



Der bewährten Anlagestrategie treu bleiben

Liebe Leserinnen und Leser,

das Jahr 2024 hat kaum begonnen, ist jedoch nicht weniger spannend an der Börse als das Jahr zuvor. Wir werden im Folgenden auf die aktuelle KI-Euphorie eingehen, Risiken dieser aufzeigen und beschreiben, wie wir derzeit im Fonds agieren.

KI beherrscht die US-Märkte

Es ist keine Neuigkeit, dass das Narrativ der Künstlichen Intelligenz die Aktienmärkte derzeit stark bewegt. Wir werden davon absehen, den aktuellen KI-Hype thematisch im Detail zu vertiefen. Dennoch sollte bei all der Euphorie rund um die Chiphersteller nicht unerwähnt bleiben, dass Zyklen sich wiederholen. Vergangene Perioden von übertriebener Euphorie zu einem Thema haben meist zu Phasen größerer Ernüchterungen geführt. So war es bei der Dotcom-Blase mit den Internetunternehmen, bei der Corona-Pandemie mit den verschiedenen „Zoom-Unternehmen“ und auch beim letzten KI-Hype rund um den Ausblick des Autonomen Fahrens. Denn oftmals dauern die entsprechenden technologischen Durchbrüche länger oder der Trend ist weniger nachhaltiger als erwartet. In jedem Fall kommen die Gewinne nicht oder nicht so schnell wie antizipiert. Und dann geht es sehr schnell „rückwärts“ in den entsprechenden Aktientiteln.

Unser Statement dazu ist: KI ist und bleibt extrem wichtig in vielen Bereichen. Es bedarf jedoch auch noch einiges an Weiterentwicklung. Bis dahin stehen wir dem aktuellen Börsenboom diesbezüglich zunehmend skeptisch gegenüber.

Nvidias extreme Wertentwicklung

Zu dem vorigen Absatz passend, möchten wir kurz auf Nvidia eingehen. Das Unternehmen ist zweifelslos eines der KI-Profiteure schlechthin. Nachdem der Chiphersteller innerhalb der ersten zwei Monate dieses Jahres über 60 Prozent zugelegt hat und zwischenzeitlich auch mehr wert als Google (Alphabet) und Amazon ist, scheint es kein Halten mehr zu geben. Mit den letzten Quartalszahlen ist der Unternehmenswert mal eben um weitere 250 Milliarden US-Dollar angestiegen. An einem Tag! Um das mal ins Verhältnis zu setzen:

Nvidia hat an einem Handelstag mehr Wertzuwachs erlebt als jedes DAX-Unternehmen überhaupt wert ist! Spitzenreiter im DAX ist eine SAP mit knapp 200 Milliarden Euro Marktkapitalisierung. Der zweite Platz geht an Siemens mit ca. 140 Milliarden Euro und Airbus ist Dritter mit ca. 116 Milliarden Euro.

Investoren mit einem Blick für Fundamentaldaten werden bei solchen rasanten Entwicklungen skeptisch. So auch wir. In jedem Fall treibt die Nvidia-Aktie mit seiner Größe die US-Märkte bisweilen kräftig an. Wir profitieren im Fonds nicht mehr wesentlich davon, da wir derzeit keine Aktien des Unternehmens mehr halten und auch mit dem Schreiben neuer Put-Optionen eher zurückhaltend agieren. Das gebietet uns allein das Prinzip der Vorsicht. Wir möchten einen Fonds mit sehr attraktiver Rendite bei möglichst reduzierter Volatilität. Und gerade Nvidia-Aktionäre mussten immer wieder extrem starke Rücksetzer verkraften. Das Chart unten zeigt, dass die Aktie bereits zahlreiche Male eine Kurshalbierung oder mehr vollführt hat. Nach jeder fulminanter Aufwärtsphase folgte eine massive Wertvernichtung. Diesem Risiko möchten wir uns möglichst wenig aussetzen.



