



Über 5 Prozent Rendite im August trotz sehr turbulenter Zeiten

Liebe Leserinnen und Leser,

im August 2024 war der US-Aktienmarkt von erheblicher Volatilität geprägt. Zunächst gab es einen substantiellen Abverkauf zum Monatsbeginn, um kurze Zeit später wieder rasant zu steigen. Besonderes Augenmerk wurde nicht nur auf die Zinspolitik, sondern auch auf die Nvidia Quartalsergebnisse gelegt. Wir gehen im Folgenden darauf ein.

Zinspolitik der Fed und Anleiherenditen

Die FOMC-Minutes (Protokoll der letzten Sitzung des Komitees der US-Amerikanischen Zentralbank) vom Juli 2024 zeigen, dass die Fed deutliche Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung sieht und die aktuelle Geldpolitik als restriktiv genug betrachtet, um die Inflation weiter zu senken. Viele Mitglieder sind bereit, bald Zinssenkungen einzuleiten, falls sich die wirtschaftlichen Bedingungen weiter verbessern. Dies wird von den Märkten als Zeichen dafür gesehen, dass die Fed möglicherweise bereits im September 2024 mit dem Zinssenkungszyklus beginnt, sofern sich die Inflations- und Arbeitsmarktdaten weiterhin günstig entwickeln.

Die Erkenntnisse aus dem Protokoll führte zu einer Rally bei Aktien, insbesondere im Technologie- und Kommunikationssektor, die jedoch nur kurzfristig anhielt. Im weiteren Verlauf des Monats gab es Rückschläge, da enttäuschende Wirtschaftsdaten veröffentlicht wurden, darunter schwache Arbeitsmarktzahlen und ein Rückgang der ISM-Manufacturing-Indizes. Diese Daten dämpften die anfängliche Euphorie und führten zu erhöhter Volatilität an den Märkten. Besonders Technologiewerte, die zuvor stark profitiert hatten, verzeichneten teilweise Kursverluste.

Unternehmensdaten

Die Unternehmensgewinne für das zweite Quartal 2024 fielen bislang gemischt aus. Während einige Sektoren wie Technologie und Kommunikation weiterhin starke Ergebnisse lieferten, kämpften andere Branchen wie Energie und Gesundheitswesen mit Rückgängen. Die gemischten Ergebnisse trugen zur Unsicherheit auf dem Markt bei und verstärkten die Schwankungen im August.

Ein sehr antizipiertes Event waren die Quartalsergebnisse von Nvidia vergangenen Mittwochabend. Nvidia meldete für das zweite Quartal 2024 Rekordumsätze, die weit über den Prognosen lagen. Die starken

Zahlen wurden hauptsächlich durch die hohe Nachfrage nach KI-Chips angetrieben, insbesondere durch die fortgesetzte Expansion im Bereich der Rechenzentren und den Einsatz von KI in verschiedenen Industrien. Nvidia profitiert massiv von der zunehmenden Verbreitung von generativer KI und maschinellem Lernen, die eine steigende Nachfrage nach ihren fortschrittlichen GPUs (Grafikprozessoren) erzeugen. Das Unternehmen hat einmal mehr gezeigt, dass es zu den Hauptnutznießern des KI-Booms gehört und dass seine technologische Führungsposition weiterhin Wachstum und Gewinne ermöglicht.

