



Dezember 2019

## Die Märkte ignorierten die Ängste und Sorgen des Jahres 2018

*Der Herbst 2018 sah weltweit die Aktienmärkte abstürzen. Am 3. Januar 2019 wendete sich das Blatt, die Märkte beschlossen, die Ängste und Sorgen des Vorjahres zu ignorieren und sagten auch im Rest des Jahres zu allem und jedem: Kein Thema.*

**Von dem gedrückten Niveau des letzten Jahresendes gingen die Kurse unablässig nach oben, ignorierten die Schwierigkeiten und zeigten ein sehr sonniges Gemüt.**

Die Aktienmärkte legten im Durchschnitt um knapp 30% in € zu. Erfreulich ist dabei vor allem, dass diesmal europäische Aktien mit den US-Werten mithalten konnten. Japan und die Schwellenländer taten sich hingegen schwerer. Aber auch für Anleihen lief es im Zuge des weltweiten „Financial Easing“ überdurchschnittlich gut. Auffallend ist dabei eine „Bar-

bell-Struktur“, d.h. die Wertentwicklung von Hochzins- und Staatsanleihen war besser als die der Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating. Selbst Gold und Öl hatten ein gutes Jahr, ohne Dramen und Einbrüche. Diese Entwicklung ist umso erstaunlicher, als die Liste der potentiellen Belastungsfaktoren nicht wirklich kürzer geworden ist. Zwar ist die allerseits gefürchtete globale Rezes-

sion ausgeblieben. Allerdings hat uns die säkulare Stagnation mit ihren Mini-Zyklen nach wie vor fest im Griff. Dass es nicht schlimmer gekommen ist, verdanken wir vor allem der vorausschauenden Politik der FED, die genau zum richtigen Zeitpunkt in den Lockerungsmodus umgeschaltet hat. Denn der konjunkturelle Gegenwind ist nach wie vor nicht zu unterschätzen: Die nachlassende Wirkung der Steuerreform in den USA, die Zunahme der politischen Unsicherheit und nicht zuletzt der nach wie vor schwelende Handelskonflikt mit China, aber auch der EU bremsen Investitionstätigkeit und Wirtschaftswachstum. Die gute Nachricht ist aber, dass es nicht mehr schlimmer werden wird.

Der Druck auf Gewinn- und Umsatzentwicklung bei den meisten Unternehmen nimmt ab. Trotzdem haben gerade die Aktienkurse bereits viel von der erwarteten „Aufhellung“ und der Übergabe des „Staffelstabes“ von der expansiven Geld- zur Fiskalpolitik vorweggenommen. Enttäuschungen werden deshalb nicht ausbleiben. Über den weiteren Anlageerfolg wird

Die Wertentwicklung von Hochzins- und Staatsanleihen war besser als die der Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating.

die richtige Mischung entscheiden, die einerseits Wachstum und andererseits stabiles Einkommen generiert. Mit unserer bereits sturmerprobten „Schumpeter“-Aktienstrategie und der Fokussierung auf Anleihen an der Grenze zwischen Investment- und Non-Investment-Grade fühlen wir uns für die kommenden Herausforderungen gut gerüstet.



### PHAIDROS FUNDS BALANCED

Der **Phaidros Funds Balanced** gewann je nach Anteilsklasse zwischen +1,42% und +1,57%. Der größte Beitrag kam erneut aus dem Aktienportfolio, vor allem von Alibaba, Bayer, JD.Com und Shopify. Kursverluste gab es dagegen bei Checkpoint. Im Anleiheportfolio glänzten vor allem Nachranganleihen, Emittenten aus dem Rohstoffsektor und Teva. Negative Ausreißer gab es diesmal keine. Mittelzuflüsse haben wir schwerpunktmäßig in Aktien aus dem Technologie- und Gesundheitssektor und Anleihen aus dem Bereich Immobilien und Rohstoffe investiert. Die Aktienquote liegt weiterhin bei 55%

	PHAIDROS FUNDS BALANCED		MORNINGSTAR* Vergleichsgruppe	
	Wertzuwachs	Volatilität	Wertzuwachs	Volatilität
10J p.a.	6,9	7,0	2,3	5,7
5J p.a.	7,4	8,0	2,1	6,3
3J p.a.	7,9	6,4	2,1	5,5
2019	20,0	6,3	11,6	5,4
YTD	20,0		11,6	

