

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser!

Der Sommer und somit die Urlaubszeit ist vorbei, und auch an den Finanzmärkten hat sich das ohnehin stets muntere Treiben wieder intensiviert.

Täglich können Sie erfahren, wie es um die Inflationsraten in jeder Ecke der Welt bestellt ist, wohin die Zinsen tendieren und welche Rückschlüsse die Quartalsergebnisse einzelner Unternehmen auf ihre Branche und womöglich sogar auf die Börse in ihrer Gesamtheit zulassen. Die Finanzwelt ist also wieder in steter Alarmbereitschaft und durchaus bereit, die Portfolios kräftig in Bewegung zu versetzen.

Sie erkennen an meiner Formulierung, dass ich keinesfalls glaube, dass wir uns an diesem Treiben an vorderster Front beteiligen müssen, um erfolgreich zu sein. Heute relevant erscheinende Daten sind nach kurzer Zeit schon wieder vergessen, und auch mutige Vorhersagen der nach Aufmerksamkeit heischenden Fachleute erweisen sich nur gelegentlich als zutreffend und somit hilfreich. Viel wichtiger ist es, seine persönlichen Anlageziele zu kennen, die Investments darauf auszurichten, um dann geduldig und mit ruhiger Hand durch das Geschehen zu steuern.

Als Ihr Vermögensverwalter beschäftigen wir uns mit den großen Trends an den Zins- und Währungsmärkten. Wir achten auf die unternehmerische Entwicklung der ausgewählten Aktien, an denen wir uns am liebsten sehr langfristig beteiligen. Sollte es zu bedeutenden Übertreibungen an den Märkten kommen, so halten wir zurzeit ausreichend Liquidität, die wir bei Bedarf antizyklisch investieren können.

Sie kennen unsere Investmentstilistik!

In diesem Sinne möchte ich Ihnen einen Überblick geben, wie wir Ihr Vermögen aktuell veranlagten.

Ihr



Heinz Mayer



Aktien tendieren seit Jahresbeginn klar positiv, aber es fehlt an Schwung.

Wie im letzten Quartalsbericht ausgeführt, wird die positive Tendenz vieler Marktindizes größtenteils nur von einigen, wenigen Technologiewerten getragen.

Wenn man diese Titel nicht in einem hohen Ausmaß von ca. 30% in seinem Aktienportfolio gehalten hat, war es notwendig, eine geschickte Auswahl anderer Unternehmen zu finden, um nicht ins Hintertreffen zu geraten. Letzteres nehmen wir für uns in Anspruch. Aber letztendlich konnten die Aktienbörsen noch keinen nachhaltigen Aufwärtstrend einschlagen.

Ich nehme es auch gleich vorweg: Es ist davon auszugehen, dass das noch eine Weile so bleiben wird. Auch wenn sich viele der von uns ausgewählten Unternehmen im aktuellen Umfeld hervorragend entwickeln, so wird das an der Börse noch nicht ausreichend honoriert.

Was sind die Gründe dafür?

Die Börsen und das Meer

Der hauptsächlich bremsende Faktor sind nach wie vor die steigenden Zinsen. Als Kompensation für die Inflation und zu deren Bekämpfung wurden die Zinsen für Geldmarktveranlagungen im Euro auf knapp 4% und im US-Dollar sogar auf über 5% angehoben. Nach einer jahrelangen Nullzinsphase entzieht diese sicherlich notwendige Maßnahme den Finanzmärkten aber freie Liquidität. So wie die Flut die Schiffe hebt, so erhöht ein fallender oder jedenfalls tiefer Zins die Liquidität an den Märkten und treibt die Börsen. Aktuell ist das Gegenteil der Fall.

Nur die besten Geschäftsmodelle halten sich im Wert stabil oder können sogar zulegen. Problembehaftete Unternehmen und junge Firmen, deren Perspektive einen optimistischen Blick in die ferne Zukunft verlangt, werden häufig abgestraft. Die fallenden, aber doch nach wie vor hohen Inflationsraten lassen die Notenbanken vorsichtig agieren.

