

Die Marktführung wechselt und ein starker Oktober für den UM Strategy Fund

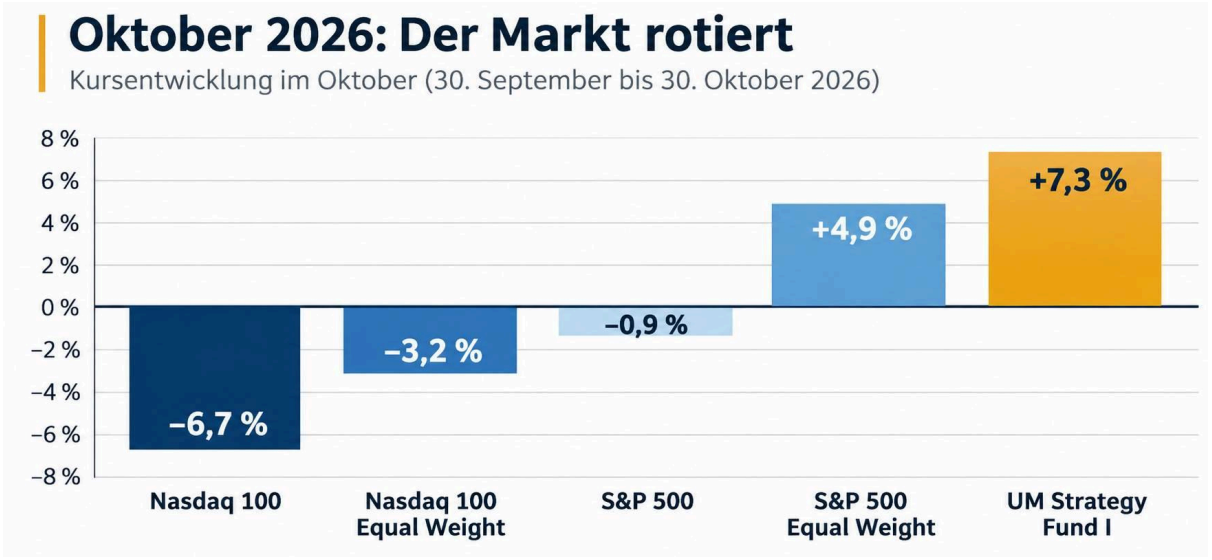
Liebe Leserinnen und Leser,

der Oktober hat eindrucksvoll gezeigt, wie schnell sich die Kräfteverhältnisse an den Aktienmärkten verändern können. Während die großen US-Technologiewerte erheblich unter Druck gerieten, konnten zahlreiche Unternehmen aus anderen Marktsegmenten deutlich zulegen.

Besonders erfreulich war diese Entwicklung für den UM Strategy Fund: **Unsere I-Tranche gewann im Oktober 7,3 Prozent, während der Nasdaq 100 gleichzeitig 6,7 Prozent verlor.** Ein Unterschied von rund 14 Prozentpunkten innerhalb eines einzigen Monats.

Noch interessanter als diese Entwicklung ist jedoch, was sich dahinter verbirgt. Denn wir haben keineswegs einen allgemeinen Einbruch an den Aktienmärkten erlebt. Vielmehr fand eine bemerkenswerte Verschiebung statt: Kapital floss aus hoch bewerteten Technologieunternehmen in andere Marktbereiche, die lange Zeit im Schatten der großen KI-Profiteure gestanden hatten.

Eine Entwicklung, auf deren Chancen und Risiken wir in unseren vergangenen Newslettern immer wieder hingewiesen haben. Der Oktober liefert nun ein besonders deutliches Beispiel dafür, warum wir eine breite Aufstellung, fundamentale Bewertungen und eine aktive Steuerung von Risiken für so wichtig halten.



Quelle: Bloomberg und KVG-Monatsauswertung

Der Aktienmarkt entdeckt seine Breite wieder

Über lange Zeit wurde die Entwicklung der US-Aktienmärkte maßgeblich von wenigen großen Technologieunternehmen bestimmt. Besonders die KI-Euphorie führte dazu, dass sich immer mehr Kapital auf eine vergleichsweise kleine Gruppe konzentrierte.

Der Oktober brachte eine bemerkenswerte Gegenbewegung.

Während der Nasdaq 100 rund 6,7 Prozent verlor, gab sein gleichgewichtetes Pendant lediglich 3,2 Prozent nach. Noch deutlicher war die Entwicklung beim S&P 500: Der klassische, nach Marktkapitalisierung gewichtete Index verlor knapp ein Prozent. Der gleichgewichtete S&P 500 hingegen **gewann rund 4,9 Prozent**.

