



Indizien einer Blasenbildung mahnen zur Vorsicht

Liebe Leserinnen und Leser,

gerade in unserem vergangenen Newsletter beschrieben wir detailliert, dass die **Gewichtung des Index Nasdaq aus den Fugen geraten** ist. Die größten sieben Unternehmen beeinflussten den über 100 Aktien breit gefächerten Index um über 55 Prozent. **Das hat sich nun geändert.**

Hintergrund ist, dass US Amerikanische Fondsmanager (in ähnlicher Weise auch wir) laut den regulierenden Behörden eine gewisse Diversifizierung im Portfolio sicherstellen müssen. Ein Fonds und insbesondere hier ETFs, die die Nasdaq nachbildeten, könnten aufgrund der hohen Gewichtung in wenige Aktientitel gegen Regulierungen verstoßen, obwohl sie nur den Index gespiegelt haben.

Daher beschloss man, eine **außerordentliche Neugewichtung der Nasdaq vorzunehmen, sodass der Einfluss der größten Unternehmen in Richtung 40 Prozent reduziert wird.** Seit Montag, den 24. Juli 2023, repräsentieren die größten sieben Unternehmen keine knapp 55 Prozent des Index, sondern nun nur noch 43 Prozent. **Dabei büßten Microsoft und NVIDIA am meisten ihrer Gewichtung** mit jeweils über 2,7 Prozent ein.

Ticker	Company	July 24th	July 10th	Change
AAPL	Apple	11.63%	12.31%	-0.68%
MSFT	Microsoft	9.84%	12.67%	-2.83%
AMZN	Amazon	5.07%	6.73%	-1.66%
NVDA	NVIDIA	4.23%	6.97%	-2.74%
META	Meta Platforms	3.47%	4.35%	-0.88%
TSLA	Tesla	3.27%	4.41%	-1.14%
AVGO	Broadcom	3.09%	2.45%	0.64%
GOOGL	Alphabet Class A	2.77%	3.64%	-0.87%
GOOG	Alphabet Class C	2.75%	3.54%	-0.79%
PEP	Pepsico	2.16%	1.70%	0.46%

Quelle:

<https://www.thestreet.com/etffocus/blog/qqq-rebalance-is-complete-heres-what-nasdaq-100-etf-looks-like-now>, abgerufen am 27.07.2023

Die Neugewichtung kommt für viele ETF-Investoren zum richtigen Zeitpunkt. Denn diese sieben „BigTech“ Unternehmen sind auch diejenigen, die am verwundbarsten für eine anfällig Marktkorrektur zu sein scheinen. Wenn diese Aktien korrigieren, wird der Index nun nicht mehr ganz so stark davon beeinflusst, wie vor der Neugewichtung.

Korrektur-Anfälligkeit von BigTech

Der sehr starke Anstieg der großen Technologiewerte im Jahre 2023 hat dazu geführt, dass sich diese Aktien im **deutlich „überkauften“ Bereich** nun bewegen. Das ist eine **technische Sichtweise** und bedeutet keinesfalls, dass automatisch eine Korrektur kommen wird. Es ist nur ein erstes Indiz. Gleichwohl sei auch angemerkt, dass der **Kurszuwachs der BigTech Aktien seit Jahresbeginn zumindest nicht dauerhaft** aufrecht gehalten werden kann. So hat NVIDIA über 200 Prozent zugelegt. Den „geringsten Zuwachs“ der Liste unten verzeichnet Alphabet (Google) mit „nur“ knapp 38 Prozent.

Tickers	Name	Price	% Change	
			YTD	5-Day ↓
TSLA	Tesla	269.06	118.43	-7.34
AMD	Advanced Micro Devices	110.61	70.77	-6.52
META	Meta Platforms	291.61	142.32	-6.12
NFLX	Netflix	428.37	45.27	-4.82
NVDA	NVIDIA	446.12	205.35	-3.98
AMZN	Amazon.com	128.80	53.33	-3.56
GOOGL	Alphabet	121.53	37.74	-2.50
AAPL	Apple	192.75	48.78	-0.64
MSFT	Microsoft	345.11	44.58	-0.18

