,45% und +1,52%. Der MSCI World Index in Euro schloss den Monat +3,1% höher, der Index europäischer Anleihen (Bloomberg EUR Aggregate Index) handelte zum Monatsschluss nahezu unverändert (-0,03%).

Die Aktie von Meta Platforms (+17%) war der größte Gewinner im Portfolio. Die positive Entwicklung seit Jahresanfang wurde durch Vorlage der Quartalsergebnisse zum Monatsende bestätigt. Meta ist weiter auf Wachstumskurs und konnte trotz hoher KI-Investitionen die Marge überraschend stark ausweiten. Auch Mercado Libre (+12%) hatte einen starken Jahresauftakt. LVMH (+11%) setzte den positiven Trend aus dem Dezember fort. Der Abwärtstrend beim Konsum hat sich zum Jahresende stabilisiert. Die Quartalszahlen lagen zwar noch am unteren Rand der Erwartungen, der verbesserte Ausblick sorgte dennoch für Rückenwind. Bei den Anleihen profitierten vor allem High Yield Emittenten wie Elo (+4%) und Intrum (+4%) vom positiven Sentiment für Risikoassets. Aufgrund des gestiegenen Zinsniveaus entwickelte sich die langlaufende Bundesanleihe (-3%) dagegen negativ.

Wir haben die Aktienpositionen in Amazon und Eli Lilli reduziert. Die Aktie von MSCI haben wir aufgrund der hohen Bewertung veräußert.

Dagegen haben wir Novo Nordisk und Nestle neu in das Portfolio aufgenommen. Mit Uber Technologies wurde zudem ein Herausforderer in das Portfolio aufgenommen, da das Unternehmen bei hohem Wachstum die Gewinnschwelle erreicht hat. Den Zinsanstieg nutzten wir für den Kauf einer langen Bundesanleihe, die die Duration im Portfolio auf 4,8 Jahre erhöht.

Die Anleihenquote im Fonds liegt bei 62%, mit einer durchschnittlichen Rendite von 4,2%. Die Aktienquote beträgt gut 29%, die Liquidität etwa 6%. Die positive wirtschaftliche Entwicklung hält zwar an, die politische Unsicherheit ist mit Trumps Amtseinführung aber nochmals gestiegen. Eine ausgewogene Ausrichtung des Portfolios erscheint in diesem Umfeld weiterhin angebracht.

Phaidros Funds Conservative B (ISIN LU0504448647)

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

Phaidros Funds Schumpeter Aktien

Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien hat sich zum Jahresauftakt erfreulich entwickelt. Je nach Anteilsklasse lag der Wertzuwachs zwischen +3,92% und +4,03%. Der MSCI World Index in Euro schloss den Monat +3,1% höher.

Die Aktie von Meta Platforms (+17%) war der größte Gewinner auf der Aktienseite. Die positive Entwicklung seit Jahresanfang wurde durch Vorlage der Quartalergebnisse zum Monatsende bestätigt. Das Unternehmen ist weiter auf Wachstumskurs und konnte trotz (oder wegen) der hohen KI-Investitionen die Marge überraschend stark ausweiten. Auch Mercado Libre (+12%) hatte einen sehr guten Jahresauftakt. LVMH (+11%) setzte den positiven Trend aus dem Dezember fort. Der Abwärtstrend beim Konsum hat sich zum Jahresende stabilisiert, die Verkaufszahlen für das abgelaufene Quartal lagen zwar am unteren Rand der Erwartungen, der verbesserte Ausblick sorgte jedoch für Rückenwind.

Die erhöhte Kassenquote zu Jahresbeginn haben wir teilweise reinvestiert und die Positionen in BioNTech und Novo Nordisk aufgestockt. Mit Uber Technologies haben wir zudem einen neuen Herausforderer in das Portfolio aufgenommen. Das Unternehmen hat bei hohem Wachstum mittlerweile die Gewinnschwelle erreicht und eine weitere Margenausweitung durch operative Leverage ist absehbar. Von den Fortschritten beim autonomen Fahren könnte das Unternehmen als Plattformanbieter mittelfristig zusätzlich profitieren.