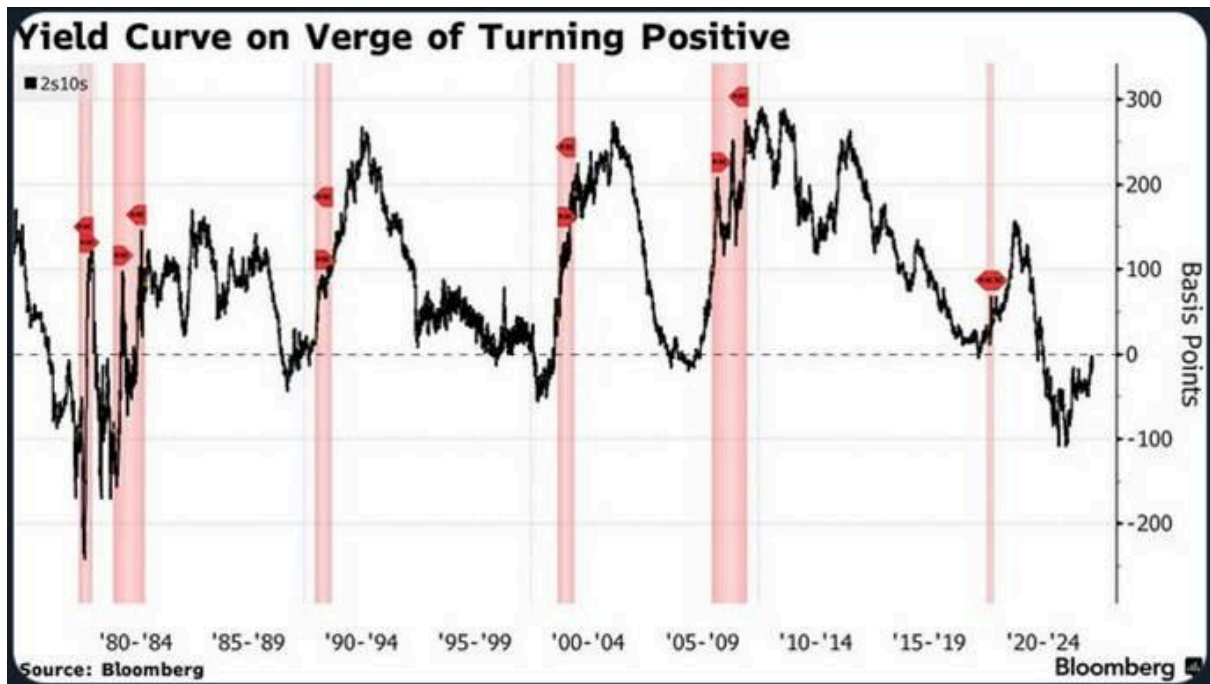
So weit so gut. Wären da nicht andere Akteure, die Zweifel in der Industrie schüren. Hierzu trägt auch ein Bericht von Hindenburg Research bei, der Ende August veröffentlicht wurde und Super Micro Computer Inc. (SMCI) schwer belastet. Die Vorwürfe umfassen Bilanzmanipulation, undurchsichtige Transaktionen mit Unternehmen, die von Familienmitgliedern des CEO kontrolliert werden, und mögliche Verstöße gegen Sanktionsgesetze. Diese Anschuldigungen führten zu erheblichen Kursverlusten bei SMCI und weckten Bedenken über die Integrität der Unternehmensführung.

SMCI und Nvidia sind eng verbunden, da Nvidia-Chips eine zentrale Rolle in den Servern von SMCI spielen, insbesondere in denen, die für KI optimiert sind. Der Bericht von Hindenburg und die daraus resultierende Marktkorrektur bei SMCI könnten potenziell auch Nvidia betreffen, da eine negative Wahrnehmung von SMCI's Geschäftspraktiken das Vertrauen in die gesamte Lieferkette und in die Stabilität der Nachfrage nach Nvidia-Chips beeinträchtigen könnte. Zudem ist SMCI der drittgrößte Kunde von Nvidia und steht für ca. neun Prozent des Umsatzes (Quelle: Global Markets Investor, 28.08.2024).

Diese Ereignisse verdeutlichen, wie verwundbar Unternehmen im Technologiebereich gegenüber Vorwürfen von Bilanzmanipulationen und anderen Unregelmäßigkeiten sind. Bisweilen surft der Markt weiterhin auf der Welle auf der KI-Euphorie, jedoch hat die Dynamik stark nachgelassen und wehe, die Branche gerät in einen Sturm.

Die Zinskurve

Wir berichteten über die Bedenken zu einer inversen Zinskurve in unseren Newslettern vom 01.04.2023 sowie 29.03.2024. Derzeit hat sich die Situation zwar faktisch insofern verändert, dass die 20-jährigen Zinsen wieder etwas höher liegen als die Zehn- und Zweijährigen. Jedoch ist der Unterschied noch gering. Auch gibt es kaum einen Unterschied zwischen den Zehn- und Zweijährigen. Das bedeutet, dass sich die Situation zwar gebessert hat, allerdings noch keine Entwarnung ausgerufen werden kann. Zumal in der Vergangenheit die Normalisierung der Zinskurve der Zeitpunkt war, an dem eine Rezession wahrscheinlich wurde.