Quelle: Tradingview, weekly Chart logarithmisch von ca. 1999 bis 2024, Prozentangaben nur indikativ

Märkte in der Breite seit Jahresanfang

Die Stärke der US-Amerikanischen Indizes seit Jahresbeginn ist äußerst ungewöhnlich. Sowohl aus der Perspektive der Saisonalität als auch dem Umstand, dass wir nun seit mehr als einem Vierteljahr kaum nennenswerte Rücksetzer erleben durften, die nicht sehr zügig wieder aufgekauft wurden. Man könnte dem Irrglauben verfallen, die Märkte seien in der Breite stark. Dem ist jedoch nicht so. Im vergangenen Jahr waren es oftmals die „Großen Sieben“, die den Löwenanteil der Indexentwicklung ausmachte. Mittlerweile ist es nicht einmal mehr das, sondern eine kleine Anzahl der großkapitalisierten Unternehmen explodiert förmlich, während der Rest dahinter hinkt. So führen Nvidia mit ca. +60 Prozent und Meta mit +36 Prozent Jahresperformance (also gerade einmal zwei Monate) die Liste stark an und ziehen die US-Indizes hoch, während selbst Apple und Adobe sich mit jeweils ca. -6 Prozent sowie Tesla mit -20 Prozent auf negatives Territorium bewegen (Stand 27.02.2024).

Dieses Phänomen betrifft derzeit auch nicht nur noch den US-Amerikanischen Markt. Die Helaba berichtete vor kurzem, dass der DAX maßgeblich durch Siemens und SAP getrieben wird. Zusammen machen die beiden Unternehmen ca. 42 Prozent der gesamten Rallye seit Oktober 2023 aus.

Unsere Strategie arbeitet weiter

Die oben beschriebenen Entwicklungen sind untypisch, ungesund und wenig vertrauenserweckend. Daher haben wir uns weiter darauf fokussiert, unsere Kernstrategie in einem risikobewussten, breit gefächerten Portfolio anzuwenden. Wir bleiben damit unserer Anlagestrategie treu und üben uns in Geduld in dieser extremen Börsenphase. Denn Phasen der Wertvernichtung, wie das Nvidia-Chart von oben möchten wir vermeiden. Was das konkret bedeutet, erläutern wir an folgenden Beispielen.

Der Weltkonzern Danaher Corporation ist ein führendes Unternehmen im Bereich Biowissenschaften, der Diagnostik-Produkte rund um die wichtigsten Gesundheitsprobleme der Welt produziert und vertreibt. Die Aktie des Unternehmens hat sich seit ca. Januar 2023 bis heute kaum weiterentwickelt. Sie ist um marginale ca. 2,5 Prozent gestiegen, hat zwischenzeitlich allerdings substantielle Volatilität erlebt mit Rücksetzern von bis zu 22 Prozent.



Quelle: Tradingview Mitte Januar 2023 bis Ende Februar 2024, alle Prozentangaben nur indikativ

Fundamental sind wir von dem Konzern überzeugt und möchten ihn als kleineres „Basisinvestment“ im Fonds mit begleiten. Idealerweise von steigenden Kursen profitieren, jedoch mit geringerer Volatilität. In dem aufgezeigten Zeitraum, in der die Aktie effektiv kaum Rendite für Buy-and-Hold-Investoren erbracht hat, haben wir

im Fonds 44 Tausend Euro Aktiengewinne, aber vor allem 91 Tausend Euro Optionsprämien realisieren können.

| Realisierter Gewinn und Verlust | |
|--|---------------------|
| | Danaher |
| Aktien | 44.075,63 € |
| Optionen | 91.849,60 € |
| Summe | 135.925,20 € |

