



FONDSREPORTING

31.12.2025

Fondsreporting #12/2025 | Konsolidierung statt Jahresendrally

Der Dezember brachte an den Aktienmärkten keine klassische Jahresendrally. Nach dem starken Jahresverlauf dominierten Gewinnmitnahmen und eine Positionsbereinigung. Die Märkte wirkten stabil, aber müde. Zwischen den Sektoren zeigte sich eine klare Spreizung entlang unserer drei Säulen der Aktienstrategie. Aktien aus dem Gesundheitswesen waren gefragt. In einem Umfeld ohne frische Wachstumsimpulse rückten Verlässlichkeit und Bewertung wieder stärker in den Fokus. Konsumtitel blieben dagegen auch zum Jahresende unter Druck. Die Kaufzurückhaltung der Verbraucher hält an. Steigende Kosten und eine ungleiche Einkommensentwicklung belasten auch den Ausblick für das nächste Jahr. Technologiewerte entwickelten sich uneinheitlich. Strukturelles Wachstum bleibt zwar intakt, hohe Bewertungen führten jedoch zu selektiven Gewinnmitnahmen – nicht alles lief gleichzeitig nach oben. Die Bewertungsaufschläge für Unternehmen mit hohem Umsatzwachstum von über 30% im Jahresvergleich sind aktuell wieder auf extremen Niveaus, vergleichbar zum Jahr 2021.

Am Anleihemarkt stiegen die Renditen im Dezember an, in Europa deutlicher als in den USA. Höhere Emissionsvolumina und fiskalische Unsicherheiten sorgten hier für zusätzlichen Druck auf längere Laufzeiten. Die Fed lieferte im Dezember die erwartete Zinssenkung um 25 Basispunkte. Der Schritt selbst überraschte nicht, der Tonfall schon eher: Der weitere Kurs bleibt strikt datenabhängig, Zusagen für einen schnellen Lockerungszyklus blieben aus. Damit wurde die Fantasie für aggressive Zinssenkungen gedämpft – ein Umfeld, das eher Stabilität als Euphorie begünstigt.

Das US-Wachstum im dritten Quartal fiel stärker aus als erwartet, insbesondere der Konsum überraschte positiv. Das ist insofern bemerkenswert, als sich diese Dynamik nicht eindeutig in den Unternehmenszahlen widerspiegelte. Grundsätzlich bleibt die Datenlage mit Vorsicht zu genießen: Der inzwischen überwundene Government Shutdown hat weiterhin Lücken hinterlassen. Die K-förmige Entwicklung der US-Wirtschaft ist mit diesen Daten keineswegs überwunden.

Der Dezember schließt damit ein starkes, aber sehr selektives Börsenjahr ab. Die Ausgangslage für das neue Jahr ist traditionell vorsichtig optimistisch. Die Erwartungen sind in Teilen des Marktes hoch, zugleich gibt es Bereiche, die zuletzt deutlich weniger gefragt waren. Für den Konsumsektor scheint es noch zu früh, der Gesundheitssektor startet hingegen mit guten Aussichten ins neue Jahr. Auch im Technologiebereich gibt es mit Softwareanbietern eine Gruppe hochprofitabler Unternehmen mit solidem Umsatzwachstum, bei denen die Erwartungen zuletzt deutlich zurückgenommen wurden. Die KI-Disruption wird hier möglicherweise zu kurzfristig gedacht. Sollte sie länger brauchen, könnten genau diese Unternehmen zu den Gewinnern des kommenden Jahres zählen. Wir bleiben daher auch bei Technologieaktien investiert, achten bei Wachstumswerten jedoch verstärkt auf die Bewertung.

Phaidros Funds Balanced

Der Phaidros Funds Balanced entwickelte sich im Dezember je nach Anteilsklasse zwischen -0,03% und -0,92% und spiegelt die durchgeführte Ausschüttung (in bestimmten Anteilscheinklassen) wider. Der MSCI World Index in Euro schloss den Monat mit -0,38%, während der Index europäischer Anleihen (Bloomberg EUR Aggregate Index) um -0,5% nachgab. Zum Jahresende war das Marktumfeld von Gewinnmitnahmen und einer insgesamt verhaltenen Risikobereitschaft geprägt.

Auf der Aktienseite profitierten Roche (+7%) und Novartis (+5%) von einer erhöhten Nachfrage nach defensiven Geschäftsmodellen, insbesondere im Gesundheitssektor. Siemens (+5%) legte ebenfalls zu. Sea Limited (-9%) stand aufgrund zunehmenden Wettbewerbs unter Druck, bleibt als Marktführer mit starken Gaming-Cashflows jedoch gut positioniert. Auf der Anleihenseite erholte sich die SBB-Anleihe (+4%), während Ineos Quattro (-8%) unter dem negativen Sentiment für den europäischen Chemiesektor litt, mittelfristig jedoch von seiner starken Marktposition profitieren dürfte.

