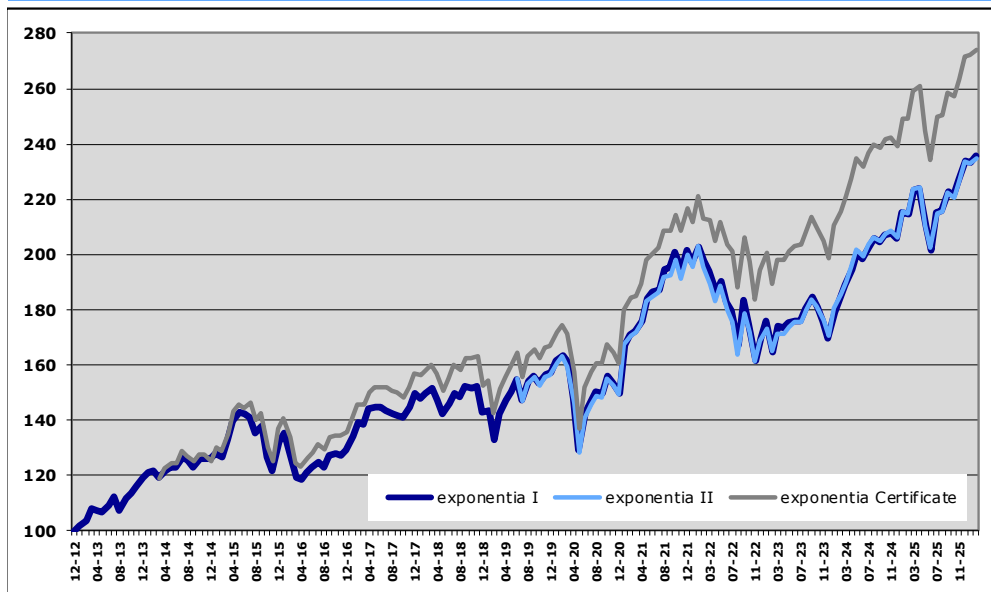




exponentia I GbR

Anteilwert

31/12/2025	235,59
EUR	

Entwicklung seit

13,2 Jahre	135,6%
gesamt	
6,7%	
pro Jahr	

2025	9,9%
3 Monate	3,8%

DIE MÄRKTE: WIEDER NEUE REKORDE

Der Aufwärtstrend der Märkte setzte sich im letzten Quartal fort, wobei diesmal **Europa vor den USA** lag, anders als im Vorquartal. Der STOXX600-Index stieg im 4. Quartal um 6 %, während der Anstieg des S&P500 auf 2 % begrenzt war. **Der europäische Index übertrifft über das gesamte Jahr 2025 den amerikanischen Index um fast 15 % (in Euro)**. Da die geopolitische Lage bis zum Jahresende eher ruhig blieb, konnten sich die Märkte auf wirtschaftliche Fragen konzentrieren. Die Unsicherheit über eine weitere Zinssenkung durch die Fed im Dezember hat wahrscheinlich zu einer **Korrektur von 5 % auf dem US-Markt** beigetragen, eine Möglichkeit, die in unserem Brief zum 3. Quartal angesprochen wurde. Der Rückgang und die Erholung verliefen allerdings sehr schnell. Die Saison der Quartalsberichte scheint ebenfalls das Tempo des Anstiegs in den USA verlangsamt zu haben, wobei die Investoren zwischen den KI-Akteuren selektiver wurden (Alphabet/Google +29 %, Nvidia +0 %, Oracle -31 %). Die US-Märkte beenden das Jahr dennoch nahe ihren neuen Rekordständen und bleiben damit weiterhin **sehr hoch bewertet**. Die Auswirkungen auf das Portfolio werden in der **Strategie 2026** analysiert.

PORTFOLIO-ENTWICKLUNG

Das Portfolio erzielte **im vierten Quartal ein Plus von 3,8 %** und einen Anstieg von **+9,9 % für das Jahr 2025**.