Das bedeutet vereinfacht: Nicht der gesamte Aktienmarkt war schwach. Vielmehr belasteten die Kursverluste einiger besonders großer Unternehmen die bekannten Indizes, während zahlreiche andere Aktien eine positive Entwicklung verzeichneten.

Vor allem defensive Konsumgüterunternehmen, Gesundheitswerte und Energieunternehmen gehörten zu den Gewinnern. Auch der Dow Jones konnte im Oktober zulegen.

Die Ursachen sind vielfältig. Einerseits wurden Gewinne bei hoch bewerteten Technologiewerten realisiert. Andererseits erschienen zahlreiche zurückgebliebene Unternehmen nach längeren Phasen schwacher Kursentwicklungen wieder attraktiver. Hinzu kam ein anspruchsvolles wirtschaftliches Umfeld: Der Ölpreis stieg

im Oktober um rund 15 Prozent, während die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen um etwa 35 Basispunkte (0,35 Prozent) zurückging.

Diese Entwicklung ist bemerkenswert, weil sie zeigt, dass sich die Anleger zunehmend wieder mit anderen Branchen und Geschäftsmodellen beschäftigen. Die entscheidende Frage lautet deshalb nicht mehr ausschließlich, wo das höchste Wachstum stattfindet, sondern auch, **welchen Preis Investoren für dieses Wachstum bezahlen müssen.**

KI wächst weiter, aber die Rechnung wird größer

Die Ende Oktober veröffentlichten Quartalsergebnisse von Microsoft und Alphabet verdeutlichen diese Entwicklung besonders gut.

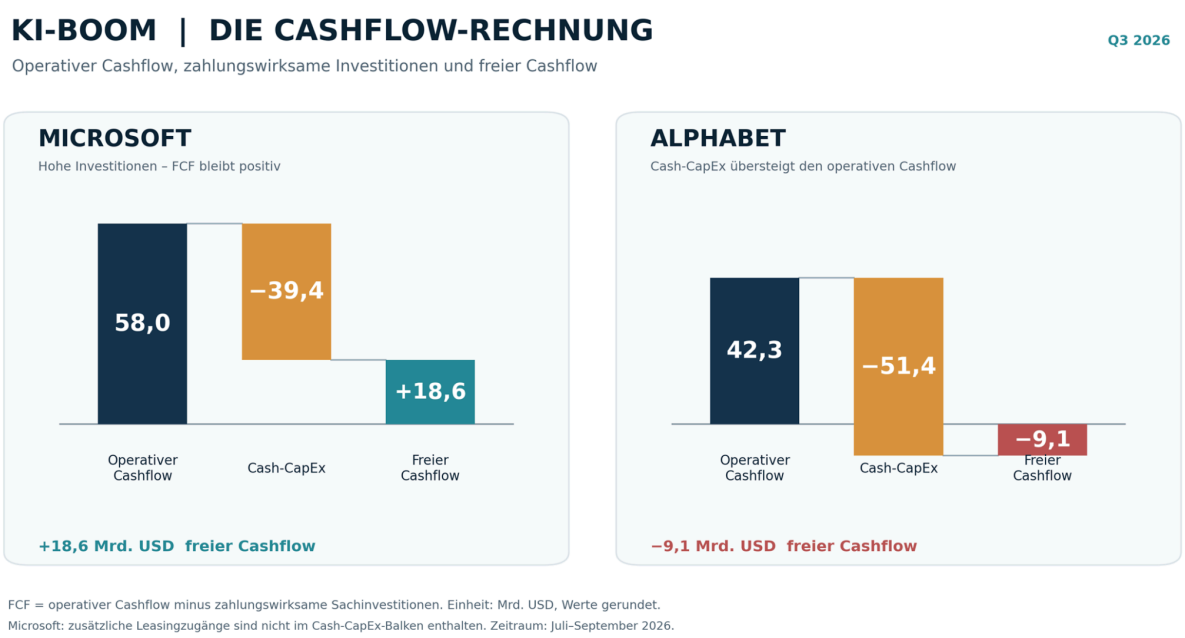
Zunächst eines vorweg: Von einem Einbruch der Nachfrage nach Künstlicher Intelligenz kann keine Rede sein. Ganz im Gegenteil.

Microsoft (deren Aktien wir im Oktober hielten) steigerte seinen Azure-Umsatz im zurückliegenden Quartal um beeindruckende 48 Prozent. Auch bei Alphabet erreichte das Cloud-Geschäft mit einem Umsatzwachstum von mehr als 100 Prozent eine außergewöhnliche Dynamik, wobei ein Teil dieses Wachstums aus dem Verkauf spezialisierter KI-Hardware stammt.