\* Morningstar Kategorie Mischfonds flexibel - Global



### PHAIDROS FUNDS CONSERVATIVE

Der **Phaidros Funds Conservative** gewann je nach Anteilsklasse zwischen +1,17% und +1,20%. Der größte Beitrag kam erneut aus dem Aktienportfolio, in dem die Neuemission TeamViewer, Adobe, Bayer und das ETF auf Aktien aus Schwellenländern deutlich zulegte. Kursverluste gab es dagegen bei Square und Walt Disney. Im Anleiheportfolio glänzten vor allem Nachranganleihen und Emittenten aus dem Rohstoffsektor. Negative Ausreißer gab es diesmal keine. Auch die Beimischung des Goldminen-ETFs wirkte sich im Gegensatz zum Vormonat positiv aus. Im Aktienportfolio haben wir Nokia verkauft. Das Unternehmen profitiert zwar von dem Trend zu 5G und der Skepsis gegenüber dem Marktführer Huawei, ist aber technologisch nicht ganz „auf der Höhe“ und hat jüngst mit einer saftigen Gewinnwarnung Investoren verstört. Verstärkt haben wir uns im Gegenzug im Bereich Medizintechnik (Medtronic) und Konsum/Gesundheit (Johnson & Johnson). Damit haben wir die Aktienquote weitgehend ausgeschöpft und den Anteil der Liquidität auf unter 5% gesenkt. Diese Positionierung planen wir auch im ersten Quartal 2020 beizubehalten.

	PHAIDROS FUNDS CONSERVATIVE		MORNINGSTAR* Vergleichsgruppe	
	Wertzuwachs	Volatilität	Wertzuwachs	Volatilität
10J p.a.	--	--	2,3	3,4
5J p.a.	4,4	5,1	21,5	3,4
3J p.a.	5,0	4,1	1,3	2,7
2019	13,5	3,9	6,7	2,6
YTD	13,5		6,7	

\* Morningstar Kategorie Mischfonds defensiv

**PHAIDROS FUNDS  
FALLEN ANGELS**

Der Phaidros Funds Fallen Angels gewann je nach Anteilsklasse zwischen +0,90% und +1,04%. Der größte positive Beitrag kam von Nachranganleihen und Emittenten aus dem Rohstoffsektor. Mittelzuflüsse haben wir für die Aufstockung bestehende Positionen (VW, Peach Property, Belden, Fortune Star) und für einige Neuengagements (Ageas, Atlantia, TAP) verwendet. Wir halten allerdings noch etwa 7% Liquidität für weitere Käufe vor. Konsumtitel stellen mit 30% weiterhin den größten Anteil, gefolgt von Finanz- und Telekomwerten mit 19% bzw. 14%. Im Laufe des Januar erwarten wir eine Belegung der Emissionstätigkeit und werden nach Opportunitäten Ausschau halten.

	PHAIDROS FUNDS FALLEN ANGELS		MORNINGSTAR* Vergleichsgruppe	
	Wertzuwachs	Volatilität	Wertzuwachs	Volatilität
<b>5J p.a.</b>	3,9	2,7	2,9	4,2
<b>3J p.a.</b>	4,1	2,2	2,7	3,3
<b>2019</b>	10,4	2,2	9,4	3,6
<b>YTD</b>	10,4		9,4	

\* Morningstar Kategorie Global High Yield Bond EUR-Hedged

**PHAIDROS FUNDS  
SCHUMPETER AKTIEN**

Der Phaidros Funds Conservative gewann je nach Anteilsklasse zwischen +1,17% und +1,20%. Der größte Beitrag kam erneut aus dem Aktienportfolio, in dem die Neuemission TeamViewer, Adobe, Bayer und das ETF auf Aktien aus Schwellenländern deutlich zulegten. Kursverluste gab es dagegen bei Square und Walt Disney. Im Anleiheportfolio glänzten vor allem Nachranganleihen und Emittenten aus dem Rohstoffsektor. Negative Ausreißer gab es diesmal keine. Auch die Beimischung des Goldminen-ETFs wirkte sich im Gegensatz zum Vormonat positiv aus. Im Aktienportfolio haben wir Nokia verkauft. Das Unternehmen profitiert zwar von dem Trend zu 5G und der Skepsis gegenüber dem Marktführer Huawei, ist aber technologisch nicht ganz „auf der Höhe“ und hat jüngst mit einer saftigen Gewinnwarnung Investoren verstört. Verstärkt haben wir uns im Gegenzug im Bereich Medizintechnik (Medtronic) und Konsum/Gesundheit (Johnson & Johnson). Damit haben wir die Aktienquote weitgehend ausgeschöpft und den Anteil der Liquidität auf unter 5% gesenkt. Diese Positionierung planen wir auch im ersten Quartal 2020 beizubehalten.

	PHAIDROS FUNDS SCHUMPETER AKTIEN		MORNINGSTAR* Vergleichsgruppe	
	Wertzuwachs	Volatilität	Wertzuwachs	Volatilität
<b>5J p.a.</b>	--	--	8,1	11,8
<b>3J p.a.</b>	--	--	8,0	10,3
<b>2019</b>	29,0	7,8	26,0	10,5
<b>YTD</b>	29,0		26,0	

\* Morningstar Kategorie Aktien weltweit Standardwerte Blend

Quelle: Morningstar, 31.12.2019 | Berechnung auf Basis von Monatsultimowerten. Die angegebene Performance ist der berechnete Nettovermögenswert in % in der Fondswährung nach Kosten und ohne Berücksichtigung etwaiger Zeichnungsgebühren. Bei den Angaben handelt es sich um Vergangenheitsdaten, die keine Garantie für zukünftige Entwicklungen darstellen.