

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser!

Es ist kaum zu glauben, aber das erste Quartal 2024 liegt bereits wieder hinter uns. Es ist an der Zeit, eine Zwischenbilanz zu ziehen – und diese fällt für Aktienbesitzer durchaus positiv aus. Allerdings nur, wenn man auf die richtigen Titel gesetzt hat, denn es gab enorme Unterschiede zwischen den einzelnen Werten.

Bei Anleihen ist hingegen nach einem guten Jahr 2023 noch etwas Geduld gefragt, aber auch hier erwarten wir im Laufe des Jahres 2024 noch ansprechende Erträge.

Ich möchte im vorliegenden Quartalsbericht mein Hauptaugenmerk auf eine Entwicklung richten, die an den Finanzmärkten zum bestimmenden Faktor geworden ist: Den, für viele überraschenden Aufwärtstrend an den Aktienbörsen und der unglaublichen Dominanz einiger weniger Technologieaktien, welche bedeutende Börsenindizes beinahe im Alleingang nach oben gezogen haben.

„Künstliche Intelligenz“ ist zum alles entscheidenden Schlüsselbegriff geworden. Gibt es überhaupt noch ein Leben abseits dieser Aktien?

Wie waren wir hier investiert und wie geht es weiter?

Dazu mehr in den nachfolgenden Ausführungen.

Ihr



Mag. Heinz Mayer

Eine glorreiche Zukunft an den Börsen?

Seit geraumer Zeit kommt kaum mehr ein Börsenkommentar ohne den Hinweis aus, dass der größte Teil der Kurszuwächse der letzten Jahre aus den fulminanten Wertsteigerungen der „glorreichen Sieben“ resultiert – eine Anspielung auf den legendären Western aus dem Jahr 1960, wobei der Namensfinder für diese Aktiengruppe den Film, und vor allem sein Ende, nicht gesehen haben dürfte.



Nvidia, Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet, Meta, und Tesla – die „glorreichen Sieben“ – haben tatsächlich große Teile der Wirtschaft und damit unser tägliches Leben revolutioniert.

Und in den letzten Jahren haben diese Aktien die Performance der USA und vor allem des technologieintensiven NASDAQ Index getragen, sie machen mittlerweile 30% der Börsenkapitalisierung aus, und sie sind in aller Munde. Da die USA für mehr als zwei Drittel des Welt-Börsenkapitals stehen, hat diese errungene Dominanz auch eine globale Bedeutung. Kaum ein Fondsmanager, der mithalten wollte, kam offenbar an diesen Werten vorbei. Auch die Mittelzuflüsse zu den passiv gemanagten ETF's verstärkten diesen Trend, da deren Plan ja darin besteht den Index völlig ident nachzubilden.

Eines gleich vorweg: Es ist nicht ungewöhnlich, dass die Performance der Aktienmärkte von nur wenigen Werten getragen wird. Langfristige Studien zeigen, dass international gesehen nur 1% der Aktien für 80% der Performance stehen. Eine erfolgreiche Titelselektion war also schon immer von großer Bedeutung – die aktuelle Entwicklung ist jedoch trotzdem ziemlich einzigartig.

Bleibt es dabei?

Werden diese Werte und ihre Innovationskraft weiterhin das Wirtschafts- und Börsengeschehen dominieren?

Was die Innovationskraft betrifft, muss man differenzieren, aber man darf sicherlich auch weiterhin sehr optimistisch bleiben. Was die Börse betrifft, bin ich hingegen skeptisch:

Die Börsenkapitalisierung beträgt bei einigen dieser Werte bis zu 3.000 Milliarden US-Dollar. Jede dieser Aktien ist mit einem Vielfachen des Umsatzes bewertet, und nur durch rekordhohe Gewinnmargen gelingt es, KGV's auszuweisen, die angesichts des raschen Wachstums als vertretbar gelten.

Aber es wird aufgrund der bereits erreichten schieren Größe zunehmend schwieriger, wenn nicht unmöglich, an die Wachstumsraten der Vergangenheit anzuschließen. Die rekordhohen Margen werden sich kaum weiter steigern lassen und bei einigen dieser Unternehmen sogar unter Druck geraten. Es ist also davon auszugehen, dass die Wachstumsraten der letzten Jahre künftig bei Weitem nicht mehr erreicht werden können. Die Wertzuwächse werden bei einigen dieser Werte in weiterer Folge also bescheidener ausfallen, und manche Titel werden sogar enttäuschen.

Wir bleiben zwar in Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet und – noch – Nvidia investiert. Die Beimischung beträgt jedoch keine 30%, sondern liegt in unseren Aktienportfolios mit ca. 10% deutlich darunter.

