

Aktienmarkt schüttelt Zinssorgen ab

Die Aktienmärkte haben im Oktober die Sorgen über eine restriktivere Zentralbankpolitik abgeschüttelt. Trotz der nahenden Reduktion der Anleihenkäufe durch die FED, legte der MSCI World Index in USD im Monatsverlauf um +5,6% zu. Der US-Markt entwickelte sich etwas besser als der europäische Aktienmarkt, so stieg der S&P 500 (USD) um +7,0%, der EURO STOXX 50 (EUR) verzeichnete ein Plus von +5,2%. Bei den Anleihen war die Stimmung dagegen nicht so euphorisch. Die Renditen für Staatsanleihen stiegen zwar nur leicht an, jedoch erhöhten sich vor allem die Risikoprämien für Unternehmensanleihen. Auf Indexebene erzielten europäische Unternehmensanleihen eine negative Rendite von -0,72%.

Die Aktienmärkte wurden im Oktober wieder einmal durch eine gut laufende Berichtssaison gestützt. Die Unternehmen im S&P 500 übertrafen die Gewinnerwartungen der Analysten im Durchschnitt um fast 10%. Das ist zwar nicht ganz auf dem Niveau des ersten Halbjahres, jedoch haben sich die Erwartungen der Analysten in den letzten Monaten bereits nach oben angepasst. Im Vergleich zum Vorjahresquartal liegt der Gewinnanstieg im S&P 500 damit bei 40%, gegenüber dem Niveau vor der Pandemie von 25%. Auch bei den Unternehmen im EURO STOXX 50 liegen die Gewinne mittlerweile 20% über dem Vorkrisenniveau. Der Anstieg der Aktienmärkte wird also weiterhin von einer positiven Entwicklung gestützt. Die Unternehmensgewinne steigen dynamisch und das Wirtschaftswachstum hält sich auf hohem Niveau.

Am Anleihemarkt werden dagegen aktuell eher die Risiken gesehen. Die Zinsen am kurzen Ende stiegen deutlich, zumindest im Vergleich zu den Zinsbewegungen der letzten 18 Monate. US-Staatsanleihen mit 2 Jahren Restlaufzeit handelten am Monatsende bei einer Rendite von +0,51%, Ende September waren es noch +0,27%. Der Zinsanstieg bei Anleihen mit längerer Laufzeit war dagegen moderater, die Zinskurve hat sich also verflacht. Die Erwartung für das langfristige Zinsniveau ist in den USA im Oktober sogar gesunken. Am Anleihemarkt besteht also eine gewisse Sorge, dass eine restriktivere Zentralbankpolitik die Wirtschaft abwürgen wird und daher schon früher wieder Zinssenkungen notwendig sein werden.

Die Berichtssaison hat auch neue Informationen zum Inflationsthema geliefert. Es ist festzustellen, dass Unternehmen, die physische Güter produzieren oder transportieren, auf der Gewinnseite weniger überzeugt haben. So entwickelten sich beispielsweise Google und Microsoft besser als Apple und Amazon. Auch die Banken konnten gute Zahlen liefern, während viele Industrieunternehmen vor schwächeren Gewinnen aufgrund steigender Preise und knapper Rohstoffe gewarnt haben. Preissetzungsmacht bleibt daher auch in den nächsten Quartalen ein besonders wichtiger Erfolgsfaktor für Unternehmen.

PHAIDROS FUNDS Balanced

■ Mit dem Rückenwind einer starken Berichtssaison für das 3. Quartal, zeigte sich der Oktober als bisher stärkster Börsenmonat in diesem Jahr. Nach den eher seitwärtspendelnden Märkten über den Sommer hinweg, konnten sowohl in den USA als auch in Europa neue Höchststände an den Aktienmärkten erreicht werden. Auch der Phaidros Funds Balanced profitierte von diesem positiven Börsenumfeld und legte je nach Anteilsklasse zwischen +1,45% und +1,62% zu.

Die Gewinnerliste wird im Oktober von Unternehmen mit starken Quartalszahlen angeführt. So konnte Blackstone +20% zulegen, Teladoc und Microsoft mit jeweils +18%. Insbesondere Teladoc gehört in diesem Jahr bisher zu den Schlusslichtern in der Wertentwicklung. Nun überzeugt das Unternehmen durch eine solide Geschäftsentwicklung, und bringt die Marktteilnehmer dazu, die Aktie neu zu bewerten. Ähnliche Entwicklungen erhoffen wir uns von den Verlierern im Oktober: Pinterest mit -12%, MercadoLibre mit -11% und PayPal mit -10%. Alle drei Unternehmen veröffentlichen ihre Quartalsergebnisse Anfang November. Neue Werte sind im abgelaufenen Monat nicht hinzugekommen.

