



31.10.2024

Fondsreporting #10/2024 | Börsen im Zeichen der US-Wahl

Der S&P 500 (-0,9%) setzte zu Monatsbeginn, gestützt von einem positiven Arbeitsmarktbericht und einer starken Stimmung im Dienstleistungssektor, seinen Anstieg fort. In der zweiten Monatshälfte gab der Index die Gewinne jedoch wieder ab. Auch der NASDAQ 100 (-0,9%) und der Dow Jones (-1,3%) gaben vor der US-Präsidentenwahl nach. Dagegen verzeichneten der DAX-Index (-1,3%) und der EURO STOXX 50 (-3,3%) stärkere Verluste. In den USA führte die steigende Inflation zu Verkaufsdruck bei Staatsanleihen. Die Rendite der 10-jährigen US-Treasuries stieg um 50 Basispunkte auf 4,28%, bei Bundesanleihen war der Anstieg um 27 Basispunkte auf 2,39% moderater.

Nach den positiven Nachrichten zur US-Wirtschaft zu Monatsbeginn rückte die Berichtssaison in den Fokus. Insgesamt bleibt die Lage der Unternehmen solide. 75% der Unternehmen meldeten bessere Ergebnisse als erwartet. Im Vergleich zum Vorjahresquartal stiegen die Umsätze um 5% und die Gewinne um 7%. Besonders hervorzuheben sind die Sektoren Gesundheitswesen und Kommunikation mit einem Gewinnanstieg von 13% bzw. 25%. Alphabet überzeugte dabei mit einem deutlichen Gewinnwachstum, insbesondere durch das beschleunigte und profitablere Wachstum im Cloud-Geschäft. Auch die Entwicklung von Waymo (Alphabet) im Bereich autonomes Fahren gewinnt an Dynamik – mittlerweile werden wöchentlich 150.000 Fahrten durchgeführt. Waymo ist derzeit der einzige Anbieter in den USA mit einer Genehmigung für kommerzielle Fahrten und damit der Testphase entwachsen. Die daraus gewonnenen Daten aus dem „echten“ Betrieb verstärken den technologischen Vorsprung weiter.

Dennoch konnte die Berichtssaison keine nachhaltig positiven Impulse für die Märkte setzen. Zum einen waren die Erwartungen bereits hoch und zum anderen sorgte die Unsicherheit im Vorfeld der US-Wahlen für Zurückhaltung beim Ausblick der Unternehmen und somit auch bei den Investoren.

Ein „Sweep“ der Republikaner könnte kurzfristig weiteres Potenzial für die Aktienmärkte schaffen. Die angekündigte Steuersenkung scheint nun beschlossene Sache zu sein. Demgegenüber sollten jedoch die ebenfalls angekündigten Zollanhebungen belastend wirken. Hier bleibt jedoch abzuwarten, wie deren Umsetzung konkret ausfallen wird. Daher halten wir es für sinnvoller, den Fokus stärker auf die strukturellen Marktkräfte zu legen, die mittel- und langfristig unabhängig von politischen Entscheidungen wirken.

Mit dem Wahlergebnis hat sich der kurzfristige Ausblick für Anleihen dagegen verschlechtert. Die Politik Trumps dürfte inflationäre Impulse setzen, unter anderem durch eine Ausweitung des US-Defizits. Bei einem Renditeniveau von bereits über 4% ist das Aufwärtsrisiko begrenzt. US-Staatsanleihen bieten im globalen Vergleich bereits eine attraktive Verzinsung. Wir bleiben bei US-Anleihen zunächst auf kurze und mittlere Laufzeiten fokussiert. In Europa sind die Perspektiven für fallende Zinsen grundsätzlich besser, doch einem kurzfristigen Anstieg in den USA wird sich Europa nicht vollständig entziehen können.

Phaidros Funds Balanced

Im Vorfeld der US-Wahlen verblieben die Märkte in Lauerstellung und haben den Oktober kaum verändert abgeschlossen. Der Phaidros Funds Balanced konnte sich in diesem Umfeld gut behaupten und gewann je nach Anteilsklasse zwischen +0,71% und +0,85% an Wert.

Zu den Verlierern auf der Aktienseite gehörten im Oktober Icon (-21%) und ASML (-16%). Sie enttäuschten durch schwache Gewinne im 3. Quartal und vorsichtige Ausblicke für die kommenden Quartale. Auf der anderen Seite konnten sich Booking.com (+14%) und TSMC (+13%) mit einer soliden Geschäftsentwicklung positiv hervorheben. Wir haben First Solar neu in das Portfolio aufgenommen. Der Kurs des amerikanischen Marktführers für Solarmodule ist jüngst unter Druck gekommen, da bei einem republikanischen Wahlsieg Subventionen gestrichen werden könnten. Langfristig wird durch den strukturell steigenden Energiebedarf kein Weg an erneuerbaren Energien vorbeiführen. Nike musste das Portfolio im Gegenzug verlassen.