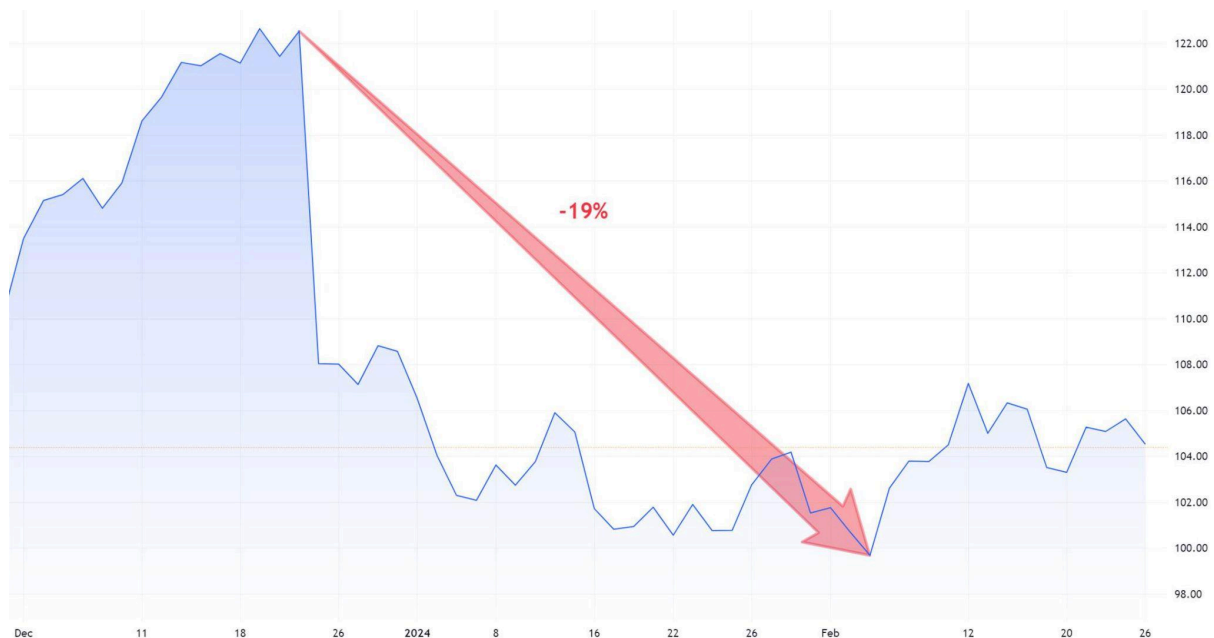
Quelle: KVG-Auswertung von 20.01.2023 bis 23.02.2024 „Wertpapierumsätze“ / realisierte Gewinne und Verluste. Alle Angaben sind beispielhaft, angenähert und beinhalten keine oder nur bedingt teilweise Wechselkurseffekte. Kalkulatorische Richtigkeit wird ausdrücklich ausgeschlossen. Es besteht kein Anspruch auf Genauigkeit, Vollständigkeit oder Reproduzierbarkeit in der Zukunft.

Dies verdeutlicht einmal mehr, dass mit der richtigen Strategie beachtliche Einnahmen über Optionsgeschäfte mit fundamental sehr soliden Unternehmen generiert werden können. In diesem gezeigten Beispiel haben wir doppelt so hohe Optionsgewinne realisiert als mit der Aktie direkt. Und langfristig hat Danaher bewiesen, dass es eine Aktie ist, die immer weiter stieg.



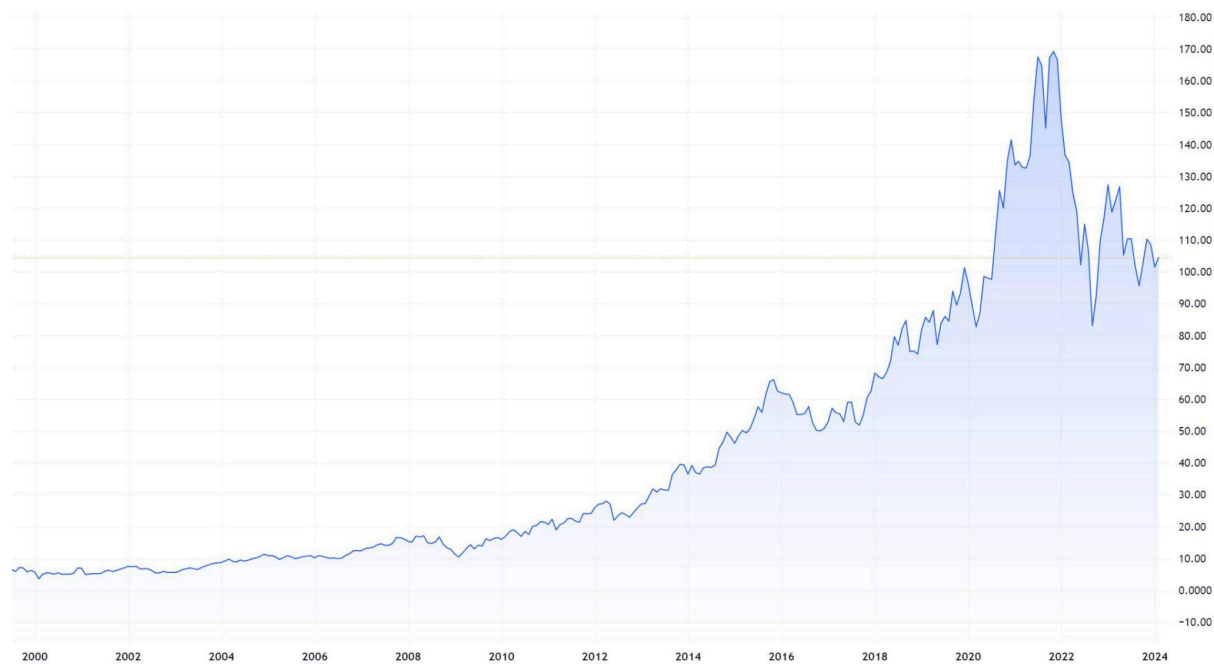
Quelle: Tradingview, Monatschart von ca. 2000 bis 2024

