



31.07.2024

Fondsreporting #07/2024 | Märkte stellen sich auf Wahlsieg von Trump ein

Die Rally bei Technologiewerten pausierte im Juli, dagegen waren Industrie- und Nebenwerte gefragt. Der NASDAQ 100 (-1,6%) gab leicht nach, während der S&P 500 (+1,2%) und der Dow Jones (+4,5%) zulegten. Die Erwartung einer wirtschaftsfreundlichen Trump-Politik beflogelte vor allem die Nebenwerte, abzulesen am Russell 2000 Index (+10,2%). Die europäischen Märkte handelten seitwärts, der EURO STOXX 50 (-0,3%) handelte zum Monatsschluss nahezu unverändert. Die Zinsen fielen, getrieben von Daten zu Inflation und Arbeitsmarkt, bei zehnjährigen Bundesanleihen um 20 Basispunkte auf 2,30%, und bei zehnjährigen US-Treasuries um 26 Basispunkte auf nun 4,14%.

Die Wahlen in Frankreich liefen besser als befürchtet, die politischen Sorgen um Europa haben sich wieder gelegt. Die guten Umfragewerte für Trump, und eine überfällige Verschnaufpause im Technologiesektor, sorgten für eine Rotation am US-Aktienmarkt. Während einige KI-Gewinner deutliche Kursrückgänge verzeichneten, waren plötzlich die bislang ungeliebten Nebenwerte gefragt. Der Russell 2000 Index verzeichnete im ersten Halbjahr ein Minus, der Kurssprung im Juli halbierte die „Performancelücke“ zum S&P 500. Bislang wurde die gute Indexentwicklung nur von wenigen Werten getrieben - dies hat sich nun etwas normalisiert. Die größten sechs Unternehmen im S&P 500 (Apple, Microsoft, NVIDIA, Amazon, Alphabet, Meta Platforms) machen knapp 30% des Gesamtindex aus, ein Rekordwert. Während der S&P 500 im Juli nur um +1% zulegte, lag die Indexperformance beim gleichgewichteten S&P 500 nun bei +5%. Insofern ist die Entwicklung im Juli als gesund einzustufen, eine Gegenbewegung zu einer extremen Diskrepanz, die sich im ersten Halbjahr aufgebaut hatte.

Von der Berichtssaison kamen nur bedingt neue Erkenntnisse. Die hohen Investitionen in KI bringen noch keine großen Gewinne, die Geschäfte laufen aber insgesamt gut. Daher sorgten die Quartalsergebnisse bei Alphabet und Microsoft nur für leichte Verstimmung bei den Investoren. Der Konsum läuft weiterhin schwach, vor allem im

Luxusbereich kamen einige Aktien unter die Räder. Die Gewinne sprudeln für Unternehmen wie LVMH zwar weiterhin, aber das Wachstum fehlt. Noch schwieriger ist die Situation bei Nike - hier muss in diesem Jahr von einem Umsatzrückgang bei weiter sinkender Marge ausgegangen werden. Die Aktie hat diese Entwicklung schmerhaft eingepreist. Kurzfristig scheint die Perspektive weiterhin schwierig. Bei geschätzten 100 Millionen Menschen, vor allem aus Asien und Lateinamerika, die jährlich in die Mittelschicht aufsteigen, ist mittelfristig aber mit weiterem Wachstum zu rechnen.

Die Entspannung am US-Arbeitsmarkt, abzulesen an weniger offenen Stellen und moderaterem Lohnwachstum, hat die Tür für eine Leitzinssenkung durch die FED im September wieder geöffnet. Die Wechselwirkung zwischen Konjunktursorgen und Zinssenkungsfantasien wird bei einer wirtschaftlichen Abschwächung stützend auf die Märkte wirken. Wir sind auf der Aktienseite ausgewogen zwischen Monopolisten und Herausfordern positioniert. Damit sollten wir auch für ein schwierigeres Marktumfeld in den nächsten Monaten gut aufgestellt sein.

