



28.06.2024

Fondsreporting #06/2024 | Divergierende Entwicklung in Europa und den USA

Die Aktienmarktrallye in den USA hielt an, während sich die Stimmung in Europa eingetrübt hat. Der NASDAQ 100 (+6,3%) und S&P 500 (+3,6%) legten nochmals kräftig zu. Der deutsche Leitindex DAX verlor dagegen 1,4% und der EUROSTOXX 50 gab um 1,7% nach. Die Zinsen bewegten sich auf beiden Seiten des Atlantiks in die gleiche Richtung. Während bei zehnjährigen Bundesanleihen die Rendite um 16 Basispunkte auf 2,50% zurückging, sank die Rendite zehnjähriger US-Treasuries lediglich um 10 Basispunkte auf nun 4,40%.

Die Ergebnisse der Europawahl und die in der Folge ausgerufenen Neuwahlen in Frankreich sorgten für einen Stimmungsdämpfer in Europa. Auch die gestiegene Wahrscheinlichkeit einer zweiten Amtszeit von Trump ist keine gute Entwicklung für Europa. Der Handelsstreit mit China tut sein Übriges. Jedoch war auch in den USA die Marktentwicklung besser als die Stimmung. Halbleiterproduzenten legten durch die Bank zu. Auch die Cloud- und SaaS-Anbieter hatten einen guten Monat. Der S&P 500 Index hat seit Jahresbeginn +15,6% zugelegt, der gleichgewichtete S&P 500 Index steht bei +4,3%. Die Rallye wird von wenigen großen Unternehmen getragen, diese lassen auch die Indexbewertung teuer erscheinen. Dabei ist ein Großteil der Unternehmen im S&P 500 aktuell eher unterdurchschnittlich bewertet. Vor allem der Konsumsektor hat im Juni erneut einen Dämpfer bekommen. Nike hat den Ausblick für das Jahr gesenkt, der Umsatz steigt nicht wie erhofft und auch die Marge steht weiterhin unter Druck. Wir freuen uns über die Kursgewinne bei unseren großen Technologiewerten, wissen aber auch, dass das Momentum irgendwann kippen wird. Die Entwicklung der letzten sechs Monate kann sich mittelfristig nicht fortsetzen. Die Marktkapitalisierung von Nvidia liegt bei knapp unter 3 Billionen US-Dollar, das Unternehmen macht dabei 40% des Umsatzes mit seinen vier größten Kunden. Dies sind die führenden Cloud-Anbieter und Meta Platforms. Apple lässt seine Chips bereits in Eigenregie produzieren und auch die anderen werden sich verstärkt nach Alternativen umschauen.

Eine Korrektur bei den Momentum-Aktien wird auch den Gesamtmarkt belasten, aber wie gesagt sind viele Unternehmen nicht teuer bewertet und werden dann wieder gefragt sein. Der wirtschaftliche Ausblick ist weiterhin robust, die Inflation hat sich zuletzt wieder abgeschwächt, und mit unseren Anleihen vereinnahmen wir wieder eine stetige Verzinsung. Dies lässt uns trotz aller Risiken positiv auf das zweite Halbjahr blicken.

Phaidros Funds Balanced

Das positive Momentum der Vormonate setzte sich trotz Schwäche im Konsumsektor im Juni fort. Der Phaidros Funds Balanced behauptete sich in diesem Umfeld und gewann je nach Anteilsklasse zwischen +2,53% und +2,64% an Wert.

Die größten Performancetreiber im Juni waren Alphabet und Amazon. Über diese Werte, ebenso ASML und Salesforce, profitieren wir weiterhin vom KI-Boom. Auch der positive Trend bei Novo Nordisk ist ungebrochen. Leider ungebrochen ist auch der negative Trend bei Konsumwerten. Nike enttäuschte bei den Quartalszahlen und wurde entsprechend abgestraft. Aber auch Werte wie Nestlé sind trotz positiver Anzeichen derzeit an der Börse nicht gefragt. Für uns einmal mehr die Aufforderung, besonnen zu agieren. Wir haben uns nach dem Verkauf von Apple auch von Palo Alto Networks getrennt. Im Gegenzug stocken wir derzeit vernachlässigte Werte wie MTU weiter auf. Zudem haben wir mit Shopify wieder einen alten Bekannten in das Portfolio aufgenommen. Der nach Amazon zweitgrößte E-Commerce-Anbieter in den USA ist derzeit günstig bewertet.

