



KI-Euphorie, Marktspitzen und der Wert von Absicherung

Liebe Leserinnen und Leser,

der Oktober war geprägt von zwei Themen, die auf den ersten Blick gegensätzlicher kaum sein könnten: grenzenloser Zukunftsoptimismus rund um Künstliche Intelligenz – und zunehmende Warnsignale, dass sich die Euphorie an den Märkten überhitzt. Während Schlagzeilen über neue Milliardenbewertungen und Allianzen zwischen Tech-Giganten wie Microsoft, OpenAI oder Nvidia kaum abrissen, mehren sich die Stimmen, die vor Übertreibungen warnen.

KI als Motor – und Risiko zugleich

Bloomberg berichtete im Oktober über die endgültige Neuordnung bei OpenAI: Microsoft erhält 27 Prozent der Anteile im Wert von rund 135 Milliarden US-Dollar, behält den Zugang zu sämtlicher OpenAI-Technologie bis 2032 und partizipiert an bis zu 20 Prozent der Umsätze. OpenAI selbst erreicht damit eine Bewertung von 500 Milliarden US-Dollar – und steht symbolisch für das, was derzeit die Märkte bewegt: enorme Kapitalströme, komplexe Beteiligungsstrukturen und die Hoffnung auf das „nächste große Ding“.

Nvidia wiederum kündigte an, bis zu 100 Milliarden US-Dollar in OpenAI zu investieren, während Oracle Milliarden in neue Rechenzentren steckt, um die Nachfrage nach GPU-Kapazitäten zu bedienen. Es ist ein in sich geschlossenes System aus Investments, Technologie und Nachfrage – ein Kreislauf, der den gesamten Markt derzeit trägt.

erinnern zunehmend an die Muster der Dotcom-Zeit, in der jede neue „.com“-Meldung Kurse explodieren ließ.

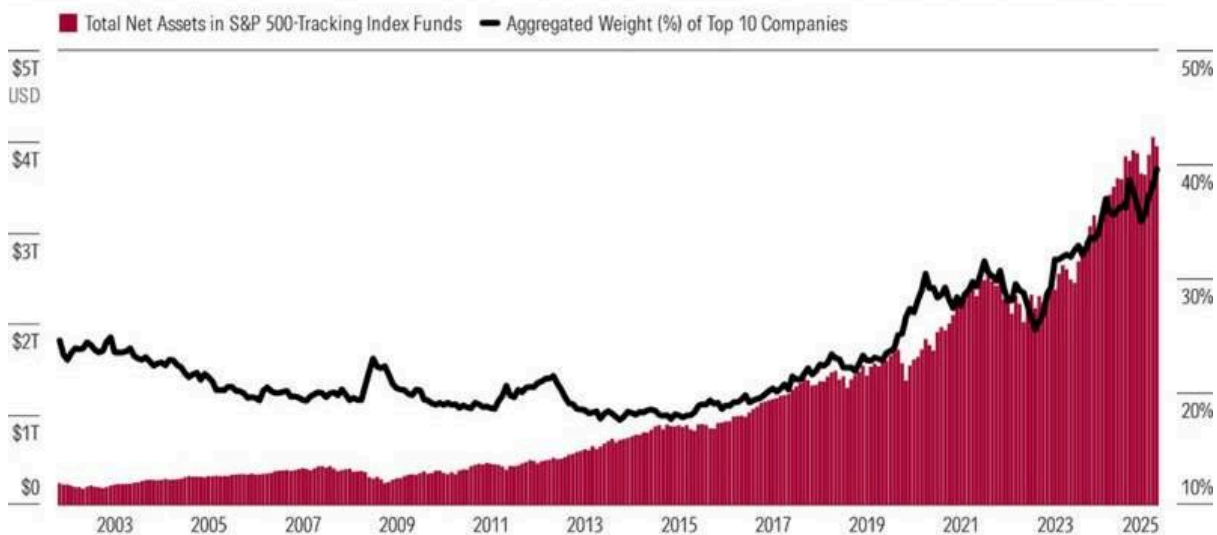
Bewertung und Marktkonzentration

Diese Entwicklung schlägt sich auch in den Bewertungen nieder: Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des S&P 500 liegt derzeit bei über 23, der Technologiesektor sogar rund 66 Prozent über seinem 20-Jahres-Durchschnitt. Gleichzeitig vereinen die zehn größten Unternehmen inzwischen etwa 40 Prozent der gesamten Marktkapitalisierung des Index – ein historischer Höchststand.