Im Dezember wurden Prysmian und Schneider Electric neu in das Portfolio aufgenommen, da beide von steigenden Investitionen in Rechenzentren, Elektrifizierung und intelligente Stromnetze profitieren sollten. Grifols wurde neu ins Portfolio aufgenommen, nachdem eine verbesserte Cashflow-Entwicklung wieder stärkeren Fokus auf Shareholder Value ermöglicht. Veräußert wurden L'Oréal und Nestlé wegen schwacher Wachstumsaussichten und Margendrucks. Nach der starken Rally wurden zudem die Positionen in ASML, Alphabet, TSMC und Shopify reduziert.

Die Aktienquote liegt zum Monatsende bei rund 56%, die Anleihenquote bei knapp 32%. Die Liquidität beträgt etwa 8%, der Goldanteil gut 3%. Das Marktumfeld bleibt geprägt von starkem Momentum einzelner Aktien und einer konjunkturellen Dynamik, die fast ausschließlich im Technologiebereich stattfindet. Vor diesem Hintergrund legen wir bei strukturellen Wachstumsaktien besonderen Wert auf Bewertung und Risikosteuerung, sehen jedoch weiterhin attraktiv bewertete Marktsegmente und daher keinen Anlass für eine Reduktion der Aktienquote.

Phaidros Funds Balanced F (ISIN LU0996527213)

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

Phaidros Funds Conservative

Der Phaidros Funds Conservative entwickelte sich im Dezember je nach Anteilsklasse zwischen -0,10% und -2,24% und spiegelt die durchgeführte Ausschüttung (in bestimmten Anteilscheinklassen) wider. Der MSCI World Index in Euro gab im Monatsverlauf um -0,38% nach, während der Index europäischer Anleihen (Bloomberg EUR Aggregate Index) -0,5% verlor. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen stieg um 17 Basispunkte auf 2,86%, was insbesondere zinssensitive Anleihe-segmente belastete. Das Marktumfeld war zum Jahresende von Gewinnmitnahmen und erhöhter Zurückhaltung geprägt.

Auf der Aktienseite zählte Baidu (+14%) zu den stärksten Performern. Die Aktie profitierte von der Ankündigung eines geplanten Börsengangs der Chipsparte. Salesforce (+11%) legte nach einer Anhebung des Gewinnausblicks für das laufende Geschäftsjahr deutlich zu. Negativ entwickelte sich die Aktie von Sea Limited (-9%). Zunehmender Wettbewerb im südostasiatischen E-Commerce belastet das Sentiment. Auf der Anleihenseite gehörte Grupo Antolin (+4%) zu den Gewinnern, unterstützt durch den Verkauf des Indiengeschäfts. Die Anleihe von Ineos Quattro (-8%) litt unter der anhaltenden Strukturkrise der europäischen Chemieindustrie.

Im Berichtsmonat wurde Grifols neu in das Aktienportfolio aufgenommen. Nach dem Abbau der Verschuldung und einer Verbesserung des operativen Cashflows sollte nun wieder Shareholder-Value stärker in den Fokus der Unternehmensstrategie rücken. Die Position in Alphabet wurde nach der Kursverdoppelung seit dem April-Tief reduziert. Zudem wurde die Beteiligung an Alibaba zugunsten einer Aufstockung von Baidu verringert, um das Engagement im chinesischen Technologiesektor gezielter auszurichten.

Die Aktienquote liegt zum Monatsende bei rund 21%, die Anleihenquote bei knapp 65%. Die Liquidität beträgt gut 8%, der Goldanteil rund 6%. Vor dem Hintergrund höherer Zinsen bei gleichzeitig erhöhten Bewertungen am Aktienmarkt und moderaten Konjunkturaussichten bleibt der Fonds neutral positioniert mit klarem Fokus auf Gewinnqualität und Bilanzstärke bei weitgehender Meidung stark momentumgetriebener Aktien.

Phaidros Funds Conservative B (ISIN LU0504448647)

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

Phaidros Funds Schumpeter Aktien

Im Dezember kam es am Monatsanfang zum Nikolaus-Dip an den Aktienmärkten, der bis zum Jahresende wieder aufgeholt wurde. Es gab Gewinnmitnahmen in Halbleiter- und Softwarefirmen und eine Umschichtung in zurückgebliebene Werte. Die europäischen Indizes zeigten sich dadurch gut 2% stärker als ihre amerikanischen Pendanten. Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien schloss den Monat unverändert ab und spiegelt die durchgeführte Ausschüttung (in bestimmten Anteilscheinklassen) wider.

