



FONDSREPORTING

31.08.2026

Fondsreporting #08/2026 | Quartalsergebnisse liefern – doch der Anleihemarkt stellt die Rechnung

Die Aktienmärkte beendeten den August überwiegend im Plus, der Weg dorthin war jedoch ausgesprochen unruhig. Nach einem freundlichen Start gerieten in der zweiten Monatshälfte vor allem die zuvor stark gelaufenen KI- und Momentum-Titel unter Druck. Im Halbleitersektor verlagerte sich die Debatte zunehmend von der Nachfrage auf die Finanzierung des Investitionsbooms: steigende Fremdkapitalaufnahme, mögliche außerbilanzielle Verpflichtungen, wachsende Lagerbestände sowie Engpässe bei Strom und Rechenzentren ließen die Bandbreite möglicher Ergebnisse größer werden. Entsprechend sanken die Bewertungsmultiplikatoren, obwohl die Gewinnschätzungen weiter stiegen.

Nvidia konnte die Zweifel zum Monatsende zumindest teilweise zerstreuen, während der übrige Halbleitersektor nur verhalten folgte. Gleichzeitig verbreiterte sich das KI-Thema: Stark steigende API- und Unternehmensumsätze chinesischer Anbieter sowie die überraschend guten Zahlen von Salesforce deuteten darauf hin, dass sinkende Inferenzkosten nicht zu weniger, sondern zu deutlich mehr Nutzung führen. Die Gewinner des KI-Booms dürften daher zunehmend außerhalb der bislang dominierenden Hardwaretitel zu finden sein.

An den Anleihemärkten blieb das „lange Ende“ der zentrale Schwachpunkt. Trotz zuletzt etwas schwächerer Konjunkturdaten stiegen die langfristigen Renditen angesichts hoher Staatsdefizite und eines enormen Finanzierungsbedarfs für die KI-Infrastruktur. Das US-Finanzministerium erhöhte deshalb den Maximalbetrag einzelner Rückkäufe langlaufender Anleihen von 2 auf mindestens 4 Mrd. USD und signalisierte eine aktivere Steuerung der Laufzeiten. Das ändert jedoch wenig am grundlegenden Überangebot. Fed-Chef Kevin Warsh unterstrich in Jackson Hole den Vorrang der Inflationsbekämpfung und bezeichnete die Finanzkonditionen als nicht restriktiv, worauf die Märkte wieder eine Zinserhöhung im September einpreisten. Auch die EZB blieb falkenhaft, während höhere Inflationsdaten aus Tokio eine Anhebung der Bank of Japan im September im Spiel hielten.

Die geopolitische Risikoprämie blieb ebenfalls hoch. Brent-Öl stieg zwischenzeitlich auf rund 93 USD je Barrel, gab mit Fortschritten bei den Gesprächen zwischen Iran, Oman und Katar anschließend aber deutlich nach. Eine nachhaltige Normalisierung des Schiffsverkehrs durch die Straße von Hormus ist dennoch nicht erreicht. Für Europa rückt damit zunehmend der Gaspreis in den Mittelpunkt: Während Rohöl von seinen Höchstständen zurückkam, verharrte der europäische Gaspreis TTF auf einem hohen Niveau und verschärfte mit Blick auf den Herbst und Winter die Inflationsrisiken. Hinzu kamen erneut fiskalische und politische Sorgen in Frankreich. Gold profitierte unterdessen von der Kombination aus geopolitischer Unsicherheit, steigenden Inflationserwartungen und der Aussicht auf weitere Eingriffe am langen Ende der Zinskurven.

Insgesamt bleibt das Umfeld für Aktien konstruktiv. Hohes nominales Wachstum und die anhaltende Investitionsbereitschaft stützen Finanz-, Industrie-, Rohstoff- und Gesundheitswerte. Gleichzeitig zeigen erste schwächere Konsumsignale, dass der Aufschwung zunehmend vom Investitionszyklus abhängt.

Statt den überfüllten KI-Positionen hinterherzulaufen, erscheint es daher sinnvoller, jene Unternehmen zu bevorzugen, die von den Investitionen profitieren, ohne selbst die damit verbundenen Bilanzrisiken tragen zu müssen. Für langlaufende Anleihen bleiben das hohe Emissionsvolumen und steigende Laufzeitprämien dagegen ein struktureller Gegenwind.

