



## Ein untypischer Oktober

Liebe Leserinnen und Leser,

Die Märkte bleiben aufgrund des Nahostkonflikts in Aufruhr. Gleichzeitig erhalten wir Einblick in die neuesten Zahlen und den Ausblick der Unternehmen während der laufenden Quartalsberichtssaison. Zudem steht ein weiterer wichtiger Zinsentscheid bevor. Im Folgenden unsere Einschätzungen.

### Der S&P 500 mit großer Anomalie

In unserem letzten Newsletter haben wir darauf hingewiesen, dass der Oktober üblicherweise ein bullischer Monat ist und die Jahresendrallye einläutet, die in der sogenannten „Santa Claus Rally“ gipfelt. Dieses Jahr war der Oktober jedoch anders. Seit 1928 gab es nur acht Mal die Situation, dass der S&P 500 in den Monaten August, September und Oktober eine negative Rendite aufwies – eine statistische Anomalie. Positiv ist jedoch zu vermerken, dass in den letzten fünf solcher Fälle der November dennoch sehr positiv verlief. Gemeinsam mit dem auch sonst üblicherweise sehr positiven November, bleiben wir derzeit optimistisch.

### S&P 500 Down in August, September, October

Date	YTD % Chg	August-	November	Rest of Year
	Thru July	October % Chg	% Chg	% Chg
Oct-37	-2.39	-26.36	-10.04	-14.57
Oct-41	-1.80	-8.57	-4.00	-8.53
Oct-46	3.46	-17.37	-1.08	3.10
Oct-52	6.86	-3.46	4.65	8.36
Oct-57	2.66	-14.30	1.61	-2.61
Oct-77	-8.01	-6.59	2.70	2.99
Oct-90	0.78	-14.64	5.99	8.63
Oct-16	6.34	-2.18	3.42	5.30
Oct-23	19.52	-9.79	?	?

Quelle: Bespoke vom 27.10.2023 mit Endstand der Märkte vom 27.10.2023

## Der Oktober in der Marktbreite

Weltweit verzeichneten die Aktienmärkte aufgrund verschiedener Krisenherde und insbesondere des Nahostkonflikts Verluste. Ob es der Deutsche Leitindex, der EuroStoxx50, der MSCI World oder einer der US-amerikanischen Indizes war – alle mussten im Oktober deutliche Verluste verkraften.

Asset	Veränderung im Oktober 2023
Dow Jones	-3,25 %
Nasdaq	-3,63 %
Nasdaq Equal Weighted	-5,87%
S&P 500	-3,98 %
S&P 500 Equal Weighted	-5,71%
Russel	-8,3 %
MSCI World	-4,25 %
EuroStoxx50	-3,84 %
DAX	-4,54 %

Quelle: Bloomberg mit Tagesschlusskursen 27.10.2023

Besonders stark korrigierte im Oktober der Russell-Index, der die kleineren 2000 Unternehmen in den USA repräsentiert. Die Korrektur in diesem Segment war so drastisch, dass der Index auf dem gleichen Niveau gehandelt wird wie vor etwa zehn Jahren. Alle Turbulenzen rund um den Corona-Crash und den anschließenden starken Anstieg des Aktienmarktes scheinen wie ausgelöscht. Für Anleger, die die „Buy & Hold“-Strategie verfolgen („Kaufen und Liegenlassen“), ergibt sich in der letzten Dekade keine Rendite. Seit Auflegung unseres Fonds hat der Russell-Index sogar über 30 Prozent verloren.