Phaidros Funds Balanced

Im Juli kam es zu einer Rotation an den Aktienmärkten. Die bisherigen Zugpferde „Big Tech“ gaben etwas nach und Titel aus der zweiten Reihe waren gefragt. Der Phaidros Funds Balanced konnte sich diesem Umfeld nicht entziehen und verlor je nach Anteilsklasse zwischen -0,82% und -1,06% an Wert.

Der größte Gewinner auf der Aktienseite war der Softwaredienstleister SS&C (+15%), das Unternehmen legte gute Zahlen vor und hat die Umsatzerwartung für das laufende Jahr angehoben. Die Aktie von MTU Aero Engines (+10%) stieg nach Ankündigung einer Zusammenarbeit mit Safran kontinuierlich an. Agilent (+8%) stärkt den eigenen Wachstumsbereich Biopharma durch die Übernahme von Biovectra. Negativ entwickelte sich die Aktie von Lululemon (-14%), die Nachfrage nach Luxusartikeln schwächtet weiterhin. Die Aktie von ASML (-11%) schwächelte nach der sehr guten Entwicklung seit Jahresbeginn. Mögliche neue Handelsbeschränkungen mit China belasteten den Kurs. Auf der Anleihenseite legte Grifols (+8%) kräftig zu, das Unternehmen hat die Verschuldung wie angekündigt reduziert, und auch operativ war die Entwicklung im zweiten Quartal positiv.

Mit der Aktie von Meta Platforms haben wir einen bekannten Namen wieder in das Portfolio aufgenommen. Das Unternehmen hat die Profitabilität in den letzten zwei Jahren, trotz weiterhin hoher Investitionen, deutlich gesteigert. Die Aktie ist immer noch attraktiv bewertet, vor allem im Vergleich zu anderen Technologiewerten im KI-Rennen. Mit Shopify haben wir einen zweiten alten Bekannten wieder in das Portfolio aufgenommen. Die Einsparungen im Logistikbereich unterstützen die Marge und mittelfristig hat das Unternehmen noch viel Potenzial für weiteres Wachstum. Zudem haben wir eine Wandelanleihe von Match Group neu in das Portfolio aufgenommen. Die Verzinsung ist für das Kreditprofil attraktiv und nach zwei schwierigen Jahren ist das

Unternehmen wieder auf Wachstumskurs.

Die Aktienquote im Phaidros Funds Balanced ist auf 62% gestiegen. Die Anleihequote liegt bei 34%. Die Daten zur Inflation in den USA waren auch im Juli positiv, der Lohndruck am Arbeitsmarkt nahm ebenfalls ab. Dementsprechend sind die Chancen auf eine Zinssenkung im September gestiegen, wir bewegen uns weiterhin auf dem Pfad zu einem „soft landing“. Die Wechselwirkung zwischen Konjunktursorgen und Zinssenkungsfantasien sollte auch bei einer wirtschaftlichen Abschwächung stützend auf die Märkte wirken.

Phaidros Funds Balanced F (ISIN LU0996527213)

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

Phaidros Funds Conservative

Der Phaidros Funds Conservative verlor im Juli, je nach Anteilsklasse, zwischen -0,46% und -0,49%. Die Aktien verzeichneten ein Minus von -2,8%, Unternehmensanleihen und Staatsanleihen legten um +1,6%, respektive +1,2% zu. Gold setzte die Rallye fort und beendete den Monat 2,9% höher. Der MSCI World Index in Euro schloss den Monat mit einem Plus von 0,8%, der Index europäischer Anleihen (Bloomberg EUR Aggregate Index) beendete den Monat 2,0% höher.