Es ist also nicht davon auszugehen, dass die Flut an Geld sehr rasch wieder zurückströmen wird. Auch die verfügbare Geldmenge stagniert oder ist sogar rückläufig. Das wirkt ebenfalls – wie der steigende Zins – bremsend.

Es herrscht also Ebbe im Finanzsystem.

Besteht die Gefahr für einen größeren Börsenabsturz?

Von weißen und schwarzen Schwänen

Große Korrekturen ereignen sich zumeist aufgrund „überraschender Ereignisse“, die kaum jemand ernsthaft auf der Agenda hat. Die aktuellen Probleme, wie steigende Zinsen und der unsichere Konjunkturverlauf, sind aber hinlänglich bekannt. Schwarze Schwäne, als Symbol negativer und unvorhersehbarer Überraschungen, sehen jedenfalls anders aus. Nach Corona, Ukrainekrieg, Öl- und Gas-Krise, dem Inflationsproblem und der täglichen Berichterstattung hinsichtlich der schwachen Konjunktur, fehlt es den Märkten an Euphorie. Das ist gut, denn euphorische Übertreibungen sind häufig die Voraussetzung für eine massive Börsenkorrektur.

Fazit:

Die aktuell bekannten negativen Begleitumstände sollten keine großen negativen Überraschungen an den Börsen mehr auslösen. Auf Unvorhergesehenes ist man zudem am besten vorbereitet, wenn man stets und kompromisslos auf Qualität und sehr gute Bonitäten setzt – ein Grundpfeiler unserer Investmentstilistik.

Dazu noch ein wichtiger Hinweis: Vergessen wir nicht, es könnte auch eine positive Überraschung eintreten: Weiße Schwäne sind in unseren Breiten viel häufiger als schwarze.

Wird die Konjunktur zum Belastungsfaktor?

Wir gehen davon aus und sind auch darauf vorbereitet, dass sich die Konjunktur weiter abkühlen wird – bis hin zur Rezession in führenden Volkswirtschaften.

Bei der Aktienauswahl ist uns eine möglichst geringe Konjunkturabhängigkeit des Geschäftsmodells sehr wichtig. Markenartikelerzeuger aus dem Konsumbereich, Gesundheitsunternehmen, aber auch führende Technologiekonzerne stellen daher unseren Investment-schwerpunkt dar. Unternehmen, deren Produkte einen schwungvollen Konjunkturverlauf brauchen, um kräftig nachgefragt zu werden, oder Firmen, die über eine sehr eingeschränkte Preissetzungsmacht verfügen, sehen wir stets kritisch.

Natürlich lastet eine negative Berichterstattung zur Wirtschaftslage generell auf den Börsen, aber es gibt einen wichtigen Unterschied: Schlechte Geschäftsmodelle beginnen bei Konjunkturkrisen zu sinken. Erfolgreiche, auf stetes Wachstum ausgerichtete Unternehmenskonzepte werden kurzfristig auch immer wieder unter Wasser gedrückt. Aber bei nächster Gelegenheit springen diese wie ein prall gefüllter Wasserball, den man versucht unter Wasser zu halten, wieder nach oben. Ein Investor, der nicht schon zuvor investiert war, schafft dann womöglich einen rechtzeitigen Einstieg nicht mehr.

Der Nährboden für den Aufschwung wird zurzeit vorbereitet

Eines gleich vorweg: Die aufgrund der eher schlechten Börsenstimmung gedrückten Preise eröffnen immer wieder antizyklische Kaufgelegenheiten!

Die konjunkturelle Abschwächung wird aber auch die Inflation weiter dämpfen, und die Notenbanken werden in weiterer Folge die Zinsen nicht nur wieder senken können, sondern womöglich sogar müssen.

All die Kräfte, die zurzeit negativ wirken, sind in Wahrheit der Nährboden für den künftigen Aufschwung, auf den wir uns gut vorbereiten.

Sind die aktuellen Zinsen ein Investment wert?

Wir denken: „Ja“.

