



FONDSREPORTING

30.04.2025

Fondsreporting #04/2025 | Zollschock verdaut – Berichtssaison bringt Entlastung

Die erratische US-Politik hat auch im April das Geschehen an der Börse dominiert. Vor allem die US-Indizes kamen zu Monatsbeginn unter Druck, konnten sich in der zweiten Monatshälfte jedoch erholen. Der Dow Jones (-3,1 %) und der S&P 500 (-0,7 %) schlossen im Minus, der NASDAQ 100 (+1,5 %) beendete den Monat nach zwischenzeitlichem Drawdown von über 10% sogar im Plus. Der DAX (+1,5 %) drehte ebenfalls noch ins Plus und der EURO STOXX 50 (-1,1 %) beendete den Monat im Minus.

Die Zinsen für zehnjährige Bundesanleihen machten den Vormonatsanstieg wett und handelten zum Monatsende 30 Basispunkte tiefer bei 2,44%. Die 10-jährige US-Treasury-Rendite handelte seitwärts und beendete den Monat lediglich 4 Basispunkte tiefer bei 4,16%.

Der groß angekündigte Liberation Day am 2. April hielt, was versprochen wurde. Die Ankündigung eines Basiszolls von 10% auf alles sowie zusätzlicher länderspezifischer Zölle von bis zu 84% übertrafen dabei die schlimmsten Befürchtungen am Markt. Entsprechend heftig und hektisch war die folgende Marktreaktion. Die Aktienmärkte knickten innerhalb von 3 Tagen um über 10% ein, auch der US-Dollar fiel entgegen der Markterwartung. Die Höhe der Zölle hätte für massive Auswirkungen der Handelsströme gesorgt und die Wettbewerbsfähigkeit der USA geschädigt. Schließlich sind die USA auch für das noch im Land verbliebene verarbeitende Gewerbe überwiegend auf Vorprodukte angewiesen. Die ohnehin bestehenden Inflationsrisiken sind ebenfalls deutlich gestiegen. Damit wurde der Fed erstmal jeder Spielraum für weitere Zinssenkungen genommen. Die Ankündigung Trumps, die „reziproken“ Zölle zunächst für 90 Tage zu verschieben, reichte zwar aus, um die Aktienmärkte zu beruhigen. Der US-Dollar blieb dagegen auch im weiteren Monatsverlauf unter Verkaufsdruck. Meldungen zu einem „Mar-o-Lago“-Akkord, der unter anderem eine Zwangsverlängerung der ausstehenden Staatsanleihen vorsieht, haben das Vertrauen ausländischer Gläubiger in die USA zusätzlich belastet. Solche Diskussionen innerhalb der US-Regierung werden nachhaltigen Einfluss auf die US-Zinsen haben. Vertrauen ist schnell verspielt und nur schwer zurückzugewinnen. Die USA sind schließlich noch auf ausländisches Kapital angewiesen, und die neuen, deutlich reduzierten Schätzungen zum Einsparpotenzial durch Elon Musk und „DOGE“ lassen nicht auf einen kurzfristigen Rückgang des Haushaltsdefizits schließen. Trump sollte sich gut überlegen, die Unabhängigkeit der Fed zusätzlich in Frage zu stellen.

Zum Glück ging zum Monatsende die Berichtssaison los, und es gab auch wieder Unternehmensnachrichten zu analysieren. Bislang läuft die Saison gut, die gesunkenen Erwartungen wurden von den meisten Unternehmen übertroffen. Microsoft steigerte seinen Cloud-Umsatz um 33% im Jahresvergleich und der Ausblick war besser als erwartet. Investitionen in IT-Infrastruktur werden noch nicht zurückgehalten und der schwache US-Dollar steigert den Umsatz der global tätigen US-Konzerne. Für den europäischen Investor zumindest ein Puffer für die entstandenen Währungsverluste.

Eine eher defensiv ausgerichtete Anlagestrategie erscheint in diesem Umfeld weiterhin sinnvoll. Neben einer globaleren Ausrichtung der Aktienallokation ist es jedoch nicht ratsam sich zu stark vom US-Markt abzuwenden. Die dominierenden US-Technologieunternehmen sollten weiterhin ihre Gewinne steigern können.

Phaidros Funds Balanced

Der Phaidros Funds Balanced gab je nach Anteilsklasse zwischen -3,38% und -3,46% nach. Der MSCI World Index in Euro schloss den Monat 4,13% tiefer, der Index europäischer Anleihen (Bloomberg EUR Aggregate Index) stieg um 1,67%.