Diese extreme Konzentration sorgt dafür, dass der Index weiter steigt, obwohl viele Sektoren längst seitwärts laufen oder schwächeln. Die Marktbreite nimmt ab, die Abhängigkeit von wenigen Unternehmen zu. Genau das sehen wir als zentralen Risikofaktor – und richten unsere Strategie entsprechend aus.

Concentration at the Top

The S&P 500's ten largest positions now command nearly 40% of the portfolio as S&P 500-tracking index fund assets near \$4 trillion.



Data as of 08/27/2025. Based on month-end portfolio data of SPDR® S&P 500® ETF.

Quelle: Morningstar

Absicherung: Stabilität statt Spekulation

Wir bleiben weiterhin zu einem hohen Anteil in Qualitätsaktien investiert, steuern das Risiko aber aktiv über Absicherungen. Bereits zur Jahreshälfte hatten wir das Netto-Aktienexposure des Fonds auf nahezu neutral reduziert – also ein effektives Aktien-Exposure von rund 0 Prozent. Die vorhandenen Aktienpositionen wurden

damals vornehmlich durch Index-Futures auf den S&P 500 (ES) und den Nasdaq (NQ) nahezu vollständig ausgeglichen.

Ein vereinfachtes Beispiel:

Angenommen der Fonds hält Aktien im Wert von 30 Millionen Euro. Wenn gleichzeitig Futures in etwa derselben Größenordnung verkauft werden (Short-Position), neutralisieren sich die Marktrisiken weitgehend. Steigen die Märkte, steigen die Aktien im Wert – die Futures verlieren entsprechend an Wert. Fallen die Märkte, ist es umgekehrt: Die Futures gewinnen, während die Aktien verlieren. In beiden Fällen bleibt das Gesamtportfolio weitgehend stabil.

Man kann sich das wie eine Versicherung vorstellen: Sie kostet im ruhigen Umfeld etwas Rendite, schützt aber in Stressphasen vor größeren Schäden. Diese Vorgehensweise ist kein Ausdruck von Pessimismus, sondern von Risikomanagement und Disziplin. Sie ermöglicht es, auch in Phasen erhöhter Unsicherheit investiert zu bleiben, ohne auf kurzfristige Marktschwankungen reagieren zu müssen.

Unser Absicherungsansatz hat im laufenden Jahr vor allem dazu beigetragen, die Schwankungsbreite zu verringern. So konnten beispielsweise die starken Marktrückgänge im April 2025 durch die bestehenden Absicherungen deutlich abgefedert werden. Damit wurden Verluste im Fonds deutlich begrenzt. An der anschließenden Erholung haben wir jedoch auch nicht vollständig partizipiert. Dennoch rechnen wir damit, dass wir durch die Absicherungsmechanismen sogar eine positive Fondsentwicklung erzielen könnten, wenn die überhitzten Tech-Unternehmen korrigieren und das nicht den Gesamtmarkt in Mitleidenschaft zieht. In jedem Fall wird das Netto-Exposure fortlaufend aktiv gesteuert – je nach Marktlage und Bewertungsumfeld.

Warum das gerade jetzt entscheidend ist

Der KI-Boom hat zweifellos Substanz – aber auch eine spekulative Komponente. Viele der derzeit angekündigten Produkte kommen erst in den kommenden Jahren auf den Markt, während die Bewertungen bereits jetzt neue Rekordstände erreichen. Das erzeugt eine Diskrepanz zwischen Hoffnung und Realisierung, die in späteren Marktphasen typischerweise zunimmt. Genau deshalb bleibt ein aktives Risikomanagement entscheidend: Beteiligung an langfristigen Chancen, aber mit klar definiertem Schutz nach unten.

Unser Fokus bleibt

- **Qualität vor Hype:** Investitionen in Unternehmen mit soliden Bilanzen, nachhaltigen Geschäftsmodellen und nachvollziehbaren Cashflows.
- **Breite vor Klumpen:** Keine übermäßige Abhängigkeit von einzelnen Mega-Caps.**Absicherung vor**
- **Emotion:** Futures als Mittel der Stabilisierung, nicht der Spekulation.

Fazit

Der Markt läuft weiter – aber das Fundament wird schmaler. KI bleibt ein faszinierendes Zukunftsthema, doch zwischen Innovation und Überhitzung liegt oft nur ein schmaler Grat. Durch unser aktives Risikomanagement und die bestehenden Index-Hedges sind wir vorbereitet, sollte sich die Euphorie abkühlen oder in eine gesunde Korrektur übergehen.

Wir bleiben investiert – aber mit Sicherheitspuffer.

Herzliche Grüße

Dein UM Strategy Fund