Die Gewinnerliste auf der Aktienseite wird von MSCI angeführt (+11%). Nach einem schwierigen Jahresauftakt hat das Umsatzwachstum im zweiten Quartal wieder überzeugt und für eine deutliche Kurssteigerung gesorgt. Agilent (+8%) stärkt den Wachstumsbereich Biopharma durch die Übernahme von Biovectra. Vonovia (+7%) wurde vor allem durch die sinkenden Zinsen am langen Ende unterstützt. Negativ entwickelte sich die Aktie von Lululemon (-14%). Die Aktie von Eli Lilly (-9%) gab aufgrund guter Studienergebnisse zu einem Medikament zur Behandlung von Übergewicht eines Konkurrenten nach. Die Anleihe von Intrum (+5%) legte nochmals kräftig zu, eine erfolgreiche Umsetzung des vorgelegten Plans zur Anpassung der ausstehenden Anleihen ist wahrscheinlicher geworden.

Mit der Aktie von Meta Platforms haben wir einen weiteren bekannten Namen wieder in das Portfolio aufgenommen. Das Unternehmen hat die Profitabilität in den letzten zwei Jahren, trotz weiterhin hoher Investitionen, deutlich gesteigert. Die Aktie ist immer noch attraktiv bewertet, vor allem im Vergleich zu anderen Technologiewerten im KI-Rennen. Auf der Anleiheseite haben wir die Anleihe von Lufthansa veräußert und dagegen eine Anleihe von EasyJet neu in das Portfolio aufgenommen. Nach dem Rückenwind der letzten Jahre, kommen wieder härtere Zeiten auf die Fluglinien zu - EasyJet ist dafür mit einer deutlich schlankeren Kostenstruktur besser aufgestellt.

Die Anleihequote im Fonds liegt bei 61%, bei einer Duration von 4 Jahren und einer durchschnittlichen Rendite von 4,4%. Die Aktienquote liegt weiterhin bei gut 29%, die Liquidität beträgt 6%. Die Daten zur Inflation in den USA waren auch im Juli positiv, der Lohndruck am Arbeitsmarkt nahm ebenfalls ab. Dementsprechend sind die Chancen auf eine Zinssenkung im September gestiegen, wir bewegen uns weiterhin auf dem Pfad zu einem „soft landing“. Die Wechselwirkung zwischen Konjunktursorgen und Zinssenkungsfantasien sollte auch bei einer wirtschaftlichen Abschwächung stützend auf die Märkte wirken.

Phaidros Funds Conservative B (ISIN LU0504448647)

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

Phaidros Funds Schumpeter Aktien

Im Juli kam es zu einer Rotation an den Aktienmärkten. Die bisherigen Zugpferde „Big Tech“ gaben etwas nach und Titel aus der zweiten Reihe legten deutlich zu. Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien konnte sich diesem Umfeld nicht entziehen und verlor je nach Anteilsklasse zwischen -2,26% und -2,35% an Wert.

Der größte Gewinner auf der Aktienseite war die Aktie von Roche (+16%). Das Unternehmen legte gute Studienergebnisse zu einem neuen Medikament gegen Übergewicht vor. Auch der Softwaredienstleister SS&C (+15%) legte kräftig zu. Das Unternehmen legte gute Zahlen vor und hat die Umsatzerwartung für das laufende

Jahr angehoben. Die Aktie von MTU Aero Engines (+10%) stieg nach Ankündigung einer Zusammenarbeit mit Safran kontinuierlich an. Agilent (+8%) stärkt den eigenen Wachstumsbereich Biopharma durch die Übernahme von Biovectra. Negativ entwickelte sich die Aktie von Lululemon (-14%), die Nachfrage nach Luxusartikeln schwächtet weiterhin. Auch die Aktie von ASML (-11%) ließ nach der sehr guten Entwicklung seit Jahresbeginn nach. Mögliche neue Handelsbeschränkungen mit China belasteten den Kurs.

Mit der Aktie von Meta Platforms haben wir einen bekannten Namen wieder in das Portfolio aufgenommen. Das Unternehmen hat die Profitabilität in den letzten zwei Jahren, trotz weiterhin hoher Investitionen, deutlich gesteigert. Die Aktie ist immer noch attraktiv bewertet, vor allem im Vergleich zu anderen Technologiewerten im KI-Rennen.