Die Anleihe von Intrum (+9%) war der größte Performancetreiber im Anleihensegment des Fonds, das erste Angebot zur Neuausrichtung des Schuldenprofils wurde von den Investoren positiv aufgenommen. Die AT1-Anleihe der Aareal Bank legte kräftig zu (+7%), nachdem die Bank den Verkauf der Softwaresparte zu guten Konditionen bekannt gegeben hat. Negativ entwickelte sich die Anleihe von Grifols (-2%), nachdem Moody's das Rating des Unternehmens nach Abschluss des angekündigten Verkaufs einer Beteiligung zur Schuldenreduzierung von B2 auf B3 gesenkt hatte.

Die Aktienquote im Phaidros Funds Balanced liegt mit rund 60% etwas höher als im Vormonat. Die Anleihequote ist mit ca. 33% auf dem Niveau des Vormonats. Inflation und Zinsen scheinen etwas an Schrecken verloren zu haben. Vielleicht gibt es neue Impulse von der anstehenden Berichtssaison für das zweite Quartal. Sollte sich dadurch der Trend zur wirtschaftlichen Erholung verfestigen, sind die derzeitigen Kurse gut unterfüttert.

Phaidros Funds Balanced F (ISIN LU0996527213)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
10 Jahre p.a	7,1	9,8
5 Jahre p.a.	7,0	10,8
3 Jahre p.a.	2,6	9,8
1 Jahr	14,2	7,4
lfd. Jahr	6,8	-

Phaidros Funds Conservative

Der Phaidros Funds Conservative gewann im Juni, je nach Anteilsklasse, zwischen +1,88% und +1,91%. Die Aktien im Fonds stiegen um +3,8%, Unternehmensanleihen und Staatsanleihen legten um +0,7% zu. Gold verzeichnete einen Gewinn von +1,2%. Der MSCI World Index in Euro schloss im Vergleich den Monat mit einem Plus von 3,3%, der Index europäischer Anleihen (Bloomberg EUR Aggregate Index) beendete den Monat 0,3% höher.

Nach der enttäuschenden Entwicklung im Mai konnte sich die Aktie von Palo Alto Networks kräftig erholen (+16%). Starke Quartalszahlen des Konkurrenten CrowdStrike sorgten für einen besseren Wachstumsausblick für den ganzen Sektor. Die Aktie von Eli Lilly (+12%) setzte den seit Ende April laufenden dynamischen Kursanstieg fort. Salesforce (+11%) erholte sich von der negativen Kursreaktion auf die Quartalszahlen Ende Mai. Die Aktie von Veolia (-9%) litt vor allem unter dem negativen Sentiment gegenüber Frankreich aufgrund der ausgerufenen Neuwahlen. Mit der Aktie von Shopify haben wir wieder einen alten Bekannten in das Portfolio aufgenommen. Wir erwarten mittelfristig ein hohes Wachstum bei steigender Profitabilität.

Bei den Anleihen war Intrum (+9%) der größte Performancetreiber, das erste Angebot zur Neuausrichtung des Schuldenprofils wurde von den Investoren positiv aufgenommen. Wir haben die Anleihe von BPCE veräußert und dagegen die Anleihe der Deutschen Bank mit ähnlicher Duration und etwas höherer Rendite aufgestockt.

Die Anleihequote im Fonds liegt bei 60%, bei einer Duration von 4 Jahren und einer durchschnittlichen Rendite von 4,7%. Die Aktienquote ist auf gut 29% gestiegen, die Liquidität entsprechend auf 7% gesunken. Die Inflation hat sich zuletzt wieder abgeschwächt und die Konjunktur in den USA zeigt zwar erste Schwächen, jedoch ohne besorgniserregende Dynamik. Wir bewegen uns weiterhin auf dem Pfad zu einem „soft

landing“. Zinssenkungen sind in den USA für dieses Jahr weitgehend ausgepreist, dies bietet Spielraum für Unterstützung im Falle einer negativen wirtschaftlichen Entwicklung.

Phaidros Funds Conservative B (ISIN LU0504448647)

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

Phaidros Funds Schumpeter Aktien

Das positive Momentum der Vormonate setzte sich im Juni fort. Jedoch leiden Konsumwerte weiter unter einer schwachen Nachfrage, insbesondere in China. Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien konnte sich in diesem Umfeld behaupten und gewann je nach Anteilsklasse zwischen +3,95% und +4,02% an Wert.