Der europäische High Yield Index handelte über den Monat um -0,42% tiefer. Steigende Inflationserwartungen und die abnehmende Konjunktur dynamik sorgten für steigende Risikoprämien bei Unternehmensanleihen. Positiv entwickelten sich die Anleihen der Softbank. Nach der schwachen Entwicklung seit Jahresbeginn profitierte sie von der Erholung bei chinesischen Aktien. Die Nachranganleihen der Banken entwickelten sich schwächer als der Gesamtmarkt, die abnehmende Konjunktur dynamik sorgte für Verkaufsdruck. Negativ handelten auch die Anleihen von Immobilienunternehmen, im Portfolio zu nennen sind die Anleihen von Heimstaden Bostad (-3%) und Citycon (-2%).

Die Aktienquote liegt mit 58,5% leicht über dem Niveau des Vormonats. Die Anleihequote ist mit rund 33% leicht geringer. Im November erwarten wir eine weiterhin positive Entwicklung an den Börsen. Die Ankündigung der amerikanischen Zentralbank, bereits in diesem Jahr mit der Rückführung der Anleihekäufe zu beginnen, wurde von den Aktienmärkten sehr gut verkraftet. Auch sollten weiterhin positive Unternehmensberichte den Gesamtmarkt stützen. ■

PHAIDROS FUNDS Balanced F	10J p.a.	5J p.a.	3J p.a.	1J	YTD
Wertzuwachs	8,7*	9,7	12,8	14,9	8,0
Volatilität	8,5*	9,1	10,7	7,4	--

*Anteilsklasse B (aufgrund fehlender 10-Jahres-Historie bei Anteilsklasse F)

Morningstar Peer Group	10J p.a.	5J p.a.	3J p.a.	1J	YTD
Wertzuwachs	4,7	4,7	6,2	16,8	8,8
Volatilität	8,6	9,0	10,5	7,4	--

Morningstar Kategorie Mischfonds EUR flexibel - Global



PHAIDROS FUNDS Conservative

Der Phaidros Funds Conservative konnte im Oktober je nach Anteilsklasse zwischen +0,52% und +0,55% zulegen. Der MSCI World Index in Euro handelte zum Monatsschluss um +5,82% höher und der europäische High Yield Index verzeichnete einen Verlust von -0,42%. Die Aktien im Portfolio stiegen um +4,2%. Die Staatsanleihen und die Goldposition verzeichneten einen Gewinn von +0,9% und +1,3%. Die Unternehmensanleihen handelten über den Monat schwächer und gaben um -0,83% nach.

Positiv entwickelten sich die Aktien von Microsoft (+17,8%) und Adobe (+13,1%). Auch die Aktien von ADP (+12,5%) und Alphabet (+10,9%) konnten nochmals kräftig zulegen. Bei Microsoft, Alphabet und ADP sorgte die Veröffentlichung der Quartalsergebnisse für eine positive Kursreaktion. Die Aktien von Pinterest (-12%) gaben nochmals kräftig nach. Gerüchte über eine mögliche Übernahme durch PayPal sorgten zunächst für einen kräftigen Anstieg der Pinterest Aktie und einem Kursrückgang bei PayPal. Nachdem PayPal die Übernahme dann abgeschlossen hatte, brach die Pinterest Aktie wieder ein. Zusätzlich belasteten schwache Quartalszahlen von Snap und Twitter die Aktie. Das Werbegeschäft dieser sozialen Plattformen litt stärker als erwartet unter der Verschärfung des Datenschutzes bei Apple. Dies könnte auch negative Auswirkungen auf Pinterest haben, die Veröffentlichung der Quartalsergebnisse erfolgt erst Anfang November. Auf der Anleienseite erholten sich die Softbank Anleihen (+1,4%) entgegen dem negativen Markttrend. Schwächer entwickelten sich vor allem die Anleihen der Immobilienunternehmen im Portfolio. Zinsängste und die negativen Meldungen wegen der Adler Real Estate Group belasteten den Sektor insgesamt.

Neu aufgenommen in das Portfolio haben wir PayPal Aktie. PayPal profitiert weiterhin von dem Trend zur digitalen Zahlungsabwicklung und besitzt in dem Bereich eine marktführende Stellung mit relativ hoher Kundenbindung. Nach der Konsolidierung in den letzten Monaten erscheint die Aktie wieder fair bewertet und wir sehen hier noch langfristiges Wachstumspotenzial bei hoher Profitabilität.

Die Liquidität im Fonds liegt weiterhin bei etwa 15%, die Aktienquote ist auf gut 26% leicht gestiegen. Damit ist die Ausrichtung des Fonds weiterhin offensiv. Wir wollen die Zinsentwicklung in den nächsten Wochen abwarten bevor wir die Liquidität wieder in Anleihen reinvestieren.

