



FONDSREPORTING

28.11.2025

Fondsreporting #11/2025 | Positives Sentiment trotz schwankenden Märkten

Im November zeigten sich die US-Aktienmärkte am Ende robust: Nach deutlichem Rückgang in der ersten Hälfte beendete der S&P 500 den Monat 0,3 % höher, der Dow Jones Industrial Average gewann 0,5 %, während der NASDAQ 100 um -1,6% fiel. Damit blieb der Trend intakt, getragen von der Hoffnung auf eine baldige Zinssenkung und dynamisch steigenden Gewinnen. In Europa nahmen die Indizes einen ähnlichen Verlauf, der DAX schloss den Monat mit -0,5% im Minus, der EURO STOXX 50 bei +0,3%.

Nach der Berichtssaison rückte im November die Geldpolitik in den Fokus. Nach dem Fed-Meeting Ende Oktober war eine weitere Zinssenkung im Dezember erst mal vom Tisch und sorgte für eine Risk-off Bewegung an den Märkten. Schwache Datenpunkte zum Arbeitsmarkt und weitere Meldungen zu KI-verbundenen Stellenkürzungen im Bereich Technologie sorgten in der Folge für „taubenhafte“ Aussagen einiger Fed-Mitglieder. Als Folge des US-Shutdowns wird der US-Arbeitsmarktbericht für Oktober und November erst nach der Fed-Sitzung veröffentlicht werden. Die mangelnde Datentransparenz ist aktuell ein Dilemma. Eine Zinssenkung im Dezember könnte die Unabhängigkeit der Fed wieder in Frage stellen, schließlich sollte der weitere Zinspfad datenabhängig bestimmt werden. Die Inflationszahlen für den Oktober werden aber aufgrund des Shutdowns nicht mehr erhoben, die Daten für November erst nach dem Fed-Meeting veröffentlicht. Die klare Erwartung des Marktes für eine Zinssenkung birgt dementsprechend Enttäuschungspotenzial.

Von der KI-Front gab es weitere Meldungen zu Kooperationen. Amazon stellt OpenAI in den nächsten 7 Jahren Rechenleistung im Volumen von insgesamt 38 Mrd. USD zur Verfügung. OpenAI hat nun in Summe Verträge im Wert von über 1 Billion USD abgeschlossen. Wie der Konzern diese Summe stemmen möchte, bleibt unklar, aktuell scheint das Interesse von Investoren noch ungebrochen. Die in den folgenden Wochen erfolgte Veröffentlichung von Gemini 3 spielte OpenAI dabei nicht in die Karten, das „Large Language Model“ von Alphabet ist nun der neue Maßstab. Alphabet hat die neue Version direkt in alle bestehenden Produkte integriert, auch bei der klassischen Google-Suche. Am Markt sorgte dies schon seit August für merkliche Verschiebungen, die beiden Frontrunner Microsoft und Meta gaben seitdem deutlich nach, Nvidia und Amazon laufen seitwärts, während die Aktien der ehemaligen KI-Verlierer Alphabet und Apple um 70% respektive 40% zulegten. Das Rennen um die „beste“ KI bleibt also spannend.

Makroökonomisch ist die Lage in den USA durch den Shutdown undurchsichtig. Das Narrativ der K-förmigen Wirtschaft hat sich jedoch verfestigt. Unternehmens- und Verbraucherumfragen haben eher enttäuscht. Das Wirtschaftswachstum wird maßgeblich von Technologieinvestition getrieben, während der breite Konsum weiter schwächtelt. Die Aktienmärkte sind jedoch gut gestützt von dynamisch steigenden Gewinnen. Hohe Bewertungen sind kein Grund für fallende Kurse, solange die Unternehmen weiter ihre Gewinne in diesem Tempo steigern. Eine breitere Anlagestrategie bleibt in diesem Umfeld unser Mittel der Wahl: wachstumsstarke US-Technologieaktien, Qualitätsunternehmen aus defensiven Sektoren und eine vorsichtigere Selektion bei den Anleihen als weiterer Stabilitätsanker für das Portfolio.

Phaidros Funds Balanced

Der Phaidros Funds Balanced hat im November je nach Anteilsklasse zwischen -1,71% und -1,94% abgegeben. Der MSCI World Index in Euro schloss den Monat -0,3% tiefer, der Bloomberg EUR Aggregate Index handelte zum Monatsende -0,1% tiefer.