Während zyklische Branchen die erste Phase der Markterholung im zweiten und dritten Quartal dominierten, haben **defensive Werte im vierten Quartal 2025 wieder die Führung übernommen**. An der Spitze stand der **Gesundheitssektor (+12 %)**, der bereits im Vorquartal eine gute Performance erzielte: Auf Platz 1 lag **Eli Lilly (+41 %)**, die beste Aktie des Portfolios im 4. Quartal, gefolgt von **Roche (+24 %)**, **AstraZeneca (+23 %)** und **ThermoFisher (+19 %)** mit ebenfalls guten Ergebnissen. An zweiter Stelle steht die **Versorgerbranche (+9 %)**, angeführt von **Iberdrola (+15 %)**. Mehrere zyklische Sektoren entwickeln sich dennoch gut. Die **Industrie (+7 %)** mit dem Sprung des Produzenten von Industrierobotern **Fanuc (+37 %)** und dem Anstieg des Logistikunternehmens **DSV (+28 %)**. Im **Konsumsektor (+6 %)** sticht **LVMH (+24 %)** hervor, und im **Finanzsektor (+5 %)** erzielt die spanische **CaixaBank (+17 % im 4. Quartal)** mit +108 % einschließlich Dividenden eine der besten Performances des Jahres! Am Tabellenende liegen **Technologie (-4 %)** und **Kommunikation (-2 %)**, ein Zeichen, dass der Markt in diesen Wachstumsbranchen etwas zögert, insbesondere bei **Netflix (-22 %)** oder **Oracle (-31 %)**, das die Gewinne vom Vorquartal wieder einbüßt. Zwei Werte bilden eine Ausnahme von diesem Trend: **Alphabet (+29 %)** nach einem Anstieg von 39 % im dritten Quartal und unser neuer Wert **Micron**, der seit unserer Investition um **21 %** zugelegt hat. Hervorzuheben ist schließlich die deutliche Outperformance unserer Titel aus dem **asiatisch-pazifischen Raum und Kanada (+15 %)** wie bereits im Vorquartal, was den Mehrwert dieser Diversifizierung bestätigt.

PORTFOLIO-AUSRICHTUNG

Wie im letzten Brief angekündigt, war die wichtigste Entscheidung im 4. Quartal die **Risiko-Reduzierung auf dem US-Markt** aufgrund der hohen Bewertung und die **Erhöhung des Cash-Anteils auf 2,5 %**. Die Reduzierung erfolgte in fast allen Branchen, insbesondere im Finanz- und Konsumsektor, und dem vollständigen Verkauf von **Starbucks**, dessen Aussichten begrenzt erscheinen. Darüber hinaus wurde der Technologiesektor überarbeitet: Verkauf der restlichen **Samsung SDI**-Aktien, Gewinnmitnahmen bei Nvidia und Broadcom, um uns im Chipbereich mit einem weiteren US-Branchenriesen, **Micron**, zu diversifizieren, und Investition in die europäische KI mit der französischen Gruppe **2CRSi**, einem Hersteller umweltfreundlicher Computerserver. Außerdem wurden 2 neue Titel aufgenommen, um stärker an den deutschen Investitionsplänen teilzuhaben: der Engineering-Konzern **Bilfinger** und der Motorenhersteller **Deutz**. Und schließlich wurde im Hinblick auf eine Diversifizierung in Länder mit starken Währungen (s. Strategie 2026) in die größte Bank Singapurs, die **DBS Group**, investiert.

