



FONDSREPORTING

31.07.2026

Fondsreporting #07/2026 | Zinsentscheidungen enttäuschen die Falken – die Chip-Rally gerät ins Wanken

Die Aktienmärkte zeigten sich im Juli deutlich unruhiger als im Vormonat. Nach der zunächst falkenhaften Rhetorik im Vorfeld der Notenbanksitzungen verzichteten sowohl die Fed als auch die Bank of Japan am Monatsende auf eine weitere Straffung: Die Fed beließ den Leitzins zum fünften Mal in Folge konstant bei 3,50–3,75%, allerdings gegen mittlerweile drei Gegenstimmen aus dem eigenen Ausschuss, die für eine Anhebung votiert hatten. Die BoJ hielt ihren Leitzins bei 1,00%, erstmals mit einer Gegenstimme. Dafür intervenierte sie parallel am Devisenmarkt zur Stützung des Yen. Die Marktreaktion auf die Fed-Entscheidung war deutlich: Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen zogen spürbar an, da Fed-Chef Kevin Warsh trotz einer auf 3,6% angehobenen Inflationsprognose und eines erstmals auf eine Zinserhöhung deutenden Dot Plots keine unmittelbaren Konsequenzen zog. An den Märkten verstärkte sich damit der Eindruck, dass Warsh von den eigenen falkenhaften Ankündigungen zunehmend eingeholt wird.

Deutlich sichtbar wurde eine nachlassende Risikobereitschaft im Halbleitersektor. Der Philadelphia Semiconductor Index (SOX) markierte am 22. Juni sein bisheriges Rekordhoch und rutschte anschließend in einen technischen Bärenmarkt, mit Verlusten von zeitweise über 28% gegenüber dem Höchststand. Einzelne stark gelaufene Titel aus dem Speicherchip- und KI-Infrastrukturbereich büßten von ihren Höchstständen zwischenzeitlich bis zu 70% ein. Trotz dieser scharfen Korrektur bleibt der Index seit Jahresbeginn aber mit rund 60% deutlich im Plus.

Zum prominentesten Opfer der Korrektur wurde der KI-fokussierte Hedgefonds „Situational Awareness“ von Leopold Aschenbrenner. Das noch Anfang Juli auf rund 45 Mrd. USD angewachsene verwaltete Vermögen brach im Juli um rund 67% ein, nachdem die vierfach gehebelten Long-Positionen in KI-Infrastrukturwerten reihenweise unter Druck gerieten. Margin Calls mehrerer Prime-Broker zwangen den Fonds Ende Juli zur Notveräußerung eines Großteils seines börsennotierten Portfolios an Citadel; die privaten Beteiligungen, allen voran ein rund 5 Mrd. USD schwerer Anteil an Anthropic, blieben unangetastet. Der Fall zeigt exemplarisch, wie stark gehebelte Wetten auf den KI-Trade in der laufenden Konsolidierung wirken können.

Für die Berichtssaison insgesamt gilt: Die Investitionsbereitschaft der großen Technologiekonzerne bleibt ungebrochen hoch, die Kursreaktionen auf gute Quartalsberichte fielen bei den Halbleiterproduzenten aber verhalten aus. Selbst solide Ergebnisse großer Chip-Unternehmen reichten bei den Anlegern derzeit nicht mehr, um nachhaltige Kursgewinne auszulösen – ein Muster, das sich bereits im Juni bei Micron abzeichnete und sich im Juli über weite Teile des Sektors fortsetzte. Bei den bisherigen „Verlierern“ der KI-Disruption drehte sich das Muster dagegen. Solide Ergebnisse führten hier zu teils starken Kursgewinnen.

Insgesamt erscheint das Umfeld für Aktien weiterhin konstruktiv. Die „Verlierer“ und „Gewinner“ haben zuletzt zwar die Seiten gewechselt, aber die Gewinner überwiegen und ziehen die Indizes weiter nach oben.

Phaidros Funds Balanced

Der Phaidros Funds Balanced verzeichnete im Juli je nach Anteilsklasse eine Wertentwicklung zwischen +2,54% und +2,85%. Der MSCI World Index in Euro gab um 0,12% nach, während europäische Investment-Grade-Anleihen gemessen am Bloomberg EUR Aggregate Index um 1,47% fielen.

Auf der Aktienseite zählte CBIZ zu den stärksten Positionen im Monat; Grundlage war ein Übernahmeangebot, dem das Unternehmen zugestimmt hat und auch den Aktionären empfiehlt. PayPal legte um 31% zu, nachdem Stripe ein Übernahmeangebot vorgelegt hatte. PayPal lehnte die gebotene Bewertung jedoch ab. Equinor gewann 28% im Zuge der erneuten Eskalation im Nahost-Konflikt. Und auch Microsoft legte zu, nachdem sich das Wachstum im Cloudgeschäft nochmal beschleunigt hat. Schwächer entwickelten sich hingegen Prysmian (-18%) und ASML (-17%), die unter Gewinnmitnahmen im KI-Trade litten.