Es ist uns wichtig, an dieser Stelle darauf hinzuweisen, dass Zinsanlagen mit der Ertragsperspektive unternehmerisch tätigen Kapitals – also Aktien – langfristig nicht mithalten können.

Es geht für viele unserer Kunden aber nicht nur um die Ertragsperspektive, sondern auch um die zwischenzeitlichen Wertschwankungen des Gesamtportfolios. Hier können Zinspapiere ihrer Aufgabe zur Diversifizierung und Risikosteuerung nunmehr wieder deutlich besser nachkommen.

Ich möchte nun auf unser zuvor beschriebenes wirtschaftliches Szenario verweisen und es als Grundlage für die Anlagen in Zinspapieren verwenden. Es ist auffällig, dass sich die Zinssätze sowohl in den USA als auch in Europa über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg angleichen. Die Zinskurve ist zwar nach wie vor invers, aber durch den Zinsanstieg bei längeren Laufzeiten und dem nunmehr absehbaren Ende der Zinssteigerungen durch die Notenbanken bei kurzen Laufzeiten gleichen sich die Sätze immer mehr an: In Europa bei sehr guten Bonitäten bei 3,5% bis 4% und in den USA noch ca. um 1% höher.

Auch wenn kurze Zinsbindungen nach den Erfahrungen des letzten Jahres als empfehlenswert erscheinen, so glauben wir doch, dass es ratsam ist, die Laufzeit der Zinsbindung jetzt laufend zu erhöhen. Wir wollen uns die aktuellen Sätze für eine längere Zeit sichern, um in dem zuvor bei Aktien beschriebenen Konjunkturszenario die richtige Wahl getroffen zu haben.

Wir haben die Cash-Reserve reduziert und erhöhen durch regelmäßige Käufe die Gesamtlaufzeit der Anleihen in kleinen Schritten. Nunmehr sind wir bei fünf Jahren Zinsbindung angelangt. Es sind weitere Schritte in diese Richtung geplant.

Unsere Währungsfavoriten harmonieren gut.

80% unserer Fremdwährungen im Anleihenbereich sind im US-Dollar und im Schweizer Franken investiert. Während der Schweizer Franken in der ersten Jahreshälfte 2023 unter den weltweit stärksten Währungen war, pendelte sich diese Entwicklung nunmehr ein. Demgegenüber konnte der US-Dollar, nach einem schwächeren Start Anfang des Jahres, zuletzt wieder zulegen und einen positiven Performancebeitrag leisten - eine harmonische Kombination dieses ungleichen Währungspaares.

Bei den kleineren Währungsbeimischungen legte der kanadische Dollar zuletzt kräftig zu, während der australische Dollar und japanische Yen sich noch nicht erwähnenswert in Szene setzen konnten.

Wir bleiben investiert!

Generell sind wir bei Zinspapieren in guten Bonitäten investiert. Dabei verzichten wir auf eine gewisse Renditechance bei risikoreicheren Schuldnern, schützen Ihr Vermögen damit zugleich vor negativen Überraschungen in konjunkturell schwieriger werdenden Zeiten.

Mag. Heinz Mayer

Schelhammer Capital Vermögensmanagement

Hinweis:

Es handelt sich hierbei um eine **Marketingmitteilung** von Schelhammer Capital Vermögensmanagement (Sitz von Schelhammer Capital Bank AG, Goldschmiedgasse 3, 1010 Wien) mit ausschließlichem Informationscharakter, welche keinesfalls eine anlegergerechte Beratung sowie umfassende Risikoaufklärung ersetzt. Es handelt sich weder um ein Anbot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf, noch um eine Einladung zur Anbotslegung, ebenso wenig um eine Kauf- bzw. Verkaufsempfehlung. Jede Kapitalanlage ist mit Risiken verbunden. Die steuerliche Behandlung von Anlageinvestitionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers abhängig und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Je nach Währungsdomizil des Anlegers kann die Rendite infolge von Währungsschwankungen fallen oder steigen. Ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals ist möglich. Es wird keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der vorliegenden Marketingmitteilung übernommen. Irrtümer und Druckfehler vorbehalten.

Oktober 2023