Die Wandelanleihe von Upstart (+5%) setzte sich im Oktober an die Spitze der monatlichen Performanceliste bei den Anleihen. Das Unternehmen konnte den Umsatz deutlich stärker steigern, als zu Jahresbeginn erwartet worden war, und ist in die Gewinnzone zurückgekehrt. Die Nachranganleihen der Immobilienkonzerne Citycon (+4%) und Heimstaden (+4%) setzten ihren Aufwärtstrend fort. Beide Unternehmen konnten weitere Immobilien zu Preisen oberhalb des Buchwerts veräußern. Zudem hat der Fonds von der Aufwertung des US-Dollars profitiert, da wir in US-Dollar überwiegend über Anleihen mit kurzen Restlaufzeiten investiert sind.

Die Aktien- wie Anleihenquote im Phaidros Funds Balanced liegt mit 62% und 32% auf dem gleichen Niveau wie im Vormonat. Der Ausgang der US-Präsidentswahlen dürfte die Märkte im November prägen. Weitere Themen sind der nächste Zinsschritt durch die Fed sowie das Finale der Berichtssaison.

Phaidros Funds Balanced F (ISIN LU0996527213)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
10 Jahre p.a.	7,0	9,8
5 Jahre p.a.	6,7	10,8
3 Jahre p.a.	2,5	9,7
1 Jahr	17,4	6,4
Ifd. Jahr	8,4	-

Phaidros Funds Conservative

Der Phaidros Funds Conservative legte im Oktober je nach Anteilsklasse zwischen +0,78% und +0,81% zu. Der Wert der Aktien im Portfolio stieg um +0,6%, die Unternehmensanleihen legten um +0,2% zu. Die Staatsanleihen fielen im Zuge des Zinsanstiegs um -0,5% und der Goldpreis legte dagegen nochmals deutlich zu und beendete den Monat mit +6,9%. Der MSCI World Index in Euro schloss den Monat mit einem Plus von 0,8%, der Index europäischer Anleihen (Bloomberg EUR Aggregate Index) sank um -0,8%.

Bei den Aktien sind die Entwicklungen von Booking.com (+14%) und TSMC (+13%) hervorzuheben, die mit guten Quartalszahlen und einem positiven Ausblick überzeugten. Dagegen hat ASML (-16%) bei der Bekanntgabe der Zahlen für das 3. Quartal mit einem geringeren Auftragsvolumen und verhaltenem Ausblick enttäuscht. Auf der Anleihenseite hat der Fonds durch Investitionen in kurze Restlaufzeiten von der Aufwertung des US-Dollars profitiert. Auch die Nachranganleihen aus dem Finanzsektor setzten den positiven Trend fort und legten 2-3% zu. Negativ entwickelte sich die Anleihe der französischen Supermarktkette ELO (-6%) aufgrund des schwachen Konsumklimas in Frankreich. Den Rücksetzer nutzen wir zur Aufstockung der Position.

Auf der Aktienseite haben wir die Position in Agilent verkauft und auf der Anleihenseite veräußerten wir die High Yield Anleihen von Organon und Celanese. Eine Nachranganleihe der Bank of Nova Scotia kam neu ins Portfolio. Mit dem Kauf einer langlaufenden Bundesanleihe erhöhten wir die Duration auf 4,3 Jahre.

Die Anleihenquote im Fonds liegt bei 61% mit einer durchschnittlichen Rendite von 4,3%. Die Aktienquote liegt bei knapp 28%. Die Liquidität ist entsprechend auf 8% gestiegen. Auch der Oktober brachte gute Konjunkturdaten aus den USA. In Europa bleibt die wirtschaftliche Lage schwierig, auch wenn Deutschland im dritten Quartal überraschend ein positives Wachstum ausweisen konnte. Am Markt war der Fokus aber bereits auf die US-Wahl gerichtet, die zumindest im November die Marktrichtung bestimmen wird.

Phaidros Funds Conservative B (ISIN LU0504448647)

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

Phaidros Funds Schumpeter Aktien

Im Vorfeld der US-Wahlen verblieben die Märkte in Lauerstellung und haben den Oktober kaum verändert abgeschlossen. Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien konnte sich in diesem Umfeld gut behaupten und gewann je nach Anteilsklasse zwischen +1,06% und +1,14% an Wert.