Die Nachfrage ist also real. Doch zunehmend rückt eine andere Frage in den Vordergrund: Wie viel Kapital müssen die Unternehmen investieren, um dieses Wachstum zu ermöglichen?

Microsoft investierte allein im vergangenen Quartal rund 39 Milliarden US-Dollar in Sachanlagen. Der Konzern erwirtschaftete dennoch einen positiven freien Cashflow von rund 19 Milliarden US-Dollar.

Bei Alphabet zeigt sich ein anderes Bild. Trotz weiterhin kräftig wachsender operativer Gewinne investierte das Unternehmen im vergangenen Quartal mehr als 51 Milliarden US-Dollar. Damit überstiegen die Investitionen den operativen Cashflow deutlich. Der freie Cashflow fiel mit rund neun Milliarden US-Dollar negativ aus.



Quelle: Bloomberg und KVG-Monatsauswertung

Das bedeutet keineswegs, dass Alphabet ein wirtschaftlich schwaches Unternehmen wäre. Vielmehr veranschaulicht es die enormen finanziellen Dimensionen des gegenwärtigen KI-Ausbaus.

Die Börsen reagierten unterschiedlich auf die Quartalsergebnisse. Während Microsofts Zahlen zunächst positiv aufgenommen wurden, geriet Alphabet erheblich unter Druck.

Für uns liegt darin eine wichtige Erkenntnis: **Künstliche Intelligenz kann eine der bedeutendsten technologischen Entwicklungen unserer Zeit sein, ohne dass deshalb jede Bewertung und jede Investition automatisch gerechtfertigt wäre.**

Denn langfristig entscheidet nicht allein das Umsatzwachstum über den wirtschaftlichen Erfolg, sondern die Rendite auf das eingesetzte Kapital.

Auch abseits der KI-Giganten entstehen Chancen

Die Entwicklung im Oktober zeigt gleichzeitig, dass interessante Investitionsmöglichkeiten keineswegs auf den Technologiesektor beschränkt sind.

Viele Unternehmen aus den Bereichen Konsumgüter, Gesundheit und Dienstleistungen haben in den vergangenen Jahren eine vergleichsweise schwache Aktienkursentwicklung erlebt. Während KI-Unternehmen von immer höheren

Erwartungen profitierten, wurden andere Geschäftsmodelle trotz stabiler Erträge und etablierter Marktpositionen zunehmend zurückhaltend bewertet.

Ein Beispiel ist PayPal, das wir auch im UM Strategy Fund halten.

Der Zahlungsdienstleister arbeitet weiterhin an seiner operativen Neuausrichtung. Die jüngsten Quartalsergebnisse zeigen Fortschritte, insbesondere bei Venmo, dessen Zahlungsvolumen um 14 Prozent wuchs. Auch die Profitabilität und die angehobene Jahresprognose liefern positive Signale. Gleichzeitig bleibt die Dynamik im klassischen Checkout-Geschäft verhalten.

Die Aktie gewann im Oktober rund 8,5 Prozent in US-Dollar und entwickelte sich damit wesentlich besser als die großen Technologieindizes.

PayPal verdeutlicht, warum wir bei unserer Aktienauswahl nicht ausschließlich auf kurzfristiges Wachstum oder die momentan beliebtesten Börsenthemen achten. Unternehmen mit etablierten Geschäftsmodellen können bei entsprechend attraktiven Bewertungen interessante Chancen bieten, wenn sich ihre operative Entwicklung verbessert.

Das bedeutet nicht, dass jede zurückgebliebene Aktie zwangsläufig aufholen wird. Entscheidend bleibt eine sorgfältige fundamentale Analyse.

Unsere Strategie im Oktober: Aktienauswahl und aktive Absicherung

Für den UM Strategy Fund war der Oktober ein ausgesprochen erfreulicher Monat.

Unsere breite Aktienaufstellung erwies sich in diesem Marktumfeld als vorteilhaft. Insbesondere große Bestandspositionen wie Disney, Pfizer, PayPal, McDonald's und PepsiCo entwickelten sich positiv. Auch weitere Konsumgüterunternehmen, darunter General Mills und Hormel Foods, profitierten von der stärkeren Nachfrage nach bislang zurückgebliebenen Marktsegmenten.

Die Auswertung unserer Fondsbestände bestätigt, dass die Aktienpositionen einen wesentlichen positiven Beitrag zum Monatsergebnis leisteten.