PHAIDROS FUNDS Conservative B	10J p.a.	5J p.a.	3J p.a.	1J	YTD
Wertzuwachs	5,6	5,8	7,9	14,1	7,1
Volatilität	7,3	8,2	9,8	5,8	--

Morningstar Peer Group	10J p.a.	5J p.a.	3J p.a.	1J	YTD
Wertzuwachs	2,9	1,9	3,0	7,4	3,4
Volatilität	4,7	5,0	5,9	3,9	--

Morningstar Kategorie Mischfonds EUR defensiv



PHAIDROS FUNDS Fallen Angels

Der Phaidros Funds Fallen Angels gab im Oktober, je nach Anteilsklasse zwischen -0,75% und -0,69% nach. Der europäische High Yield Index (Bloomberg Barclays Pan-European High Yield Index) handelte über den Monat um -0,42% tiefer. Steigende Inflationserwartungen und die abnehmende Konjunkturdynamik sorgten für steigende Risikoprämien bei Unternehmensanleihen. Die fundamentale Entwicklung im Bereich der Hochzinsanleihen ist weiterhin positiv. So waren im Index für Hochzinsanleihen keine Ausfälle zu verzeichnen. Es sind auch keine neuen Fallen Angels in den Index abgerutscht. Das Verhältnis von Ratingverbesserungen zu Ratingherabstufungen durch S&P liegt aktuell bei 3 zu 1, dies ist der höchste Stand seit 2010.

Positiv entwickelten sich die Anleihen der Softbank. Nach der schwachen Entwicklung seit Jahresbeginn profitierte die Softbank von der Konsolidierung bei chinesischen Aktien. Zudem wird WeWork über einen SPAC an der Börse platziert, dadurch kann Softbank die Beteiligung nun zumindest teilweise veräußern. Die Nachranganleihen der Banken entwickelten sich schwächer als der Gesamtmarkt, die abnehmende Konjunkturdynamik sorgte für Verkaufsdruck. Negativ handelten auch die Anleihen von Immobilienunternehmen, im Portfolio zu nennen sind die Anleihen von Heimstaden Bostad (-3%), Unibail (-2%) und Citycon (-2%). Immobilienunternehmen sind weiterhin von der erhöhten Inflation und den damit verbundenen steigenden Zinsen belastet. Auch die negativen Meldungen in Bezug auf die Adler Real Estate Group trüben den Sektor insgesamt. Wir haben im Monatsverlauf keinen neuen Emittenten in das Portfolio aufgenommen.

Die Liquidität im Fonds liegt weiterhin bei etwa 10%. Nach dem Anstieg im Oktober liegen die Risikoprämien für Hochzinsanleihen nun wieder auf dem Niveau vom Februar dieses Jahres. Die attraktiveren Bewertungen werden wir nutzen, um die Kasse teilweise zu reinvestieren.

PHAIDROS FUNDS Fallen Angels D	5J p.a.	3J p.a.	1J	YTD
Wertzuwachs	3,2	3,2	7,2	2,1
Volatilität	8,0	10,0	4,0	--

Morningstar Peer Group	5J p.a.	3J p.a.	1J	YTD
Wertzuwachs	2,7	3,1	7,1	2,3
Volatilität	7,3	9,2	3,9	--

Morningstar Kategorie Anleihen EUR hochverzinslich



PHAIDROS FUNDS Schumpeter Aktien

■ Mit dem Rückenwind einer starken Berichtssaison für das 3. Quartal, zeigte sich der Oktober als bisher stärkster Börsenmonat in diesem Jahr. Nach den eher seitwärtspendelnden Märkten über den Sommer hinweg, konnten sowohl in den USA als auch in Europa neue Höchststände an den Aktienmärkten erreicht werden. Auch der Phaidros Funds Schumpeter Aktien profitierte von diesem positiven Börsenumfeld und legte je nach Anteilsklasse zwischen +2,46% und +2,55% zu.

Die Gewinnerliste wird im Oktober von Unternehmen mit starken Quartalszahlen angeführt. So konnten Teladoc und Microsoft jeweils +18% zulegen, gefolgt von Lululemon mit +15%. Insbesondere Teladoc gehört in diesem Jahr bisher zu den Schlusslichtern in der Wertentwicklung. Nun überzeugt das Unternehmen durch eine solide Geschäftsentwicklung, und bringt die Marktteilnehmer dazu, die Aktie neu zu bewerten. Ähnliche Entwicklungen erhoffen wir uns von den Verlierern im Oktober: Pinterest mit -12%, MercadoLibre mit -11% und PayPal mit -10%. Alle drei Unternehmen veröffentlichen ihre Quartalsergebnisse Anfang November. Neue Werte sind im abgelaufenen Monat nicht hinzugekommen.

Die Aktienquote liegt mit rund 98% über dem Niveau des Vormonats. Die Aufteilung zwischen Monopolisten und Herausforderern bleibt bei 2/3 zu 1/3. Im November erwarten wir eine weiterhin positive Entwicklung an den Börsen. Die Ankündigung der amerikanischen Zentralbank, bereits in diesem Jahr mit der Rückführung der Anleihekäufe zu beginnen, wurde von den Aktienmärkten sehr gut verkräftet. Auch sollten weiterhin positive Unternehmensberichte den Gesamtmarkt stützen. ■

PHAIDROS FUNDS Schumpeter Aktien E		1J	YTD
	Wertzuwachs	21,8	12,4
	Volatilität	11,3	--

Morningstar Peer Group		5J p.a.	3J p.a.	1J	YTD
	Wertzuwachs	15,6	20,4	32,9	20,4
	Volatilität	12,9	14,9	10,1	--

Morningstar Kategorie Aktien weltweit Standardwerte Growth