Im Monatsverlauf haben wir das Portfolio um Bankaktien ergänzt und Positionen in Unicredit, ING und Mitsubishi UFJ Financial neu aufgenommen. Die Erwartung steiler Zinskurven und eines guten Makroumfelds wirken stärkend auf Banken. Auf der Anleihe Seite haben wir die Duration durch einen Abbau langlaufender Staatsanleihen leicht reduziert. Die ausgebliebenen Zinserhöhungen durch die FED und die BOJ im Juli verfestigen die Erwartung mittelfristig steilerer Zinskurven.

Die Aktienquote lag zum Monatsende bei rund 63%, die Anleihequote bei 33%, Liquidität und Gold machten 3% respektive 1% des Portfolios aus.

Die laufende Berichtssaison stützt die Erwartung eines weiterhin dynamischen Gewinnwachstums. Die Bewertungen sind im Jahresverlauf trotz der Kursrally nicht gestiegen, da das EPS-Wachstum den Kursanstieg auf Indexebene übertroffen hat. Die Aussichten für den Aktienmarkt bleiben entsprechend konstruktiv.

Phaidros Funds Balanced F (LU0996527213)

	Performance (%)	Volatilität (%)
Lfd. Jahr	2,9	-
1 Jahr	5,0	9,9
3 Jahre p.a.	6,8	8,6
5 Jahre p.a.	2,9	9,5
10 Jahre p.a.	6,5	9,3

Phaidros Funds Conservative

Der Phaidros Funds Conservative verzeichnete im Juli, je nach Anteilsklasse, eine Wertentwicklung von -0,01% bis -0,05%. Der MSCI World Index in Euro gab um 0,12% nach. Der Index europäischer Investment-Grade Anleihen fiel um 1,47%.

Im Juli beschleunigten sich die Umschichtungen aus den KI-verknüpften Sektoren heraus in die bis dahin abgestraften Werte, allen voran Software as a Service. Dementsprechend konnten die Aktien von Workday, Microsoft, Salesforce und Adobe zweistellige Gewinnzunahmen verzeichnen. Paypal führte die Gewinnerliste nach einem Übernahmeangebot von Stripe an. Auch die Energiewerte Equinor und Shell trugen aufgrund der Re-Eskalation zwischen dem Iran und den USA und dem damit steigenden Ölpreis zur positiven Performance bei. Folglich rückten jedoch inflationäre Bedenken auf der Anleihe Seite erneut in den Vordergrund und Staatsanleiherenditen stiegen über alle Laufzeiten hinweg signifikant an. Haupttreiber der negativen Performance der Anleihe Seite war der Anstieg der Renditen längerer Laufzeiten, welche jedoch teilweise durch den Carry bestehender Higher-Beta-Positionen aufgefangen werden konnte.

Weiter wurde im Juli der Software-Basket durch die Aufnahme des Bausoftwareanbieters Nemetschek verstärkt. Ein attraktives Einstiegsniveau sehen wir gerade aufgrund der Kapitalknappheits-These durch zunehmende Investitionstätigkeiten sowie steile Zinskurven im Bankensegment, weshalb wir hier ein Basket bestehend aus JPMorgan, ING, UniCredit, MUFG und Nu Holdings aufgenommen haben.

Die aktuelle Portfoliostruktur mit 66% Anleihen, 27% Aktien, 4% Gold und 4% Liquidität spiegelt die ausgewogene Ausrichtung des Fonds wider. Die Berichtssaison zum 2. Quartal ist sehr stark gestartet, hervorzuheben sind hier Microsoft und Amazon, sodass wir gespannt auf den weiteren Verlauf blicken. Die Situation zwischen den USA und dem Iran sollte weiterhin volatil bleiben und somit die Energiepreise und folglich Anleiherenditen auf erhöhtem Niveau.

Phaidros Funds Conservative B (LU0504448647)

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

Phaidros Funds Schumpeter Aktien

Im Juli beschleunigten sich die Umschichtungen aus den KI-verknüpften Sektoren heraus in die bis dahin abgestraften Werte, allen voran Software as a Service. Sinnbildlich dafür ist der Börsengang von SpaceX. Die Aktie verlor von ihrer Spitzenbewertung von mehr als 2,6 Billionen USD mehr als die Hälfte an Wert. Ein klares Zeichen dafür, dass die Bäume noch nicht in den Weltraum wachsen. So verlor der Nasdaq 100 insgesamt mehr als 6% an Wert, während der Phaidros Funds Schumpeter Aktien je nach Anteilsklasse zwischen +1,47% und +1,55% hinzugewinnen konnte.