Größter Gewinner war Roche (+18%) dank eines positiveren Sektorsentiments und der Senkung der US-Zölle auf Schweizer Importe von 39% auf 15%. Alphabet (+13%) profitierte von der starken Resonanz auf Gemini 3, Fortschritten bei der KI-Integration und positiverer Einschätzung der eigenen Chipproduktion. Die Aktien von Palo Alto Networks (-16%) gaben nach Vorlage der Quartalszahlen nach. Das Wachstum ist zwar stabil, beschleunigt sich aber nicht. Die in brasilianischen Real denominierte Entwicklungsbank-Anleihe (+5%) profitierte von fallenden brasilianischen Zinsen. Eine geplante Übernahme belastete die Citycon-Nachranganleihen (-13%).

Im November haben wir Mastercard vollständig verkauft, da die Aktie weiterhin hohes langfristiges Wachstum einpreist und der strukturelle Rückenwind im Kreditkartengeschäft durch neue Zahlungstechnologien nachlassen könnte. Neu aufgenommen wurde PayPal, dessen mögliche Geschäftsmodell-Disruption bereits eingepreist ist. Zudem zeigt PayPal stetiges Umsatzwachstum und steigende Margen. Unsere Novo Nordisk-Position haben wir ausgebaut: Das Diabetesgeschäft wächst wieder zweistellig, wird jedoch vom schwachen Sentiment zu Abnehmmedikamenten überlagert. Zudem haben wir mit Xometry einen neuen Herausforderer aufgenommen, der eine digitale Plattform für individuelle Fertigungslösungen betreibt.

Die Aktienquote liegt bei 54%, die Anleihequote bei gut 33%. Die Liquidität beträgt rund 9%, der Goldanteil etwa 3%. Der Markt hat die Berichtssaison gut verdaut, die Stimmung bleibt positiv, trotz zunehmender Kritik an der zweigeteilten Entwicklung der US-Wirtschaft. Mit stabilen Märkten und zunehmend unterstützender Geldpolitik bleiben wir vorsichtig optimistisch, suchen aber weiterhin nach zusätzlichen Chancen in Asien.

Phaidros Funds Balanced F (ISIN LU0996527213)

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

Phaidros Funds Conservative

Der Phaidros Funds Conservative verlor im November, je nach Anteilsklasse, zwischen -0,51% und -0,54%. Die Aktien im Portfolio fielen um -0,94%, die Unternehmensanleihen um -0,08%. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen stieg um 6 Basispunkte auf 2,69%. Der MSCI World Index in Euro schloss den Monat mit einem Minus von -0,27%, der Index europäischer Anleihen (Bloomberg EUR Aggregate Index) verlor -0,08%.

Bei den Aktien sind Alphabet (+13%) und Icon plc (+7%) hervorzuheben. Alphabet profitierte durch Neuigkeiten über die Entwicklung eigener KI-Chips und Halbleiteraufträge von Meta in Höhe von 10 Mrd. USD. Der klinische Research-Provider Icon plc erholte sich nach der Abstrafung der letzten Quartalszahlen im Vormonat. Die Aktien von Salesforce (-13%) verloren aufgrund des anhaltenden negativen Sentiments im Rahmen der generellen Debatte um die KI-Positionierung des Unternehmens. Unter Druck gerieten die E-Commerce-Werte, allen voran Mercado Libre und Sea mit jeweils -12%. Hier wurde insbesondere ein verschärfter Wettbewerb in Brasilien diskutiert. Auf der Anleihenseite hat der Fonds vor allem durch langlaufende Durationspositionen wie der deutschen Bundesanleihe (-3%) mit Laufzeitende 2052 verloren. Auf der Gewinnerseite konnte Antolin (+6%) vom besseren Sentiment nach den Quartalszahlen profitieren. Auch Gold (+5%) konnte positiv zur Performance im November beitragen.

Auf der Anleihenseite wurden INEOS Quattro, Citycon, Transurban, mBank sowie die kanadische Scotiabank neu aufgenommen. Verkauft wurde hingegen der Deutsche Bank AG Perp.

Die Anleihequote im Fonds liegt bei 67% mit einer durchschnittlichen Rendite von 4,91% und einer Modified Duration von 6,08. Die Aktienquote liegt bei ca. 20%. Die Liquidität ist mit 7% weiterhin hoch. Die solide Gewinnentwicklung stützt das hohe Bewertungsniveau. Trotz verzögerter Konjunkturdaten und der anstehenden Fed-Sitzung bleibt das Marktfeld technisch unterstützt, sodass zum Jahresende trotz hoher Anleihebewertungen eine moderate Santa-Rally möglich ist.

Phaidros Funds Conservative B (ISIN LU0504448647)

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

Phaidros Funds Schumpeter Aktien

Im November kam es zu der lang erwarteten Konsolidierung an den Aktienmärkten. Der NASDAQ 100 verlor in der Spitze bis zu -7%, bevor es zum Monatsende hin eine Erholung gab. Wir hatten die Aktienquote bereits im Oktober um 10% reduziert und haben den Rücksetzer genutzt, um Aktien wie ZScaler und Meta wieder zuzukaufen. Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien konnte sich dem Marktgeschehen nicht gänzlich entziehen und verlor je nach Anteilsklasse zwischen -4,27% und -4,33%.