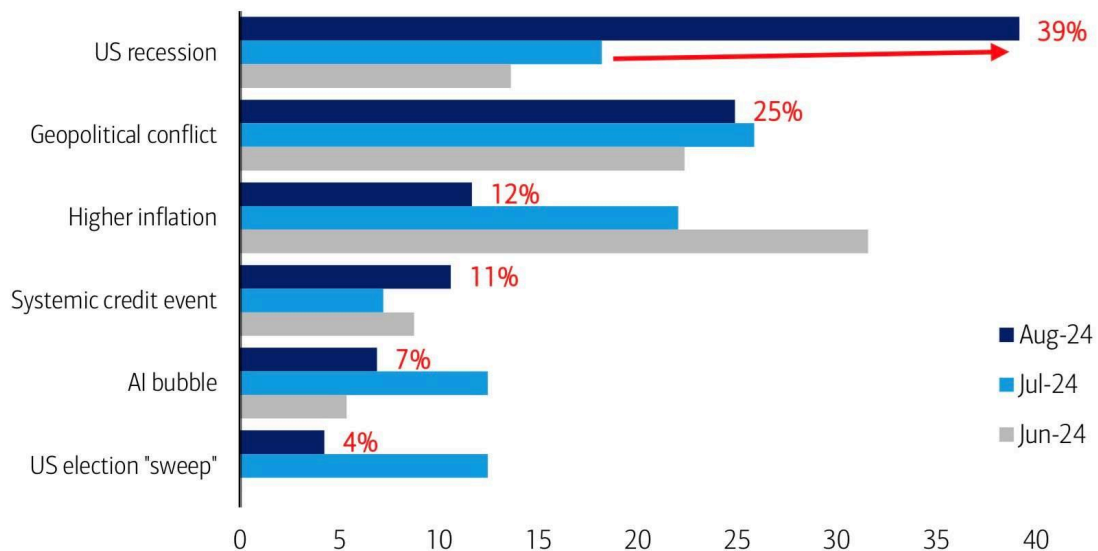


Sekundärquelle von Global Markets Investor, 30.08.2024

Gespiegelt wird dies durch die letzte Umfrage unter Fondsmanagern, die offen legt, dass das größte „Tail Risk“ (Risiken seltener, extremer Ereignisse, die zu erheblichen Verlusten führen können) in dem Aufflammen einer Rezession gesehen wird. Dieses Risiko wird also mittlerweile höher eingeschätzt als ein geopolitischer Konflikt.

Chart 9: US recession overtakes geopolitical conflict as the #1 tail risk

What do you consider the biggest "tail risk"?



Quelle: BofA Global Fund Manager Survey August 2024

Zusammengefasst

Insgesamt war der August 2024 ein herausfordernder Monat für den US-Aktienmarkt, geprägt von hoher Volatilität und einer Reihe von Risiken, die die Märkte weiterhin beeinflussen könnten. Wir konnten die

Korrektur der Märkte sehr gut abfedern und haben unsere Absicherungen recht genau am Tief der Märkte geschlossen. Seitdem erholen sich auch unsere Aktienpositionen und die Einnahmen über Stillhaltergeschäfte.

Im August konnten wir über 5,7 Prozent Rendite im Fonds umsetzen, während die Nasdaq sogar leicht negativ schloss. Das freut uns insbesondere, da das nun der zweite Monat in Folge ist, in dem wir trotz herausfordernden Märkten eine über fünfprozentige Outperformance erreichen konnten. Auch übertrafen die Anteilsscheine der R- und I-Tranche die 100 Euro Marke im August.

Auf die US-Amerikanischen Aktienmärkte bezogen, bleiben wir derzeit vorsichtig optimistisch und nutzen die reduzierten Bewertungen für selektive Investitionen. Wir haben wieder zunehmend mehr Technologiewerte im Portfolio bespielt, sehen jedoch auch weiterhin gutes Potenzial für Value-Aktien und kleinere Unternehmen. Diese zeigten eine relative Stärke im August, während Technologie und Kommunikation besonders unter Druck gerieten.

Herzliche Grüße

Dein UM Strategy Fund