Insbesondere die Zollpolitik der USA sorgte weiterhin für erhöhte Volatilität. Die Verliererliste im Fonds wird von United Health angeführt (-25%). Im Zuge der aktuellen Berichtssaison hat das Unternehmen den Gewinnausblick für das laufende Jahr gesenkt. Auch die Aktien von Icon Plc (-18%) und LVMH (-13%) kamen aufgrund der Senkung des Jahresausblicks unter Druck. L'Oreal (+12%) legte dagegen deutlich zu. Das Unternehmen hat sich im 1. Quartal in einem schwierigen Branchenumfeld besser als die Konkurrenz behauptet. Der beste Performer im Portfolio war die Aktie von MercadoLibre (+13%). Das Unternehmen ist ausschließlich in Südamerika aktiv und von der US-Zollpolitik damit weitgehend unberührt.

Wir haben unser Aktienexposure in den USA durch die Reduzierung der Positionen in Moodys, United Health, Otis, Lululemon, Amazon und JP Morgan weiter reduziert. Neu aufgenommen haben wir die chinesische Aktie BYD sowie Constellation Software aus Kanada. Die Positionen in MTU und Siemens haben wir aufgestockt. Auf der Anleiheseite haben wir die USD-Bestände weitgehend veräußert. Im Gesamtportfolio liegt die USD-Quote nun noch bei 26%. Die Goldposition und die Gewichtung in Yen und Franken stockten wir auf. Die Duration des Anleihenportfolios erhöhten wir über eine zehnjährige Bundesanleihe und Unternehmensanleihen im A-Rating Bereich auf 4,7.

Die Aktienquote liegt nun bei 51,1% und die Anleihenquote bei 32,3%. Die Liquidität ist auf 11,7% gestiegen und Gold ist mit 4,9% gewichtet. Trotz einer Erholung durch die Verschiebung der „reziproken“ Zölle bleibt die politische Unsicherheit weiterhin hoch und die wirtschaftlichen Schäden der bereits erfolgten Maßnahmen werden sich erst in den nächsten Monaten zeigen. Eine defensivere Ausrichtung der Anlagestrategie ist daher weiterhin angebracht.

Phaidros Funds Balanced F (ISIN LU0996527213)

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

Phaidros Funds Conservative

Der Phaidros Funds Conservative konsolidierte im April trotz der hohen Volatilität und schloss je nach Anteilsklasse zwischen -0,40% und -0,43%. Der MSCI World Index in Euro schloss den Monat -4,13% tiefer, der Index europäischer Anleihen (Bloomberg EUR Aggregate Index) gewann 1,67%.

Die erratische Zollpolitik Donald Trumps stürzte die US-Indizes und handelsabhängige Sektoren in einen Bärenmarkt, während europäische und asiatische Aktien als Zufluchtsalternative mit günstigeren Bewertungen profitierten. Die Aktie von Vonovia (+17%) gewann aufgrund des rückläufigen europäischen Zinsniveaus am stärksten, gefolgt vom positiven Sentiment der Aktie des lateinamerikanischen E-Commerce- und Fintech-Unternehmens Mercadolibre (+13%). Auf der Verliererseite ist erneut die Aktie des dänischen Pharmakonzerns Novo Nordisk (-7%), deren negatives Momentum durch gute Studienergebnisse des Hauptkonkurrenten Eli Lilly weiter verfestigt wurde.

Die durch die US-Zollpolitik befürchtete Konsumrückhaltung führte beim Luxusartikel-Hersteller LVMH zu einem Kursrückgang (-13%). Analog zur Aktienseite gewannen aufgrund des rückläufigen Zinsniveaus die langlaufenden Staatsanleihen von Deutschland (+5,4%) und Frankreich (+4,8%) am stärksten. Auf der Verliererseite steht aufgrund der US-Zollpolitik die Anleihe des Automobilzulieferers Group Antolin (-8,8%), wobei die Anleihe nach guten Geschäftszahlen zum Monatsende aufgestockt wurde.

Die Reduzierung des US-Exposures haben wir durch den Verkauf der Aktien Microsoft, Amazon und Eli Lilly fortgesetzt. Zudem haben wir aufgrund der hohen Unsicherheit in Bezug auf die EUR/USD-Bewegung sowie der unsicheren Regierungspolitik US-Staatsanleihen in eine Bundesanleihe getauscht. Weiter wurde als Hedge und Safe Haven die Goldquote auf 7% erhöht.

Die Anleihenquote im Fonds liegt bei 69%, die durchschnittliche Rendite beträgt 4,2%. Die Aktienquote beträgt 18%, die Liquidität liegt bei 5%. Wir bleiben aufgrund der konjunkturellen Unsicherheit weiterhin defensiv positioniert.

Phaidros Funds Conservative B (ISIN LU0504448647)

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

Phaidros Funds Schumpeter Aktien

Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien schwankte mit der hohen Volatilität der Aktienmärkte, ausgelöst durch die US-amerikanische Zollpolitik. Zum Monatsende konnte sich der Fonds jedoch deutlich von den Tiefstständen erholen. Je nach Anteilsklasse bleibt im Berichtsmonat ein Verlust zwischen -2,51% und -2,59%.

