

# FONDSREPORTING

29. Februar 2020

## Das Coronavirus hat die Kapitalmärkte infiziert

*Die Aktienmärkte haben in der letzten Februarwoche nicht nur die seit Jahresanfang erreichten Gewinne verloren, sondern sich auch in einen Korrekturmodus (Kursverluste von mehr als 10%) begeben.*

**Was den Absturz an den Börsen so schmerzhaft macht, ist weniger die Höhe des Verlusts – Verluste in dieser Größenordnung kommen beinahe jedes Jahr vor – sondern die Geschwindigkeit. In diesem Tempo haben die Aktienmärkte laut Wall Street Journal in den letzten 40 Jahren nicht mehr korrigiert.**

Die Ausbreitung des Corona-Virus ist sicher nicht der einzige Grund für die panikartige Bewegung an den Börsen, aber sie ist der Auslöser. Seit Anfang der Woche hat sich die Erkenntnis durchgesetzt, dass der Corona-Erreger sich über die ganze Welt verbreiten wird, dass kein Land sicher ist vor einer Ausbreitung. In dieser Situation ist die Reaktion nachvollziehbar, Aktien und Unternehmensanleihen zu verkaufen. Viele Investoren sind in den letzten Monaten eventuell zu sorglos geworden. Der Markt gerät durch die folgenden Verkaufsoorders aus dem Lot. Nun wird der Einbruch noch verstärkt durch Algorithmen, die auf fallende Kurse mit immer größeren Verkaufsoorders reagieren. Es bleibt nicht mehr bei einer den tat-

sächlichen Einbußen in der Realwirtschaft entsprechenden Anpassung der Kurse, sondern es kommt zu Panik-Verkäufen. Die positiven Nachrichten (die Grippewelle in Europa hat ihren Höhepunkt überschritten, die Maßnahmen in China greifen, die Entwicklung von Gegenmitteln zeigt erste Erfolge) interessieren niemanden mehr.

Die alles entscheidende Frage ist allerdings, wie nachhaltig die sich allmählich zeigenden wirtschaftlichen Verwerfungen sind und über bloße Verschiebungseffekt vom ersten in das zweite bzw. dritte Quartal hinausgehen. Betroffen sind vor allem, neben dem Ursprungsland China und seinen asiatischen Nachbarn, europäische Exportnationen wie Deutschland. Besser stehen die USA da, wo auch die jüngsten Daten die Hoffnung auf eine Stabilisierung nähren. Tröstlich ist außerdem, dass es von monetärer und fiskalischer Seite Optionen für ein aktives Gegensteuern gibt. FED, EZB und mittlerweile auch die meisten nationale Regierungen stehen bereit. Deshalb

sollte ein langfristig orientierter Investor wie wir in einer solchen Situation nicht den weiteren Zeithorizont aus den Augen verlieren. Aktien können kurzfristig brutal fallen, aber langfristig werden sie wieder steigen. So lange das Geschäftsmodell der Firmen keinen irreparablen Schaden nimmt, werden sie nach dem unvermeidlichen Abebben der Corona-

Epidemie (oder Pandemie) wieder Geld verdienen. Es wird ein sehr schlechtes erstes Halbjahr geben, die meisten Unternehmen werden sich erholen und mit ihnen die Aktienkurse. Kurzfristig könnte es nochmals unangenehm werden. Wir vertrauen auf unser recht stabiles Nervenkostüm und wollen die Schwächephase für Positionsaufstockungen nutzen.



### PHAIROS FUNDS BALANCED

Der Fonds konnte sich der Abwärtsbewegung zum Monatsende hin nicht entziehen und verlor im Februar je nach Anteilsklasse zwischen -3,34% und -3,65% an Wert. Insbesondere die Gewinneraktien der Vormonate haben unter Mitnahmen gelitten (Arista Networks, Alphabet, Mastercard), wie es für eine breite Marktkorrektur typisch ist. Den höchsten Negativbeitrag lieferte im Februar die Aktie von Medtronic, nachdem das Unternehmen leicht enttäuschende Quartalszahlen berichtet hatte. Der mit Abstand positivste Beitrag kommt im Februar von Teladoc Health. Das auf medizinische Ferndiagnose spezialisierte Unternehmen ist prädestiniert dafür, Lösungen beim Umgang mit der derzeitigen Corona Epidemie anzubieten. Aber auch JD.Com (chinesischer e-commerce) und Fresenius Medical Care konnten durch relative Stärke überzeugen.