Geographische Gewichtungen zum 31.12.2025: Europa 48,2%, USA 42%, Asien-Pazifik-Kan. 7%, Cash 2,8%

31.12.2025

Portfolio

Company	Weight	Sector	Region
NVIDIA	3,1%	TECH	US
APPLE	2,8%	TECH	US
MICROSOFT	2,7%	TECH	US
ALPHABET A	2,5%	COMM	US
DSV	1,7%	INDUS	EU
AMAZON	1,7%	DISC	US
ASML	1,6%	TECH	EU
SIEMENS	1,6%	INDUS	EU
ING GROEP	1,6%	FIN	EU
CISCO	1,6%	TECH	US
HSBC	1,5%	FIN	EU
ALLIANZ	1,5%	FIN	EU
SAFRAN	1,5%	INDUS	EU
TOYOTA	1,5%	DISC	AS-PAC-CAN
AMGEN	1,5%	HEALTH	US
CAIXABANK	1,5%	FIN	EU
SAP	1,5%	TECH	EU
NEXTERA	1,5%	UTIL	US
ELI LILLY	1,5%	HEALTH	US
FANUC	1,5%	INDUS	AS-PAC-CAN
SCHNEIDER E	1,4%	INDUS	EU
ASTRAZENECA	1,4%	HEALTH	EU
BOOKING	1,4%	DISC	US
TOTALENERG	1,4%	ENERGY	EU
SHELL	1,4%	ENERGY	EU
UCB	1,4%	HEALTH	EU
VISA	1,4%	FIN	US
META	1,4%	COMM	US
JOHNSON & J	1,4%	HEALTH	US
RICHEMONT	1,3%	DISC	EU
MÜNCHNER R	1,3%	FIN	EU
COCA COLA	1,3%	STAP	US
DEERE	1,3%	INDUS	US
ROYAL BANK	1,3%	FIN	AS-PAC-CAN
ESSILORLUXO	1,3%	HEALTH	EU
LVMH	1,2%	DISC	EU
AHOLD DELHA	1,2%	STAP	EU
JPMORGAN CH	1,2%	FIN	US
AIR LIQUIDE	1,2%	MAT	EU
OTIS	1,2%	INDUS	US
SEGRO	1,2%	REITS	EU
ALZCHEM	1,2%	MAT	EU

Company	Weight	Sector	Region
BHP	1,1%	MAT	AS-PAC-CAN
MITSUBISHI I	1,1%	FIN	AS-PAC-CAN
IBERDROLA	1,1%	UTIL	EU
ABBOTT	1,1%	HEALTH	US
ROCHE	1,1%	HEALTH	EU
COFACE	1,1%	FIN	EU
BROADCOM	1,0%	TECH	US
DWS	1,0%	FIN	EU
DEUTSCHE BK	1,0%	FIN	EU
NETFLIX	1,0%	COMM	US
TERNA	1,0%	UTIL	EU
MTU AERO EI	1,0%	INDUS	EU
PRYSMIAN	0,9%	INDUS	EU
THERMO FIS	0,9%	HEALTH	US
PROCTER & G	0,9%	STAP	US
NESTLE	0,9%	STAP	EU
VALLOUREC	0,9%	ENERGY	EU
ORACLE	0,9%	TECH	US
MICRON	0,8%	TECH	US
VUSIONGROU	0,8%	TECH	EU
MICHELIN	0,8%	DISC	EU
VIVENDI CAN	0,8%	COMM	EU
BANK OF AME	0,7%	FIN	US
S&P GLOBAL	0,7%	FIN	US
BLACKROCK	0,7%	FIN	US
LOWE'S	0,7%	DISC	US
BERKSHIRE H	0,7%	FIN	US
SOPRA STER	0,7%	TECH	EU
DIAGEO	0,7%	STAP	EU
KROGER	0,6%	STAP	US
ANGLOAMERI	0,6%	MAT	EU
FORTINET	0,6%	TECH	US
EIFFAGE	0,6%	INDUS	EU
BILFINGER	0,6%	INDUS	EU
T-MOBILE US	0,6%	COMM	US
DANAHER	0,6%	HEALTH	US
DBS GROUP	0,5%	FIN	AS-PAC-CAN
DEUTZ	0,5%	INDUS	EU
FREENET	0,5%	COMM	EU
NOVO NORDI	0,4%	HEALTH	EU
2CRSI	0,3%	TECH	EU
CASH	2,8%	CASH	