Die Aktienquote ist auf gute 98% gestiegen, die Liquidität entsprechend noch bei knapp 2%. Die Daten zur Inflation in den USA waren auch im Juli positiv und der Lohndruck am Arbeitsmarkt nahm ebenfalls ab. Dementsprechend sind die Chancen auf eine Zinssenkung im September gestiegen. Wir bewegen uns weiterhin auf dem Pfad zu einem „soft landing“. Die Wechselwirkung zwischen Konjunktursorgen und Zinssenkungsfantasien sollte auch bei einer wirtschaftlichen Abschwächung stützend auf die Märkte wirken.

Phaidros Funds Schumpeter Aktien E (ISIN LU1877914561)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
5 Jahre p.a.	9,1	14,3
3 Jahre p.a.	0,4	14,6
1 Jahr	12,5	11,0
lfd. Jahr	7,1	-

Phaidros Funds Kairos Anleihen

Der Phaidros Funds Kairos Anleihen hatte sich ausgezeichnet entwickelt, je nach Anteilsklasse lag der Zuwachs bei +2,04% bis +2,08%. Der europäische High Yield Index (Bloomberg Pan-European High Yield Index) beendete den Monat mit einem Plus von 1,1%. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen fiel um 20 Basispunkte auf 2,30%.

Die Anleihe von Aroundtown (+9%) führte die Gewinnerliste an. Das Unternehmen

profitiert von fallenden Zinsen. Meldungen über eine Stabilisierung der Immobilienpreise und rückkehrende Kreditvergabe von Banken stützen den Sektor. Grifols (+8%) legte kräftig zu, das Unternehmen hat die Verschuldung wie angekündigt reduziert, und auch operativ war die Entwicklung im zweiten Quartal positiv. Sehr positiv entwickelten sich auch die Anleihen mit langer Restlaufzeit, Eli Lilly (+7%), Vonovia (+6%) und IBM (+4%) sind hier zu nennen. Negativ entwickelte sich die Anleihe des französischen Einzelhändlers Elo (-3%). Auch im zweiten Quartal war die operative Entwicklung schwach, die Kunden sind insgesamt sehr preissensitiv und die Integration der im letzten Jahr von Casino übernommenen Supermärkte läuft noch.

Nachdem die Risikoprämien für Anleihen mit Bezug zu Frankreich wieder deutlich gefallen sind, haben wir die AT1 Anleihe der Société Générale wieder veräußert. Zudem haben wir die Anleihe von Lufthansa verkauft und dafür eine Anleihe des Infrastrukturanbieters Transurban aufgenommen. Zusätzlich haben wir die Nachranganleihe von Lenzing neu in das Portfolio aufgenommen. Das Unternehmen ist ein führender Anbieter von nachhaltigen Textilfasern. Aufgrund des aktuell schwierigen Branchenumfelds handelt die Anleihe mit einer hohen Rendite. Wir erwarten eine Rückzahlung der Anleihe im nächsten Jahr. Der High Yield Anteil im Portfolio ist stabil bei knapp 37%. Die Duration liegt bei 6,1 Jahren.

Die durchschnittliche Verzinsung im Portfolio liegt durch die Anpassungen trotz des Zinsrückgangs weiterhin bei 6,3%, die Liquidität liegt bei knapp 6%. Die Daten zur Inflation in den USA waren auch im Juli positiv und der Lohndruck am Arbeitsmarkt nahm ebenfalls ab. Dementsprechend sind die Chancen auf eine Zinssenkung im September gestiegen. Wir bewegen uns weiterhin auf dem Pfad zu einem „soft landing“. Die Wechselwirkung zwischen Konjunktursorgen und Zinssenkungsfantasien sollte auch bei einer wirtschaftlichen Abschwächung stützend auf die Märkte wirken.

Phaidros Funds Kairos Anleihen D (ISIN LU0948477962)

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

DISCLAIMER Quelle: Morningstar Direct, 31.07.2024. Wertentwicklung in EUR errechnet von Nettoanteilswert zu Nettoanteilswert (nach Gebühren und in Luxemburg anfallenden Steuern) in der Währung der jeweiligen Anteilklassen, 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.