ASML hat bei der Bekanntgabe der Zahlen für das 3. Quartal einen schwachen Ausblick für die kommenden Quartale gegeben. Dem konnte sich auch die VAT Group als Zulieferer für die Halbleiterbranche nicht entziehen. Beide Aktien führten die Verliererliste im Oktober mit jeweils -16% an. Auf der anderen Seite konnten sich Booking.com (+14%) und TSMC (+13%) mit einer soliden Geschäftsentwicklung positiv hervorheben. Generell richtet sich der Blick an der Börse schon auf das Jahr 2025, in welchem wir ein solides Wachstum der Unternehmensgewinne erwarten. Vor diesem Hintergrund haben wir die Zillow Group neu in das Portfolio aufgenommen. Das Unternehmen betreibt die führende Plattform für Immobilienkäufe, -verkäufe und -vermietungen in den USA. Obwohl heute bereits mit Abstand Marktführer, befindet sich das Unternehmen noch in der Wachstumsphase. Aktuell wird noch ein Großteil der Erträge in Entwicklung und Werbung reinvestiert. Ein dynamischer Anstieg der ausgewiesenen Gewinne soll in den kommenden Jahren folgen. Außerdem haben wir mit BioNTech einen „alten Bekannten“ wieder ins Portfolio aufgenommen. Verlassen

mussten das Portfolio dafür die eher defensiven Werte Pepsi, CBIZ sowie Nike.

Die Aktienquote im Phaidros Funds Schumpeter Aktien liegt mit 93% auf dem Niveau des Vormonats. Der Ausgang der US-Präsidentenwahl dürfte die Märkte im November prägen. Weitere Themen sind der nächste Zinsschritt durch die Fed sowie das Finale der Berichtssaison.

Phaidros Funds Schumpeter Aktien E (ISIN LU1877914561)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
5 Jahre p.a.	9,1	14,3
3 Jahre p.a.	1,3	14,4
1 Jahr	20,1	9,7
Ifd. Jahr	8,8	-

Phaidros Funds Kairos Anleihen

Der Phaidros Funds Kairos Anleihen hat je nach Anteilsklasse zwischen +0,20% und +0,25% zugelegt. Der europäische High Yield Index (Bloomberg Pan-European High Yield Index) beendete den Monat mit einem Plus von 0,5%. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen stieg um 27 Basispunkte auf 2,39%.

Die Wandelanleihe von Upstart (+5%) setzte sich im Oktober an die Spitze der monatlichen Performanceliste. Das Unternehmen konnte den Umsatz deutlich stärker steigen, als zu Jahresbeginn erwartet worden war, und ist in die Gewinnzone zurückgekehrt. Die Nachranganleihen der Immobilienkonzerne Citycon (+4%) und Heimstaden (+4%) setzten ihren Aufwärtstrend fort, beide Unternehmen konnten weitere Immobilien zu Preisen oberhalb des Buchwerts veräußern. Die in türkischen Lira denomierte Anleihe der Asian Development Bank (+5%) profitierte von der Aufwertung der türkischen Lira, nachdem die Inflation, von sehr hohem Niveau, weiter sinkt. Auch die Nachranganleihen aus dem Finanzsektor setzten den positiven Trend fort und legten 2-3% zu. Negativ entwickelte sich die Anleihe der französischen Supermarktkette ELO (-6%) aufgrund des schwachen Konsumklimas in Frankreich. Den Rücksetzer nutzen wir zur Aufstockung der Position.

Die Nachranganleihe von HSBC hat nach der Rückkaufankündigung im September das Portfolio verlassen. Wir haben den Zinsanstieg am langen Ende genutzt und mit der Aufstockung der langlaufenden Bundesanleihe die Duration des Portfolios auf 5,8 Jahre

erhöht. Zudem haben wir eine Nachranganleihe der Bank of Nova Scotia in kanadischen Dollar neu ins Portfolio aufgenommen. Der High Yield Anteil im Portfolio beträgt 34%, die durchschnittliche Verzinsung liegt weiterhin bei 6,3%.

Auch der Oktober brachte gute Konjunkturdaten aus den USA. In Europa bleibt die wirtschaftliche Lage schwierig, auch wenn Deutschland im dritten Quartal überraschend ein positives Wachstum ausweisen konnte. Am Markt war der Fokus aber bereits auf die US-Wahl gerichtet, die zumindest im November die Marktrichtung bestimmen wird.

Phaidros Funds Kairos Anleihen D (ISIN LU0948477962)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
10 Jahre p.a.	2,8	8,2
5 Jahre p.a.	1,9	10,7
3 Jahre p.a.	1,7	10,0
1 Jahr	19,4	5,5
Ifd. Jahr	9,5	-

DISCLAIMER Quelle: Morningstar Direct, 31.10.2024. 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 Rücknahmgebühr. Ausgabe- und Rücknahmgebühren 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.