Phaidros Funds Balanced

Der Phaidros Funds Balanced verzeichnete im August je nach Anteilsklasse eine Wertentwicklung zwischen +2,56% und +2,83%. Der MSCI World Index in Euro legte um 1,60% zu, während europäische Investment Grade-Anleihen gemessen am Bloomberg EUR Aggregate Index um 0,47% fielen.

Auf der Aktienseite zählten Salesforce mit 39% sowie ServiceNow mit 32% zu den stärksten Positionen im Monat, nachdem Salesforce sehr starke Quartalsergebnisse veröffentlicht hatte, welche die Disruptionsthese für den Softwaresektor widerlegten. Folglich stachen auch die anderen Softwaretitel im Portfolio wie Nemetschek (+21%) und Adobe (+16%) heraus. Schwächer entwickelte sich hingegen Baidu (-10%) mit enttäuschenden Quartalszahlen. PayPal gab ebenfalls nach (-9%), da Stripe das bereits vorher von PayPal abgelehnte Übernahmeangebot zurückzog.

Im Monatsverlauf haben wir das Portfolio um den Telekommunikationsausrüster Nokia erweitert. Das Unternehmen entwickelt sich zunehmend zu einem strukturell wachsenden Anbieter von optischer und IP-basierter Netzwerkinfrastruktur für KI-Rechenzentren. Auf der Anleihe Seite wurden die gestiegenen Renditeniveaus genutzt, um Positionen moderater Laufzeit in gut gerateten Investment Grade-Emittenten aufzubauen.

Die Aktienquote lag zum Monatsende bei rund 61%, die Anleihequote bei 31%. Liquidität und Gold machten 5% respektive 3% des Portfolios aus.

Mit hohem nominalem Wachstum und der anhaltenden Investitionsbereitschaft sollte das Umfeld für Aktien weiter konstruktiv bleiben. Dank einer phänomenalen Berichtsaison und weiterhin stark positiven Gewinnerwartungen sind Bewertungsniveaus nicht überambitioniert.

Phaidros Funds Balanced F (LU0996527213)

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

Phaidros Funds Conservative

Der Phaidros Funds Conservative erzielte im August, je nach Anteilsklasse, eine Wertentwicklung von +1,19% bis +1,27%. Der MSCI World Index in Euro stieg um 1,6%, während der Index europäischer Investment-Grade-Anleihen um 0,5% nachgab.

Die bereits im Vormonat einsetzende Umschichtung aus KI-nahen Sektoren in zuvor abgestrafte Marktsegmente setzte sich fort. Besonders die starken Quartalszahlen von Salesforce beflügelten das gesamte Softwaresegment. Entsprechend verzeichneten Salesforce, ServiceNow, Workday, Nemetschek und Adobe zweistellige Kursgewinne. Auch die Energiewerte Equinor und Shell profitierten weiter von der ungelösten Lage an der Straße von Hormus und steigenden Energiepreisen. Die damit verbundenen Inflationsrisiken sowie erneut aufflammende Fiskalsorgen ließen die Staatsanleiherenditen weiter steigen. Die Anleihenseite belastete die Wertentwicklung, wobei der Carry bestehender Higher-Beta-Positionen die Verluste teilweise auffing.

Im August wurde der Telekommunikationsausrüster Nokia neu in das Portfolio aufgenommen. Das Unternehmen entwickelt sich zunehmend zu einem strukturell wachsenden Anbieter optischer und IP-basierter Netzwerkinfrastruktur. Auf der Anleienseite wurde die Duration durch den Verkauf der ultralangen britischen Staatsanleihe sowie spanischer Staatsanleihen reduziert.

Mit 61% Anleihen, 29% Aktien, 4% Gold und 6% Liquidität bleibt der Fonds ausgewogen aufgestellt. Das hohe nominale Wachstum und die anhaltende Investitionsbereitschaft sprechen weiterhin für Aktien. Bei ultralangen Anleihen dürfte der Renditeaufwärtsdruck zunächst anhalten, während am kurzen und mittleren Laufzeitenende bereits eine zunehmend restriktive Geldpolitik eingepreist ist.

Phaidros Funds Conservative B (LU0504448647)

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

Phaidros Funds Schumpeter Aktien

Der August war ein sehr positiver Monat für die Wertentwicklung des Phaidros Funds Schumpeter Aktien. Die verschiedenen Softwarefirmen, die wir im Mai ins Portfolio gekauft hatten, haben ihre volle Kraft entfaltet, während der Gesamtmarkt eher seitwärts tendierte. So konnte der Phaidros Funds Schumpeter Aktien die Hauptindices deutlich outperformen und je nach Anteilsklasse zwischen +4,91% und +5,00% hinzugewinnen.