Im Zusammenhang mit den Gewinnmitnahmen bei KI-Titeln waren auch die schwächsten Werte im Portfolio die vorherigen Gewinner: Prysmian, ASML und TSMC. Wir hatten über das Jahr immer mal wieder Teilgewinne mitgenommen, halten aber grundsätzlich an den Aktien fest. Am anderen Ende legten Workday, Salesforce und Microsoft am meisten zu. Auch Shell wirkte sich mit deutlichen Gewinnen positiv auf die Gesamtpformance aus. Neu aufgenommen haben wir die Aktie der Ball Corporation. Der größte Hersteller von Getränkedosen weltweit ist ein indirekter Weg, im Konsumsektor investiert zu sein. Das Konsumentenvertrauen in den USA und Europa ist in einem Mehrjahrestief. So langsam wird es Zeit, dort wieder Werte aufzusammeln.

Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien ist mit einer Aktienquote von 97% vollständig investiert. Wir sind für eine weitere Normalisierung der zu heiß gelaufenen Trends sehr gut aufgestellt. Die Berichtssaison zum 2. Quartal ist sehr stark gestartet, hervorzuheben sind hier Microsoft und Amazon, sodass wir gespannt auf den weiteren Verlauf blicken.

**Phaidros Funds Schumpeter Aktien E
(LU1877914561)**

	Performance (%)	Volatilität (%)
Lfd. Jahr	6,0	-
1 Jahr p.a.	7,7	16,7
3 Jahre p.a.	9,1	13,5
5 Jahre p.a.	3,1	14,6

Phaidros Funds Kairos Anleihen

Der Phaidros Funds Kairos Anleihen verlor im Juni, je nach Anteilsklasse, zwischen -1,14% und -1,22%. Der europäische High-Yield-Index (Bloomberg European High Yield Index) schloss den Monat mit 1,39%, während der Investment-Grade-Index europäischer Anleihen (Bloomberg EUR Aggregate Index) um 1,47% fiel. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen stiegen um 35 Basispunkte auf 3,2%.

Der Juli war ein schwieriger Monat für Anleihen. Die erneute Eskalation zwischen den USA und dem Iran ließ die Ölpreise deutlich steigen und rückte Inflationssorgen wieder in den Vordergrund. In der Folge zogen Staatsanleiherenditen über alle Laufzeiten an, während sich Risikoprämien zum Monatsende leicht ausweiteten. Belastet wurde die Performance des Kairos insbesondere durch höhere Langfristrenditen, teilweise kompensiert durch den Carry höher rentierender Positionen.

Im Portfolio wurde eine langlaufende französische Staatsanleihe nahezu DV01-neutral in eine sehr langlaufende spanische Anleihe getauscht. Zudem wurde die Alphabet-Anleihe nach der Ausweitung der Credit Spreads aufgestockt. Zur Erhöhung der Liquidität wurden Positionen in Rakuten, ams-Osram und Intrum reduziert. Das Portfolio ist zu 79% in Euro investiert, die Kassenquote liegt bei 6%. Die Modified Duration beträgt 6,0, die Durchschnittsverzinsung 5,9%.

Rund 31% des Portfolios sind in High-Yield-Anleihen inklusive nicht gerateter Anleihen investiert.

Die Spannungen zwischen den USA und dem Iran dürften Energiepreise und Anleiherenditen erhöht halten. Gleichzeitig sprechen die aktuellen Ölpreis- und Renditeniveaus für eine gewisse Stabilisierung der Risikoanlagen. Eine weitere Eskalation könnte höhere Risikoprämien und damit attraktive Einstiegsmöglichkeiten schaffen. Bis dahin sollte der August von Carry geprägt sein. Angesichts der Unsicherheiten bleiben eine umsichtige Duration und Titelselektion entscheidend.

Phaidros Funds Kairos Anleihen D (LU0948477962)

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

DISCLAIMER

Quelle: Morningstar Direct, 31.07.2026. Wertentwicklung in EUR errechnet von Nettoanteilswert zu Nettoanteilswert (nach Gebühren und in Luxemburg anfallenden Steuern) in der Währung der jeweiligen Anteilsklasse, bei Wiederanlage der Erträge und reinvestierter Dividenden ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages oder der Rücknahmegebühr. Ausgabe- und Rücknahmegebühren könnten die Wertentwicklung beeinträchtigen. Grundsätzlich gilt, dass vergangenheitsbezogene Daten kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung sind. Es kann keine Zusicherung gemacht werden, dass die Ziele der Anlagepolitik erreicht werden.