## Russell 2,000: Last 10 Years



Quelle: Bespoke vom 27.10.2023

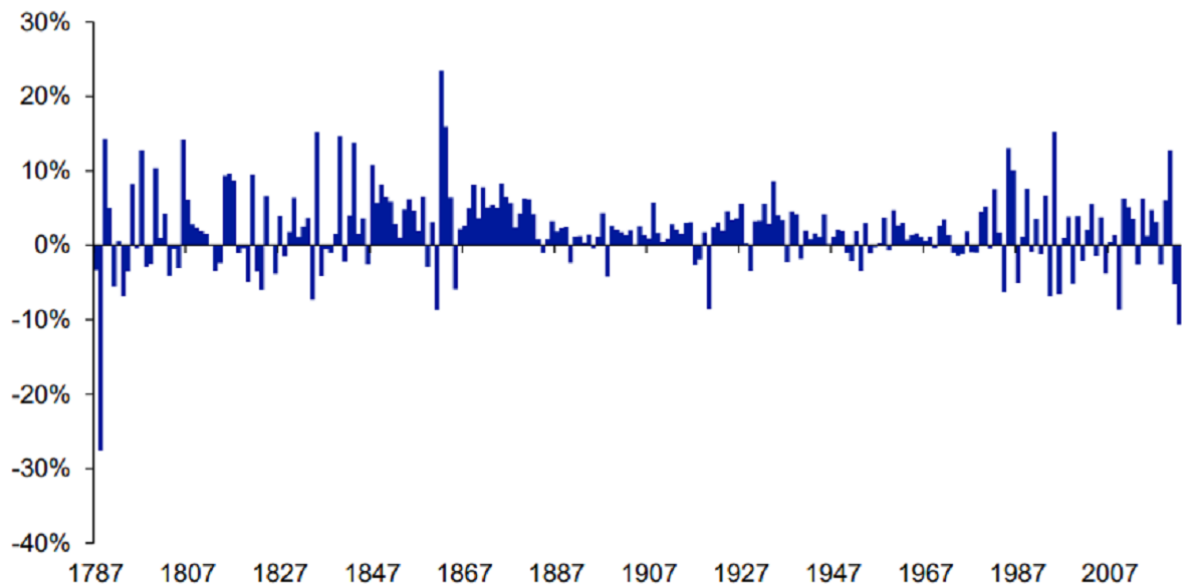
### Der entscheidende Zinsentscheid

Der für den 1. November angekündigte Zinsentscheid wird äußerst interessant. Die Daten deuten darauf hin, dass sich die US-amerikanische Wirtschaft verlangsamt und die Auswirkungen der vergangenen Leitzinserhöhungen sich entfalten. Leitzinsanpassungen wirken sich mit einer gewissen Verzögerung auf die Wirtschaft aus. Nach einem historisch starken Zinsanstieg in den letzten Jahren ist es umso wichtiger, die Entwicklungen genau zu beobachten. Ein Überschießen des Ziels wäre genauso problematisch wie das Unterlassen notwendiger Änderungen.

Während vor einigen Wochen eine weitere Zinserhöhung im November noch innerhalb der Erwartungsbreite lag, scheint dies nun ausgeschlossen. Noch interessanter als der eigentliche Zinsentscheid werden jedoch die begleitenden Worte von Jerome Powell sein. Sie könnten die Sicht der Zentralbank auf die oben genannten Datenveränderungen verdeutlichen und eventuell eine Indikation für den weiteren Zinspfad in der Zukunft geben.

Leitzinserhöhungen führen üblicherweise zu einem Anstieg der Rendite von Staatsanleihen. Steigende Staatsanleihenrenditen wiederum führen zu sinkenden Kursen der Staatsanleihenprodukte (inverser Mechanismus). Mit dem extrem starken Anstieg der Leitzinsen im letzten Jahr erlebte der Markt für Staatsanleihen ebenfalls einen historisch einmaligen Einbruch. Die Deutsche Bank errechnete, dass es sich um den stärksten Rückgang für 10-jährige Staatsanleihen seit dem Jahr 1788 handelte.

## Total Return of US 10-yr Treasury (or proxy) index up to end of May since 1788



Quelle: Deutsche Bank als Drittquelle über Bloomberg

Mit dem wahrscheinlich werdenden Ende des aktuellen Leitzinserhöhungszyklus rechnen immer mehr Marktteilnehmer auch mit dem Ende des Ausverkaufs der Anleihenmärkte. Einer der größten Hedgefonds-Manager der Welt gab erst kürzlich bekannt, seine Short-Positionen in Anleihen geschlossen zu haben. Ein Umstand, der nicht unbemerkt bleiben sollte, da er doch auf die Erwartungshaltung des weiteren Leitzinspfades zurück schließen lässt.

### Wie wir uns positionieren

In den letzten Wochen haben wir verstärkt auf konservativere Werte umgeschichtet, was grundsätzlich richtig war. Leider haben im Oktober jedoch nahezu alle Sektoren Abgaben zu verzeichnen gehabt, wie bereits oben erläutert. Dem konnten wir uns nicht vollständig entziehen.

Während nahezu alle unten aufgeführten Indizes zweistellige Verluste seit dem letzten Zwischenhoch hinnehmen mussten, haben wir mit einem deutlich kleineren Rückgang den Markt weit übertroffen. Dies zeigt, dass unsere Strategie funktioniert. In den aktuell turbulenten Zeiten möchten wir jedoch weiter risikoadjustiert agieren. Gleichzeitig sind wir zuversichtlich, dass sich die Marktbedingungen noch stärker zu unseren Gunsten entwickeln werden, sobald Jerome Powell mehr Transparenz bezüglich des weiteren Zinspfades geschaffen hat.

Asset	Veränderung August bis Oktober 2023
Dow Jones	-7,80 %
Nasdaq	-10,46 %
Nasdaq Equal Weighted	-12,31 %
S&P 500	-9,84 %
S&P 500 Equal Weighted	-12,63 %
Russel	-17,28 %
MSCI World	-10,55 %
EuroStoxx50	-9,44 %
DAX	-10,43 %
UM Strategy Fund	-5,79 %

Quelle: Bloomberg mit Tagesschlusskursen 26.10.2023, UM Fund hier als I-Tranche

Es war ein untypischer Oktober. Das heißt jedoch nicht, dass wir keine steigenden Kurse zum Jahresende erleben können. Wir bleiben wachsam und behalten die Entwicklungen genau im Auge. Unser Team ist darauf vorbereitet, flexibel zu reagieren, um die bestmöglichen Ergebnisse für unsere Investoren zu erzielen. Wir danken für das entgegengebrachte Vertrauen.

Dein UM Strategy Fund