Was diese vorsichtige Einschätzung unterstützt, ist auch der Umstand, dass in der Vergangenheit Branchen, Regionen oder Unternehmensgruppen, die so populär wurden, dass man ihnen einen „Spitznamen“ gab, sehr häufig ihren Zenit erreicht hatten.

Die Börse nimmt die Zukunft vorweg, aber sie übertreibt dabei auch häufig.

Denken Sie nur an die Nifty Fifty Aktien der 1970'er Jahre (damals waren es nicht sieben, sondern fünfzig Aktien von großer Dominanz – und dann trauriger Börsenzukunft), die New Economy der Jahrtausendwende oder die 2006 hochgelobten BRIC's Staaten (Brasilien, Russland!, Indien und China!) um nur einige Beispiele zu nennen. Eine kreative Namensgebung fiel immer wieder mit dem Höhepunkt der Kursentwicklung zusammen. Ein breiter Konsens und Euphorie sind an der Börse eben schlechte Ratgeber.

Stock-Picking bleibt weiterhin wichtig, aber achten Sie auf eine ausgewogene Diversifikation Ihres Vermögens!

Es gibt auch in anderen Wirtschaftssegmenten wachstumsstarke, wenig konjunkturzyklische, gut geführte Unternehmen, in die es sich lohnt zu investieren. Dieser Zugang hat sich in den Portfolios von Schelhammer Capital auch in den letzten Jahren bewährt, und er erscheint uns für die Zukunft erfolversprechender, als hauptsächlich auf die „glorreichen Börsenhelden“ der letzten Periode zu setzen.

Wertentwicklung Ihrer „glorreichen Zwölf“

Bestperformer des „Schelhammer Capital Vermögensmanagement Aktienportfolios“ seit Auflage am 01.10.2021 bis 31.03.2024*

Titel	Performance*
Nvidia	368,66%
Novo Nordisk	196,87%
Merck & Co.	87,60%
Itochu	74,78%
Linde	73,46%
Berkshire Hathaway	63,84%
SAP	62,13%
Microsoft	59,79%
Allianz	57,85%
Oracle	56,41%
Novartis	51,32%
American Express	45,37%

Hinweis: Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Es gab also auch abseits der omnipräsenten Technologieriesen Unternehmen mit herausragenden Wertentwicklungen.

Eine selektive, qualitätsorientierte Auswahl reduzierte das Schwankungsrisiko und eine übertriebene Konzentration auf zuletzt stark gelaufene Sektoren.

Aber natürlich war es wichtig, performancemäßig nicht ins Hintertreffen zu geraten und durch eine geschickte Unternehmensauswahl erfolgreiche Alternativen im Portfolio zu halten.

Vergleiche Schelhammer Capital Aktien zu ausgewählten Börsenindizes:

▲ Performance 1. Quartal 2024

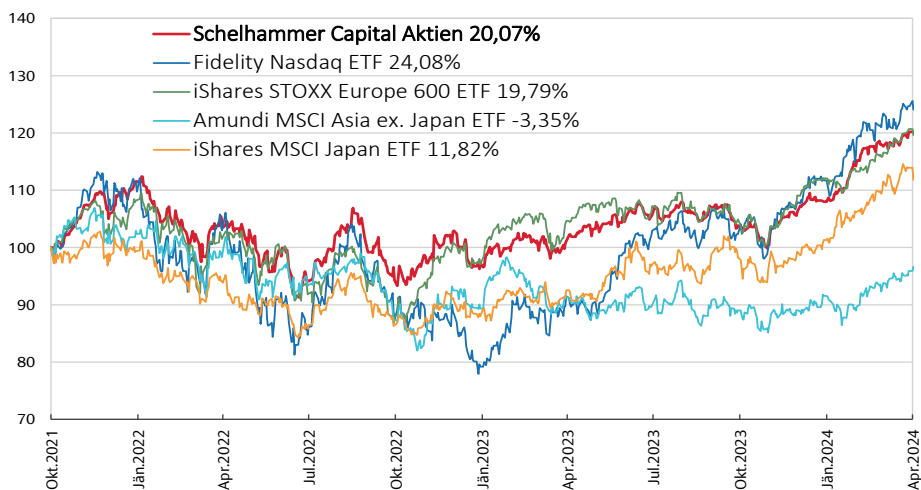
(31.12.2023 – 31.03.2024; in Euro, inkl. Nettodividenden):

Titel	Performance
Schelhammer Capital Aktien	11,29%
Nasdaq Composite	11,41%
DAX	10,63%
MSCI Weltaktien	10,33%
STOXX Europe 600	7,79%
ATX	3,69%

Hinweis: Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Entwicklung.

▲ Performancevergleich seit Auflage

(1.10.2021 - 31.03.2024; in Euro, inkl. Nettodividenden)



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Entwicklung.

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 Angebot 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.

April 2024