Es gibt natürlich auch Unternehmen, von denen sind wir weiterhin fundamental sehr überzeugt, jedoch entwickeln deren Aktienkurse sich noch nicht in unsere gewünschte Richtung. Ein solches Unternehmen ist der Bekleidungshersteller Nike, der kürzlich wieder mal hervorragende Zahlen präsentierte, jedoch aufgrund eines verhaltenen Ausblicks mit Bezug auf die weltwirtschaftliche Lage einen deutlichen Rücksetzer von bis zu 19 Prozent im Aktienkurs hinnehmen musste.



Quelle: Tradingview, Tageschart von Dezember 2023 bis Februar 2024, Prozentangabe nur indikativ

Solche Rücksetzer von fundamental überzeugenden Unternehmen, die weiterhin gute Zahlen präsentieren, kosteten uns gerade in den letzten Wochen auch Rendite im Fonds. Gerade wenn wir, wie im Beispiel von Nike, substanzial mit Aktien direkt investiert sind. Hier sollte sich ein Investor jedoch in Geduld üben. Denn auch Nike erholte sich immer wieder aus seinen Tiefs in der Vergangenheit und überzeugte bisweilen mit einem langfristig steigenden Aktienkurs. Vom jetzigen Stand heraus sind über 60 Prozent Rendite bis zum alten Allzeithoch möglich!



Quelle: Tradingview, Monatschart von ca. 2000 bis 2024

Zusammengefasst

Wir erleben derzeit, mal wieder, eine sehr außergewöhnliche Börsenphase. Die Euphorie zum KI-Thema wird irgendwann in eine Phase der Ernüchterung übergehen. Der damit verbundenen Volatilität und Risiken möchten wir uns im Fonds möglichst wenig aussetzen. Wir sind daher insgesamt im Markt derzeit sehr defensiv aufgestellt und halten unser Netto-Engagement weiterhin niedriger als im vergangenen Jahr. Das bedeutet im Zweifel, einen kleinen Weg der Nvidia-Euphorie nicht mehr mitzunehmen, jedoch damit auch Risiken zu reduzieren.

Weiterhin bleiben wir unserer bewährten Anlagestrategie treu und nehmen Optionsprämien ein, wie das Beispiel Danaher aufzeigt. Es kommt jedoch leider auch bei uns vor, dass wir von Rücksetzern wie dem der Nike-Aktie nicht verschont bleiben. Temporär kann darunter der Anteilsschein des Fonds leiden, jedoch sind wir in diesem Beispiel fundamental sehr stark von dem Unternehmen überzeugt und

behalten die Aktienposition bei. Es bewährte sich in der Vergangenheit in solchen Situationen eine langfristige Perspektive eines Investors einzunehmen. Denn über die letzten Jahrzehnte haben solche Unternehmen hervorragende Aktienkursverläufe beweisen können. Daher heißt es für uns derzeit, einfach „dran zu bleiben“ und die erfolgreiche Strategien weiter umsetzen.

Herzliche Grüße

Dein UM Strategy Fund