Die beschriebenen Gewinnmitnahmen bei Softwarefirmen betrafen auch die Cybersecurity-Aktien. So führten ZScaler (-11%) und CrowdStrike (-10%) die Verliererliste im Dezember an. Wir haben beide nachgekauft. Positiv überzeugen konnten Booking Holdings (+8%) und Novartis (+5%). Neu ins Portfolio aufgenommen haben wir den weltweit führenden Kabelhersteller aus Italien, Prysmian, sowie das führende Unternehmen für Energiemanagement aus Frankreich, Schneider Electric. Das Thema Elektrifizierung wird nicht nur durch Rechenzentren und Elektromobilität getrieben, sondern betrifft die gesamte Industrie. Mit den beiden Unternehmen wird die Positionierung in dem Bereich, neben der bestehenden Siemens, verstärkt. Mit Xometry haben wir ein kleineres Unternehmen beigemischt, das eine Plattform für die Produktion von Bauteilen in der Industrie betreibt.

Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien ist mit einer Aktienquote von 97% nahezu voll investiert. Das Verhältnis beträgt gut 40% Herausforderer zu 60% Monopolisten. Nach der Konsolidierung zum Jahresende hin können wir uns einen positiven Jahresstart für 2026 vorstellen. Das erwartete Gewinnwachstum von +14% im S&P 500 sollte das Bewertungsniveau unterstützen. Rückenwind kommt zusätzlich von einsetzenden Steuererleichterungen in den USA und zu erwartenden Rekordinvestitionen von den Technologieriesen.

Phaidros Funds Schumpeter Aktien E (ISIN LU1877914561)

| | Wertzuwachs (%) | Volatilität (%) |
|--------------|-----------------|-----------------|
| 5 Jahre p.a. | 4,6 | 13,5 |
| 3 Jahre p.a. | 13,7 | 11,0 |
| 1 Jahr p.a. | 0,6 | 13,5 |
| lfd. Jahr | 0,6 | - |

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 Phaidros Funds Kairos Anleihen hat im Dezember, je nach Anteilsklasse, zwischen -0,59% und -0,66% verloren und spiegelt die durchgeführte Ausschüttung (in bestimmten Anteilscheinklassen) wider. Der europäische High-Yield-Index (Bloomberg European High Yield Index) beendete den Monat mit einem Plus von 0,3%, der Investment Grade-Index europäischer Anleihen (Bloomberg EUR Aggregate Index) verlor 0,5%. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen stieg um 17 Basispunkte auf eine Rendite von 2,86%.

Der Dezember war von falkenhaften Zentralbankkommentaren (BoJ, ECB, RBA) geprägt, die auf ein nahes Ende des Zinssenkungszyklus hindeuteten. In den USA senkte die Fed zwar nochmals die Leitzinsen, stellte weitere Lockerungen jedoch zunehmend infrage. In der Folge gerieten langlaufende Anleihen unter Druck. Langlaufende Anleihen aus Frankreich (-4%) und Deutschland (-3%) verloren an Wert. Ebenso verlor die Anleihe von Ineos Quattro (-9%) aufgrund anhaltender Sorgen um den europäischen Chemiesektor sowie eine brasilianische IBRD-Anleihe infolge der BRL-Abwertung. Zu den Gewinnern zählten Grupo Antolin (+6%) nach dem Verkauf der Indiensparte sowie Intrum (+3%) und Purmo (+2%), die vom positiven Risikosentiment für Unternehmensanleihen profitierten.

Im Dezember wurden der Heimstaden-Bostad-Hybrid sowie die EUR-denominierte mexikanische Staatsanleihe nach starker Wertentwicklung veräußert. Eine fällig gewordene kurzlaufende japanische Staatsanleihe wird im neuen Jahr erneut in ein kurzlaufendes japanisches Papier reinvestiert. Das Portfolio ist zu 78% in EUR investiert. Die Modified Duration liegt bei 6,4, die durchschnittliche Verzinsung bei 5,6%. Der High Yield-Anteil inklusive Anleihen ohne Rating beträgt 37%.

Für das neue Jahr sollte das Risikosentiment trotz teurer Bewertungsniveaus technisch weiter unterstützend bleiben. Mit steileren Zinskurven rücken neben dem Carry zunehmend auch Rolldown-Effekte in den Fokus. Wir erwarten eine hohe Neuemissionstätigkeit, die wir nutzen wollen, um schrittweise aus sehr langlaufenden Staatsanleihen in längere Unternehmensanleihen guter Qualität zu wechseln.

Phaidros Funds Kairos Anleihen D (ISIN LU0948477962)

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

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.