Die Aktienquote im Phaidros Funds Schumpeter Aktien ist dadurch auf gut 96% gestiegen, die Liquidität ist entsprechend auf 4% gesunken. Die wirtschaftliche Entwicklung zeigt sich zwar robust, die politische Unsicherheit ist mit Trumps Amtseinführung aber nochmals gestiegen. Eine ausgewogene Ausrichtung des Portfolios erscheint in diesem Umfeld weiterhin angebracht.

Phaidros Funds Schumpeter Aktien E (ISIN LU1877914561)

| | Wertzuwachs (%) | Volatilität (%) |
|--------------|-----------------|-----------------|
| 5 Jahre p.a. | 9,2 | 14,3 |
| 3 Jahre p.a. | 8,1 | 13,8 |
| 1 Jahr | 14,4 | 8,3 |
| lfd. Jahr | 4,0 | - |

Phaidros Funds Kairos Anleihen

Der Phaidros Funds Kairos Anleihen hat, je nach Anteilsklasse, zwischen +0,38% und +0,45% zum Jahresstart gewonnen. Der europäische High Yield-Index (Bloomberg Pan-European High Yield Index) beendete den Monat mit einem Plus von 0,6%, der Investment Grade-Index europäischer Anleihen (Bloomberg EUR Aggregate Index) legte um +0,4% zu. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen stieg um 10 Bp. auf +2,46%.

Besonders die Anleihen von High Yield Emittenten wie Elo (+4%) und Intrum (+4%) profitierten vom positiven Sentiment für Risikoassets ebenso wie Nachranganleihen von der Banque Postale (+5%), Citycon und der Deutschen Bank (jeweils +3%). Aufgrund der gestiegenen Staatsanleiherenditen entwickelten sich langlaufende Staatsanleihen von Deutschland (-3%) sowie langlaufende Investment Grade Unternehmensanleihen von Eli Lilly (-1%) sowie Prosus (-1%) negativ.

Neu in das Portfolio aufgenommen wurden eine USD Floater Anleihe von Citibank, UniCredit CASHES als besondere Gelegenheit sowie jeweils eine langlaufende französische, rumänische und mexikanische Staatsanleihe in EUR. Zudem wurden Positionen in den deutschen und britischen Staatsanleihen, als auch in den Nachranganleihen von Bayer und der Banque Postale zu Lasten der Liquidität aufgestockt. Die Modified Duration des Portfolios ist auf 6,9 gestiegen. Der High Yield-Anteil im Portfolio (inklusive Anleihen ohne Rating) beträgt 34%, die durchschnittliche Verzinsung liegt bei 5,6%.

Die Anleihequote liegt durch die Aufstockungen und Neuinvestitionen nun bei knapp 95%. Die Renditen längerer Laufzeiten in Europa sind nach dem Anstieg der letzten Monate sehr attraktiv. Die Situation in den USA ist grundlegend verschieden – bedingt durch das weiterhin hohe Inflationsniveau, die robuste Wirtschaftslage und Unsicherheiten hinsichtlich fiskal- und geopolitischer Maßnahmen der Trump-Regierung. Diese Faktoren dürften die Fed tendenziell von weiteren Zinssenkungen abhalten und untermauern unsere Präferenz für Anleihen mit längerer Laufzeit in Europa.

Phaidros Funds Kairos Anleihen D (ISIN LU0948477962)

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

DISCLAIMER

Quelle: Morningstar Direct, 31.01.2025. Wertentwicklung in EUR errechnet von Nettoanteilswert zu Nettoanteilswert (nach Gebühren und in Luxemburg anfallenden Steuern) in der Währung der jeweiligen Anteilsklasse, 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.