Im Anleiheportfolio haben wir teure Anleihen aus dem Rohstoffsektor mit schlechter Nachhaltigkeitsbewertung veräußert (Gazprom, Vale, Anglo American, Arcelor). Aufgestockt haben wir hingegen bestehende Positionen in VW, Infineon und Intrum. Neu aufgenommen ins Portfolio wurden die CoCo Anleihen von Belfius und Banco Santander sowie dem italienischen Baukonzern Salini. Mittelzuflüsse wurden in die bestehenden Positionen investiert. Die Investitionsquoten von 53% in Aktien und 39% in Anleihen haben sich nicht wesentlich verändert. Die Schwankungsanfälligkeit der Märkte dürfte in den kommenden Wochen auf hohem Niveau bleiben. Wir wollen in diesem Umfeld dennoch an unserer strategischen Ausrichtung festhalten und werden günstige Gelegenheiten für Zukäufe nutzen.

	10J p.a.	5J p.a.	3J p.a.	1J	YTD
<b>Wertzuwachs</b>	6,8	5,8	6,8	10,8	-0,9
<b>Volatilität</b>	7,4	8,6	6,6	6,3	--

\* Morningstar Kategorie Mischfonds flexibel - Global



### PHAIROS FUNDS CONSERVATIVE

Zwar konnte sich der Fonds lange Zeit in dem sich eintrübenden Umfeld behaupten, musste aber letztlich doch den panikartigen Verkäufen an den Aktienbörsen und zuletzt auch bei den Unternehmensanleihen mit einem Rückgang je nach Anteilsklasse zwischen -1,81% und -1,85% Tribut zollen. Aufgrund des Forward Pricing ist dabei der letzte schwache Tag noch nicht berücksichtigt.

Selbst klassische Assets zur Diversifikation wie Gold oder der US-Dollar haben sich nur bedingt wirksam gezeigt. Lediglich amerikanische und deutsche Staatsanleihen profitierten von dem Kursrutsch an den Aktienmärkten und der Suche nach sicheren Häfen. 10-jährige US-Treasuries rentieren nur noch mit knapp 1,2%, einem historischen Tiefstand. Im Gegensatz zu den letzten Monaten war der Wertentwicklungsbeitrag sowohl

**PHAIDROS FUNDS**  
**CONSERVATIVE**

Fortsetzung

aus dem Aktien- wie auch aus dem Anleiheportfolio negativ. Aktien von BASF, Total und Walt Disney enttäuschten besonders, während vor allem Gilead und Square deutlich zulegen konnten.

Auf der Anleihe Seite geriet zuletzt vor allem der Finanznachrang unter Druck. Positiv entwickelten sich vor allem Netflix, Nokia und Fosun. Im Aktienportfolio haben wir Gewinne bei MSCI, Teamviewer und LVMH mitgenommen, wodurch die Quote gesunken ist. Neu haben wir hingegen Arista aufgenommen. Im Anleiheportfolio haben wir uns von Credit Agricole, Ericsson und Eurofins getrennt und im Gegenzug Anllian Capital, Belfius, RCS, Salini und Thyssen gekauft. Die Liquiditätsquote liegt weiterhin bei über 10%. Sowohl im Aktien- wie im Anleihe teil wollen wir die vermutlich auch in den nächsten Wochen noch anhaltende Volatilität und eventuelle Panikverkäufe für gezielte Positionsaufstockungen nutzen. Die Stimmung ist aktuell deutlich schlechter als das Umfeld rechtfertigt, so dass viele Qualitätstitel zu deutlich ermäßigten Preisen verfügbar sind.