Die größten Performancetreiber im Juni waren Alphabet und Amazon. Über diese Werte, ebenso ASML und Salesforce, profitieren wir weiterhin vom KI-Boom. Auch der positive Trend bei Novo Nordisk ist ungebrochen. Leider ungebrochen ist auch der negative Trend bei Konsumwerten. Nike enttäuschte bei den Quartalszahlen und wurde entsprechend abgestraft. Aber auch Werte wie Nestlé, bei denen sich positive Anzeichen häufen, sind derzeit an der Börse nicht gefragt. Für uns einmal mehr die Aufforderung, besonnen zu agieren. Der Hype wird, wie jeder Hype, ein Ende haben. Wir haben uns nach dem Verkauf von Apple auch von Palo Alto Networks getrennt. Ein fantastisches Unternehmen – zum falschen Preis. Im Gegenzug stocken wir derzeit vernachlässigte Werte wie MTU weiter auf. Zudem haben wir mit Shopify wieder einen alten Bekannten in das Portfolio aufgenommen. Der nach Amazon zweitgrößte E-Commerce-Anbieter in den USA ist derzeit günstig bewertet.

Die Aktienquote im Phaidros Funds Schumpeter Aktien liegt mit rund 96% auf dem Niveau des Vormonats. Inflation und Zinsen scheinen etwas an Schrecken verloren zu haben. Vielleicht gibt es neue Impulse von der anstehenden Berichtssaison für das zweite Quartal. Sollte sich dadurch der Trend zur wirtschaftlichen Erholung verfestigen, sind die derzeitigen Kurse gut unterfüttert.

Phaidros Funds Schumpeter Aktien E (ISIN LU1877914561)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
5 Jahre p.a.	10,2	14,2
3 Jahre p.a.	1,8	14,6
1 Jahr	17,5	10,5
lfd. Jahr	9,6	-

Phaidros Funds Kairos Anleihen

Der Phaidros Funds Kairos Anleihen verzeichnete je nach Anteilsklasse einen Gewinn von +0,99% bis +1,03%. Der europäische High Yield Index (Bloomberg Pan-European High Yield Index) beendete den Monat mit einem Plus von 0,4%. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen ist um 16 Basispunkte auf 2,50% gesunken. Die Risikoprämie für europäische Staatsanleihen stieg in Folge der Europawahl an, der Index für Staatsanleihen verzeichnete daher trotz des Zinsrückgangs bei Bundesanleihen nur einen Total Return von +0,1%.

Die Anleihe von Intrum (+9%) war der größte Performancetreiber, das erste Angebot zur Neuausrichtung des Schuldenprofils wurde von den Investoren positiv aufgenommen. Die AT1-Anleihe der Aareal Bank (+7%) legte kräftig zu, nachdem die Bank den Verkauf der Softwaresparte zu guten Konditionen bekannt gegeben hat. Negativ entwickelte sich die Anleihe von Grifols (-2%), nachdem Moody's das Rating des Unternehmens von B2 auf B3 gesenkt hatte.

Zum Ende des Monats haben wir zwei neue AT1-Anleihen von der Banque Postale und der Société Générale in das Portfolio aufgenommen. Die Unsicherheit wegen der anstehenden Wahlen in Frankreich sorgte hier für einen deutlichen Anstieg der Risikoprämien, die sich mittelfristig wieder erholen sollten. Mit einer Senior-Anleihe von Eurofins Scientific haben wir einen dritten französischen Emittenten neu in das Portfolio aufgenommen. Die negative Analyse eines bekannten „Short-Sellers“ sorgte für eine Ausweitung der Risikoprämie. Dagegen haben wir durch den Verkauf der Anleihe von Mahle den High Yield Anteil im Portfolio leicht reduziert. Die Duration erhöhte sich auf 5,8 Jahre, der Anteil der Anleihen mit High Yield Rating liegt bei rund 37%.

Die durchschnittliche Verzinsung im Portfolio ist auf 6,2% gestiegen, die Liquidität liegt bei gut 5%. Die Inflation hat sich zuletzt wieder abgeschwächt und die Konjunktur in

den USA zeigt zwar erste Schwächen, jedoch ohne besorgniserregende Dynamik. Wir bewegen uns weiterhin auf dem Pfad zu einem „soft landing“.

Phaidros Funds Kairos Anleihen D (ISIN LU0948477962)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
10 Jahre p.a.	2,3	8,2
5 Jahre p.a.	1,0	10,7
3 Jahre p.a.	-0,1	9,9
1 Jahr	14,1	6,1
lfd. Jahr	3,8	-

DISCLAIMER Quelle: Morningstar Direct, 28.06.2024. 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.