Größter Gewinner im zurückliegenden Monat war Alphabet mit +13%. Das Unternehmen machte mit Halbleiteraufträgen Schlagzeilen, unter anderem von Meta Platforms in Höhe von 10 Mrd. USD. Wackelt die Nvidia-Story? Auch Porr profitiert weiter von den Infrastrukturprogrammen und legte +10% zu. Unter Druck gerieten die E-Commerce-Werte, allen voran Mercado Libre und Sea mit jeweils -12%. Hier wurde insbesondere ein verschärfter Wettbewerb in Brasilien diskutiert. Amazon lockte zur Black Week mit Sonderkonditionen für Anbieter. Wir sehen das strukturelle Wachstum in dem Sektor nicht bedroht. Ähnliches gilt bei ZScaler: Das Unternehmen hat die Erwartungen für das 3. Quartal deutlich übertroffen und den Ausblick für 2026 angehoben. Nach der Rally in diesem Jahr gab es aber Gewinnmitnahmen und der Wert verlor -24% im November. Wir nutzten die Gelegenheit zum Nachkaufen.

Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien ist mit einer Aktienquote von 94% nahezu voll investiert. Das Verhältnis beträgt gut 40% Herausforderer zu 60% Monopolisten. Die anhaltende positive Gewinnentwicklung der Unternehmen unterstützt das hohe Bewertungsniveau. Auch der Ausblick für 2026 ist positiv und für den S&P 500 wird derzeit ein Gewinnwachstum von +14% erwartet.

Phaidros Funds Schumpeter Aktien E (ISIN LU1877914561)

	Wertzuwachs (%)	Volatilität (%)
5 Jahre p.a.	4,8	13,5
3 Jahre p.a.	11,5	11,6
1 Jahr p.a.	1,4	13,5
Ifd. Jahr	0,5	-

Phaidros Funds Kairos Anleihen

Der europäische High-Yield-Index (Bloomberg European High Yield Index) beendete den Monat mit einem Plus von 0,1%, der Investment Grade-Index europäischer Anleihen (Bloomberg EUR Aggregate Index) verlor 0,1%. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen stieg um 6 Basispunkte auf eine Rendite von 2,69%.

Der beendete US-Shutdown sorgte bereits im Vorfeld für ein Risk-On-Umfeld, in welchem Staatsanleiherenditen die vorherige Unsicherheit wieder herauspreisten. Dennoch blieb die Unterstützung für Risikoassets begrenzt, da hohe Erwartungen an eine Fed-Zinssenkung im Dezember sowie Sorgen über KI-Investitionsvolumina das Sentiment belasteten. Im Portfolio verloren die langlaufenden Durationspositionen in Eli Lilly (-3%) und Bundesanleihen (-3%) sowie die Citycon-Hybrids (-13%) aufgrund der geplanten Übernahme und erwarteter gläubigerunfreundlicher Maßnahmen. Auch Ineos Quattro (-4%) litt unter schwachem Sektorsentiment. Auf der Gewinnerseite standen Antolin (+6%) und Grifols (+2%) nachdem gute Quartalszahlen das Sentiment verbessert hatten, sowie die Anleihe in brasilianischen Real (+5%) dank fallender Realrenditen.

Im November boten sich mit der Marktreaktion von Citycon und Ineos Quattro Gelegenheiten zum Aufstocken. Verkauft wurden ein Deutsche Bank AT1 sowie eine Senioranleihe von Prosus. Das Portfolio ist zu 77% in EUR investiert. Die Modified Duration liegt leicht niedriger bei 6,7. Die durchschnittliche Verzinsung liegt bei 5,5% und der High Yield Anteil (inkl. Anleihen ohne Rating) bei 38%.

Wegen verzögerter US-Daten und der Fed-Sitzung vor Weihnachten könnte das Jahresende geschäftiger werden. Der Markt bleibt jedoch technisch gut unterstützt, sodass trotz hoher Bewertungen eine kleine Santa-Rally möglich ist.

Phaidros Funds Kairos Anleihen D (ISIN LU0948477962)

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

DISCLAIMER

Dieser Artikel enthält die gegenwärtigen Meinungen des Autors, aber nicht notwendigerweise die der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH. Diese Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Der Artikel dient der Unterhaltung und Belehrung und ist kein Anlagevorschlag bezüglich irgendeines Wertpapiers, eines Produkts oder einer Strategie. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die der Autor für verlässlich hält, für die er aber nicht garantieren kann.