	5J p.a.	3J p.a.	1J	YTD
<b>Wertzuwachs</b>	2,8	3,3	6,3	-1,2
<b>Volatilität</b>	6,8	5,4	4,8	--

\* Morningstar Kategorie Mischfonds defensiv

**PHAIDROS FUNDS**  
**FALLEN ANGELS**

Aufkommende Konjunktursorgen in Folge der Ausbreitung des Coronavirus sorgten für ein neues Renditetief bei USStaatsanleihen. Unternehmensanleihen konnten nur in der ersten Monatshälfte von dem weiter sinkenden risikolosen Zins profitieren, in der zweiten Monatshälfte sind die Kurse dann teilweise deutlich gefallen. Darunter haben vor allem Unternehmensanleihen aus zyklischen Bereichen wie dem Rohstoffsektor (-2,17%) und dem Bausektor (-2,73%) gelitten. Der Fondspreis hat je nach Anteilsklasse zwischen -0,80% und -0,87% nachgegeben, damit hielt sich der Fonds deutlich besser als der europäische High Yield Markt (-1,86%). Positiv entwickelte sich die Anleihe der portugiesischen Fluglinie TAP aufgrund von Übernahmespekulationen durch die Luft-hansa.

Die stärksten Verluste im Fonds entstanden durch die in den Vormonaten gut gelaufenen Nachranganleihen aus dem Finanzbereich (Deutsche Bank, Rabobank, Santander). Die Liquiditätsquote ist im Monatsverlauf leicht angestiegen. Die Erlöse durch den Verkauf von relativ teuer gewordenen Anleihen von Schaeffler, Tesco und Ericsson wurden nur teilweise in höher verzinsliche Anleihen reinvestiert (Eramet, Salini). Die Renditen bei vielen Hochzinsanleihen sind durch den Kursrückgang teilweise wieder deutlich attraktiver geworden, daher planen wir, bei einer Stabilisierung des Aktienmarktes die vorhandene Liquidität zur Aufstockung einzelner Positionen zu nutzen.

	5J p.a.	3J p.a.	1J	YTD
<b>Wertzuwachs</b>	3,3	3,2	5,0	-0,6
<b>Volatilität</b>	4,6	3,4	2,8	--

\* Morningstar Kategorie Global High Yield Bond EUR-Hedged

**PHAIDROS FUNDS**  
**SCHUMPETER AKTIEN**

Der Fonds konnte sich der Abwärtsbewegung zum Monatsende hin nicht entziehen und verlor im Februar je nach Anteilsklasse zwischen -4,58% und -4,70% an Wert. Insbesondere die Gewinneraktien der Vormonate haben unter Mitnahmen gelitten (Arista Networks, Alphabet, Mastercard), wie es für eine breite Marktkorrektur typisch ist. Den höchsten Negativbeitrag lieferte im Februar die Aktie von Amadeus IT. Das spanische Unternehmen ist auf die Buchung und Abwicklung von Flugtickets spezialisiert und ist somit von der Einschränkung des globalen Flugverkehrs unmittelbar betroffen.

Der mit Abstand positivste Beitrag kommt im Februar von Teladoc Health. Das auf medizinische Ferndiagnose spezialisierte Unternehmen ist prädestiniert dafür, Lösungen beim Umgang mit der derzeitigen Corona Epidemie anzubieten. Aber auch JD.Com (chinesischer e-commerce) und Square (online payments) konnten durch relative Stärke überzeugen. Mittelzuflüsse wurden in die bestehenden Positionen investiert. Die Liquiditätsquote liegt derzeit bei 12% und die Aufteilung zwischen Monopolisten und Herausforderern bei etwa 2/3 zu 1/3. Unser Schwerpunkt bleibt in den Sektoren Technologie und Gesundheit. Die Schwankungsanfälligkeit der Märkte dürfte in den kommenden Wochen auf hohem Niveau bleiben. Wir wollen in diesem Umfeld dennoch an unserer strategischen Ausrichtung festhalten und werden günstige Gelegenheiten für Zukäufe nutzen.

	1J	YTD
<b>Wertzuwachs</b>	18,0	-0,5
<b>Volatilität</b>	10,0	--

\* Morningstar Kategorie Aktien weltweit Standardwerte Blend

Quelle: Morningstar, 31.01.2020 | 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.