Quelle: Bespoke vom 25.07.2023

Fundamental geraten diese Unternehmen an zuvor kaum vorstellbare Grenzen. Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse der Chip-Hersteller befinden sich teilweise in schwindelerregenden Höhen. Ähnliches gilt aus fundamentaler Sicht für die anderen Technologieunternehmen wie wir in unserem letzten Newsletter beschrieben. Auch der **Hype rund um Künstliche Intelligenz hat seine Spuren hinterlassen und gipfelte zuletzt darin, dass Microsoft nur die Listenpreise für den neuen KI-basierten Copiloten der Office Suite bekannt geben musste, um an einem Tag 5 Prozent Aktienwertzuwachs hinzuzugewinnen.** Das waren ca. 100 Milliarden US-Dollar Marktkapitalisierung basierend auf einer veröffentlichten Preisliste! Selbstredend erwarten Analysten entsprechende Umsatzzuwächse durch das neue Produkt, aber jede „Best Case“ Betrachtung des möglichen Umsatzwachstums entbehrt die Rechtfertigung einer solchen Kurssteigerung unserer Meinung nach.

Wir halten also fest, dass unsere **technischen Indikatoren deutlich überkaufte Niveaus** anzeigen. **Fundamental sind Bewertungen in teilweise astronomische Höhen** gestiegen. Und zuletzt führt jede **Nachricht bzw. Ankündigung zum Thema Künstliche Intelligenz zu unfassbaren Kurssprüngen.** Das ist eine Kombination, die **deutlich auf eine Blasenbildung hinweisen.** Ob und wann diese platzen wird, wollen wir nicht mutmaßen, aber wir werden starkes Risikomanagement betreiben, um nicht zum falschen Zeitpunkt in diesen Werten investiert zu sein. Im Zweifelsfall bedeutet das auch, einen Teil der Rallye verpasst, aber damit Risiken reduziert zu haben.

Der Zinsentscheid der FED

Jerome Powell hat vergangene Woche wieder einen Zinsentscheid verkündet. Es sind **die vom Markt erwartete Erhöhung um 25 Basispunkte geworden.** Entsprechend dieser bereits eingepreisten Erwartung reagierte der Markt verhalten. Interessant dabei ist auch, dass Powell sich deutlich dazu äußerte, dass keine Zinssenkungen in diesem

Jahr mehr wahrscheinlich seien und, dass der Weg zum Inflationsziel von 2 Prozent noch sehr weit sei. Es scheint derzeit noch die **Möglichkeit zu bestehen, dass ein letzter Zinsschritt in einem der kommenden FOMC-Termine** bekannt gegeben wird.

Unsere Markteinschätzung und Fondsaufstellung

Es wird in unseren Erläuterungen oben deutlich, dass wir **der Rallye am Markt zunehmend skeptisch gegenüberstehen** und daher risikoadjustiert agieren. Das bedeutet, dass wir viele der **großen Technologieunternehmen im Portfolio in ihrer Gewichtung reduziert** haben. Gleichzeitig **arbeiten wir vermehrt mit traditionelleren Sektoren, wie Energie, Finanzen und Gesundheit**. Darüber hinaus haben wir uns gegen eine Korrektur im Technologiebereich über Future-Positionen in den Indizes teilweise abgesichert. Diese haben zwar nun zunächst erstmal keine zusätzlichen Profite erwirtschaftet, aber **viel Ruhe ins Portfolio** gebracht. Wir planen diese so lange aufrecht zu erhalten, **bis sich überkaufte Tendenzen wieder aufgelöst haben**. Das kann einerseits durch eine Korrektur und andererseits durch ein Aufholen der Marktbreite geschehen. Wir halten unsere Investoren in jedem Fall auf dem aktuellen Stand.

Im Juli 2023 konnten wir trotz sehr defensiver Marktinteraktion ca. 0,9 Prozent zulegen (Stand 26.07.2023). Seit Anfang des Jahres sind es über 17,5 Prozent.

Herzliche Grüße

Dein UM Strategy Fund

Wertentwicklung UM Strategy Fund I-Tranche

Indexiert 0 = 18. November 2021, Quelle: Bloomberg

Wertentwicklung seit Fondsaufgabe 18.11.21 bis 26.07.23: -7,75 % (R-Tranche: -8,69 %)

