

## **Marktentwicklung**

Das Börsenjahr 2025 neigt sich dem Ende zu und präsentiert ein ambivalentes Bild. Nach einem starken Jahresauftakt folgte im April ein deutlicher Rückschlag infolge der Veröffentlichung der neuen US-Zollpolitik. Die anschließende Marktreaktion war jedoch bemerkenswert: Globale Aktienmärkte erholten sich kräftig, angeführt von den großen US-Technologiewerten, die von der Dynamik rund um Künstliche Intelligenz profitierten. Rezessionssorgen nach dem „Liberation Day“ bewahrheiteten sich nicht – im Gegenteil, die Prognosen für das US-Wachstum wurden sukzessive nach oben angepasst. Auch auf Unternehmensebene setzte nach dem Einbruch eine schnelle Erholung der Gewinnerwartungen ein. In Europa trugen insbesondere Banken und die Rüstungsindustrie zum Aufschwung bei.

Für das kommende Jahr bleiben wir konstruktiv: Sinkende US-Zinsen, robustes globales Wachstum und steigende Unternehmensgewinne in den USA und Europa bilden ein solides Fundament. Angesichts der hohen Konzentration auf wenige Titel und ambitionierter Bewertungen empfehlen wir jedoch eine breitere Diversifikation – sowohl regional als auch sektorale.

## **Fondsupdate**

Der terrAssisi Aktien verzeichnet seit Jahresbeginn eine leicht negative Performance von -0,4 %. Die Marktentwicklung ist seit unserem letzten Update im Oktober weiterhin stark von wenigen US-Technologiewerten geprägt, die aus Nachhaltigkeitsgründen überwiegend nicht investierbar sind. Am besten entwickelten sich die Sektoren zyklischer Konsum, Gesundheit und Immobilien. Im Bereich des zyklischen Konsums überzeugte LVMH im vergangenen Quartal mit Ergebnissen, die in allen Sparten die Erwartungen übertrafen. Auch Inditex, die Muttergesellschaft von Zara, überraschte Anfang Dezember positiv. Im Gesundheitssektor profitierte Eli Lilly, unsere größte Position in diesem Segment, von Vereinbarungen mit der US-Regierung, die Zollerleichterungen für Unternehmen vorsehen, die ihre Medikamentenpreise senken. Im Technologiesektor legten Halbleiterunternehmen, die als Gewinner der KI-Revolution gelten, weiter deutlich zu.

Schwächer entwickelten sich hingegen die Bereiche Grundstoffe und defensive Konsumgüter. Linde war trotz solider Quartalszahlen das Schlusslicht im Industriesektor, da Anleger auf den vorsichtigen Ausblick des Managements reagierten. Defensive Konsumgüter leiden weiterhin unter einer schwachen Nachfrage, was sich in enttäuschenden Absatzvolumina niederschlägt.

Selbst Marktführer wie Procter & Gamble können sich diesem Trend nicht entziehen und müssen verstärkt in Innovationen investieren, um den Volumendruck auszugleichen.

Neu ins Portfolio aufgenommen wurden Analog Devices, Arista Networks und Automatic Data Processing. Analog Devices zählt zu den weltweit führenden Halbleiterherstellern und bietet ein breites Spektrum an Lösungen, die Entwicklung, Fertigung und Vermarktung abdecken. Mit dieser Position stärken wir die Diversifikation innerhalb des Technologiesektors. Arista Networks ist ein Spezialist für Netzwerk-Hardware und -Software mit Fokus auf cloudbasierte Netzwerklösungen für Rechenzentren, KI-Infrastrukturen, Unternehmensstandorte und Carrier-Routing. Das Unternehmen nimmt eine Schlüsselrolle beim Aufbau leistungsfähiger KI-Architekturen ein. Automatic Data Processing wiederum ist ein globaler Anbieter von Outsourcing-Dienstleistungen in den Bereichen Personalwesen, Lohn- und Gehaltsabrechnung sowie Steuer- und Leistungsmanagement. Die Gesellschaft überzeugt durch eine stabile Gewinnentwicklung und ein attraktives Dividendenwachstum.

Veräußert wurden hingegen Elevance Health und die DHL Group. Bei dem Krankenversicherer Elevance Health war eine Klage des US-Justizministeriums ausschlaggebend, in der dem Unternehmen vorgeworfen wird, zwischen 2017 und mindestens 2021 hunderte Millionen Dollar an Schmiergeldern an unabhängige Versicherungsmakler gezahlt zu haben. Die DHL Group erfüllt nach einem aktuellen Rating-Update nicht mehr den „ISS ESG Prime Status“ und wurde daher aus dem Portfolio entfernt.