Trumps „Liberation Day“ sorgte für den höchsten Drei-Tages-Verlust an den US-Börsen seit dem Crash von 1987. Insbesondere Technologietitel verloren bis zu 40% an Wert. Wir hatten den Fonds bereits über die letzten Monate robuster aufgestellt und die Positionen in den USA verkleinert. Bis auf Alphabet befindet sich keiner der großen Technologietitel unter den Top 10 Positionen. Die größte Position ist derzeit Nestlé mit gut 5% Gewichtung und einer Jahresperformance von +16%. Neu hinzugenommen haben wir mit BYD und Alibaba zwei chinesische Aktien. BYD ist mittlerweile der führende Anbieter von batteriebetriebenen Fahrzeugen, und Alibaba ist weiterhin führender Cloud- und Marktplatzanbieter in China. Viele chinesische Unternehmen ziehen mittlerweile technologisch an den westlichen Konzernen vorbei, wie der „Deepseek“-Schock Anfang des Jahres gezeigt hat. Von diesem Trend wollen wir im Fonds profitieren. Die Bewertung chinesischer Unternehmen ist in den letzten Jahren deutlich gefallen und die erratische US-Politik lässt China nun wieder attraktiver erscheinen. Fallende Kurse bieten auch immer Einstiegsgemeinlichkeiten. So haben wir mit Arista Networks, dem führenden Netzwerkausrüster für Serverräume, auch eine US-Aktie in das Portfolio aufgenommen, nachdem sich der Kurs fast halbiert hat.

Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien ist mit einer Aktienquote von 96% voll investiert. Das Verhältnis beträgt etwa 30% Herausforderer zu 70% Monopolisten. Die angehende Berichtssaison sollte bei den teils heftig korrigierten Technologietiteln für Rückenwind sorgen. Meta Plattformen und Alphabet haben bereits starke Zahlen vorgelegt. Ausbleibendes Störfeuer von der Politik wäre sehr wünschenswert.

Phaidros Funds Schumpeter Aktien E (ISIN LU1877914561)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
5 Jahre p.a.	7,0	13,6
3 Jahre p.a.	3,8	14,3
1 Jahr p.a.	-0,7	13,0
lfd. Jahr	-8,8	-

Phaidros Funds Kairos Anleihen

Der Phaidros Funds Kairos Anleihen hat im April, je nach Anteilsklasse, zwischen 0,40% und 0,46% nachgegeben. Der europäische High Yield-Index (Bloomberg European High Yield Index) beendete den Monat mit einem Plus von 0,28%, der Investment Grade-Index europäischer Anleihen (Bloomberg EUR Aggregate Index) gewann 1,67%. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen sank um 29 Basispunkte auf eine Rendite von 2,44%.

Die erratische Zollpolitik Donald Trumps führte an den Aktien- und Anleihenmärkten zu erheblicher Volatilität, unter der vor allem zyklische und zollbetroffene Unternehmen litten. So gehörte der Automobilzulieferer Antolin (-8,3%) zu den Verlierern, gefolgt von den in USD denominierten kurzlaufenden Anleihen von Citi (-4,8%) und den USD-Wandelanleihen von Match Group (-4%) und Upstart (-6%), welche primär aufgrund der USD-Abwertung verloren. Aufgrund der gestiegenen Rezessionssorgen und der Safe Haven Bewegung profitierten besonders langlaufende Staatsanleihen vom Marktumfeld. Die 52er und 54er Bundesanleihen im Portfolio stiegen um 5,4% respektive 4% und die 72er und 49er französischen Staatsanleihen stiegen um jeweils 4,8% und 3,4%.

Neu ins Portfolio aufgenommen wurde eine sehr attraktive EUR-Neuemission von Alphabet mit einer Rendite von 4 %. Zudem wurde die Position in der Antolin-Anleihe nach Veröffentlichung guter Ergebnisse aufgestockt. Das Portfolio ist zu 83 % in EUR und zu 17 % in Fremdwährungen investiert. Durch die Aufnahme der Neuemission wurde die Duration des Portfolios leicht auf 6,6 Jahre erhöht. Der High Yield-Anteil (einschließlich Anleihen ohne Rating) beträgt 38 %, bei einer durchschnittlichen Verzinsung von 6%.

Die Anleihenquote liegt bei 93 %. Nachrichten zur Zollpolitik dürften mittelfristig die Dynamik am Anleihenmarkt bestimmen und unterstreichen die Notwendigkeit einer Diversifikation über verschiedene Wirtschaftsräume. Eine zunehmend taubenhafte EZB sowie die Suche nach Safe Haven Assets sollten das Umfeld für Anleihen höherer Qualität bei weiterhin attraktiven Realrenditen unterstützen.

Phaidros Funds Kairos Anleihen D (ISIN LU0948477962)

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

DISCLAIMER

Quelle: Morningstar Direct, 30.04.2025. 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.