Ein zweiter entscheidender Faktor war unsere aktive Absicherung über Nasdaq-100-Futures.

Wir hatten im Oktober zeitweise Short-Positionen auf den Nasdaq 100 aufgebaut beziehungsweise verstärkt. Solche Positionen gewinnen an Wert, wenn der zugrunde liegende Index fällt. Dadurch konnten wir von der Schwäche der großen Technologiewerte profitieren, während gleichzeitig zahlreiche Aktien unseres Portfolios zulegten.

Diese Absicherungen hielten wir jedoch nicht unverändert aufrecht. Im Verlauf des Monats wurden sie taktisch reduziert und die Positionierung schließlich wieder auf die Long-Seite gedreht, wobei sich noch herausstellen wird, ob diese beibehalten wird.

Gerade diese Flexibilität ist ein wichtiger Bestandteil unserer Strategie. Wir möchten Risiken nicht nur durch die Auswahl einzelner Unternehmen steuern, sondern auch durch den gezielten Einsatz zusätzlicher Instrumente auf veränderte Marktbedingungen reagieren können.

Ergänzend setzten wir unsere Stillhaltergeschäfte fort, die ebenfalls positive Ergebnisbeiträge lieferten.



Quelle: KVG Bestände 30.09.2026 / 30.10.2026, Wertpapierumsatzliste, eigene indikative Ergebnisüberleitung

Das Zusammenspiel dieser verschiedenen Ertragsquellen war im Oktober besonders erfolgreich.

Die I-Tranche des UM Strategy Fund gewann damit **7,3 Prozent**. Im gleichen Zeitraum verlor der Nasdaq 100 **6,7 Prozent**.

Uns ist dabei bewusst, dass ein einzelner starker Monat die bisherige Jahresentwicklung nicht aufholt. Trotz des erfreulichen Oktobers liegt unsere I-Tranche seit Jahresbeginn weiterhin **6,8 Prozent im Minus**. Damit entspricht die Entwicklung über das Gesamtjahr noch nicht unserem eigenen Anspruch.

Der Oktober ist jedoch ein wichtiger positiver Schritt und zeigt, wie die Kombination aus fundamentaler Aktienauswahl, Stillhaltergeschäften und aktivem Risikomanagement in bestimmten Marktphasen wirken kann.

Ausblick: Eine neue Marktphase oder nur eine vorübergehende Rotation?

Die entscheidende Frage für die kommenden Monate wird sein, ob sich die im Oktober beobachtete Verschiebung fortsetzt.

Wir halten es für durchaus möglich, dass Anleger zukünftig stärker auf Bewertungen, freie Cashflows und die tatsächliche Kapitalrendite achten werden. Gerade bei den enormen Investitionen rund um Künstliche Intelligenz dürfte dieser Aspekt zunehmend an Bedeutung gewinnen.

Gleichzeitig wäre es voreilig, das Ende der Technologierally auszurufen. Unternehmen wie Microsoft zeigen weiterhin ein außergewöhnlich starkes operatives Wachstum. Sollten sich die hohen KI-Investitionen in den kommenden Quartalen zunehmend in entsprechend hohen Erträgen niederschlagen, könnten auch die großen Technologiewerte wieder an Stärke gewinnen.

Ebenso wenig ist garantiert, dass die im Oktober besonders erfolgreichen defensiven Unternehmen ihre positive Entwicklung fortsetzen. Ein Teil der Kursanstiege dürfte auch auf die zuvor niedrigen Bewertungen und eine Aufholbewegung zurückzuführen sein.

Für uns bleibt daher entscheidend, nicht ausschließlich auf eine bestimmte Marktrichtung zu setzen. Wir möchten Chancen dort nutzen, wo wir überzeugende fundamentale Voraussetzungen erkennen, und gleichzeitig flexibel auf Veränderungen reagieren können.

Der Oktober hat eindrucksvoll gezeigt, warum wir an diesem Ansatz festhalten. Nicht nur die größten und bekanntesten Unternehmen können attraktive Renditen ermöglichen. Auch die richtige Kombination aus verschiedenen Geschäftsmodellen, Bewertungen und einer aktiven Steuerung des Gesamtrisikos kann einen erheblichen Unterschied machen.

Wir bleiben unserer Strategie deshalb treu: investiert, selektiv und flexibel. Mit dem klaren Ziel, die positive Entwicklung des Oktobers langfristig in eine nachhaltige Verbesserung der Fondsperformance zu überführen.

Vielen Dank für Dein Vertrauen.

Herzliche Grüße
Dein UM Strategy Fund