Zur Berichtssaison des 2. Quartals konnten die Softwarefirmen mit starken Ergebnissen überzeugen und einmal mehr widerlegen, dass ihre Geschäftsmodelle kurzfristig durch KI disruptiert werden. Im Gegenteil: Sie machen sich eigene KI-Lösungen zu Nutze, um im Idealfall den Kunden einen erhöhten Mehrwert zu bieten, und sie noch enger zu binden. So haben die Aktien von Salesforce, ServiceNow, Workday, Shopify und Nemetschek alle deutlich mehr als 20% zugelegt. Bei den chinesischen Technologietiteln lässt die KI-Euphorie weiterhin auf sich warten. Hier haben die Marktteilnehmer Zweifel, ob sie beim globalen Investitionswettlauf mithalten können. Baidu und Alibaba zählten zu den schwachen Aktien im August. Auch Vonovia gab nach – das Unternehmen verhält sich derzeit spiegelbildlich zu den steigenden Zinsen in Deutschland. Neu aufgenommen haben wir Nokia. Von Gummistiefeln zu Fernsehern zu Mobiltelefonen hat sich das Unternehmen immer wieder neu erfunden und entwickelt sich nun zunehmend zu einem strukturell wachsenden Anbieter optischer und IP-basierter Netzwerkinfrastruktur.

Der Phaidros Funds Schumpeter Aktien ist mit einer Aktienquote fast 100% vollständig investiert. Nach der außergewöhnlich starken Berichtssaison wartet der Markt auf neue Impulse. Inflation, Zinsen und geopolitische Spannungen stehen auf der Tagesordnung, dürften Unternehmen mit soliden Geschäftsmodellen und „KI-Momentum“ kaum ins Wanken bringen.

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

	Performance (%)	Volatilität (%)
Lfd. Jahr	11,3	-
1 Jahr p.a.	12,7	17,2
3 Jahre p.a.	11,0	13,7
5 Jahre p.a.	4,1	14,7

Phaidros Funds Kairos Anleihen

Der Phaidros Funds Kairos Anleihen verzeichnete im August, je nach Anteilsklasse, einen Verlust zwischen -0,52% und -0,62%. Der europäische High Yield-Index (Bloomberg European High Yield Index) schloss den Monat mit +0,5%, der Bloomberg EUR Aggregate Index mit -0,5%. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen stieg um 10 Basispunkte auf 3,32%.

Das Umfeld für Anleihen blieb schwierig. Die ungelöste Situation rund um die Straße von Hormus ließ den Brent-Ölpreis von 86 USD auf zwischenzeitlich 93 USD je Barrel steigen. Gleichzeitig rückten Fiskalsorgen erneut in den Fokus und die Renditen von Staatsanleihen in den Industrieländern erreichten neue Mehrjahreshochs. Unternehmensanleihen blieben dagegen unterstützt. Der Carry aus Higher-Beta-Positionen, erneut Haupttreiber der Wertentwicklung im Phaidros Funds Kairos Anleihen, konnte den Renditeanstieg teilweise kompensieren.

Langlaufende Anleihen wurden aufgrund der ungünstigen Marktdynamik verkauft und die Erlöse zunächst in Kasse gehalten. Zudem wurde die High Yield-Senioranleihe von UGI in eine Nachranganleihe von Sika sowie eine Senioranleihe der Deutschen Bank getauscht. Das Portfolio ist zu 81% in Euro investiert, die Kassequote liegt bei 8%. Die Modified Duration beträgt 5,3, die durchschnittliche Verzinsung 5,7%. Rund 27% sind in High Yield-Anleihen inklusive nicht gerateter Titel investiert.

Die wesentlichen Markttreiber dürften bestehen bleiben. Im kurzen und mittleren Laufzeitenbereich ist bereits eine sehr restriktive Geldpolitik eingepreist, die in Europa jenseits einer weiteren Zinserhöhung im September unwahrscheinlich erscheint. Am langen Ende bleiben fiskalische Risiken und damit der Aufwärtsdruck auf die Renditen bestehen. Solides Nominalwachstum sollte Risikoanlagen stützen, während eine gut gefüllte Primärmarktpipeline bei Unternehmensanleihen Opportunitäten bietet. Selektion und eine umsichtige Durationspositionierung bleiben daher entscheidend.

Phaidros Funds Kairos Anleihen D (LU0948477962)

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

DISCLAIMER

Quelle: Morningstar Direct, 31.08.2026. 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.