

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser!

In der Tradition und in Vertretung des geschätzten Kollegen Mag. Heinz Mayer präsentiere ich Ihnen heute den Bericht über die Entwicklungen an den Finanzmärkten im ersten Halbjahr 2024. Das Jahr hat turbulent begonnen, die Märkte haben eine Reihe von Herausforderungen und Chancen durchlaufen.

Wie finden Sie diesen ersten Absatz? Sind Sie begeistert – womöglich nicht so sehr. Ich habe mir den Spaß erlaubt und eine künstliche Intelligenz (KI) auf Basis einiger weniger Stichworte, einen Börsenbrief für das erste Halbjahr 2024 verfassen lassen. Das Ergebnis war beeindruckend, aber dennoch nicht das, was wir Ihnen mit unserem Rück- und Ausblick mitgeben wollen.

Wir haben im letzten Quartalsbericht schon den entscheidenden Schlüsselbegriff „künstliche Intelligenz“ beleuchtet und erörtert, wie sehr dieser die Finanzmärkte bewegt.

Nun ein kurzer Blick zurück – vom „Anpfiff“ bis zur „Halbzeitpause“ – und dann der Matchplan für die zweite Halbzeit des Jahres 2024.

Ihr



Namik Ustamujic

Portfoliomanager

Analyse der ersten Halbzeit

Mit einem Plus von knapp unter 15% zur „Halbzeitpause“ ist das Team MSCI Weltaktien fulminant in die erste Hälfte des Jahres 2024 gestartet. Angetrieben von den Offensiv-Stars der künstlichen Intelligenz, die einen erheblichen Anteil von 50% der Gesamtpformance ausmachten, trotzte der Aktienmarkt den globalen Krisen, wie auch wirtschaftlichen Unsicherheiten sowie politischen und kriegerischen Auseinandersetzungen. Nur zwei Titel der Top-Performer-Elf aus dem Index kommen



nicht aus dem Hype der KI-Szene. Eine derartige Konzentration der Aktienmärkte wird zunehmend kritisch beäugt. Zieht man den S&P 500 Index stellvertretend für den US-Markt heran, entfallen seit Anfang 2023 gar 60% der Erträge auf nur drei Unternehmen.

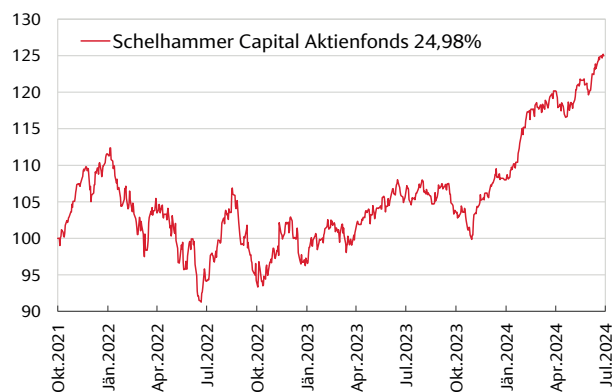
Zusammengefasst blieb das gesamte Halbjahr geprägt von der Offensivleistung der „KI-Fantasie“. Es gibt da aber so eine Fußballerweisheit, für die ich jetzt einen Euro in das Phrasenschwein werfen muss: „Die Offensive gewinnt Spiele, die Defensive Meistertitel und die richtige Balance alles!“.

Wie konnte sich Ihr Aktienteam behaupten und wie sieht der weitere Matchplan aus?

Mit unserer Aktienausswahl konnten wir seit Jahresbeginn eine sehr gute Performance von knapp 16% generieren, obwohl wir im Schelhammer Capital Aktienfonds bei Weitem nicht so einen

ausgeprägten Schwerpunkt auf einige wenige Unternehmensbeteiligungen haben, wie es beispielsweise im S&P 500 der Fall ist. Die sogenannten „Glorreichen Sieben“ unter den Aktien (Nvidia, Microsoft, Apple, Alphabet, Amazon, Meta und Tesla) machen einen erheblichen Anteil von 32% des Index aus – wobei man mittlerweile den Eindruck haben könnte, Tesla würde nur noch genannt, damit man sieben Aktien für den Namen hat. Mit einer Minus-Performance von knapp 18% über denselben Zeitraum, ist der Elektroautobauer auf der Strecke geblieben. Bis auf die Aktien von Meta und Tesla halten auch wir Investments in diesen US-Big-Caps, jedoch liegt die Beimischung nicht bei über 30% wie im Index, sondern nur bei ca. 10%.

▲ Performancedarstellung seit Fondsbeginn 1.10.2021 bis 30.06.2024



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

Wir konzentrieren uns weiter darauf, in unseren Portfolios stets eine solide Balance zwischen Angriff und Verteidigung zu finden. Es ist beeindruckend zu lesen, dass Nvidia in nur 23 Börsentagen im Wert um 1 Billion US-Dollar gestiegen ist, dennoch erachten wir es für sinnvoll, auf eine ausgewogene Diversifikation zu achten. Unsere Top-Performer-Elf seit Auflage des Schelhammer Capital Aktienfonds zeigt auf, dass es sich lohnt, gewissenhaftes Stock-Picking zu betreiben und auch in Werte zu investieren, die nicht im direkten Zusammenhang mit dem KI-Boom stehen.

▲ Top-Performer-Elf seit Auflage am 01.10.2021 bis 30.06.2024*

Titel	Performance*
Nvidia	545,61%
Novo Nordisk	238,77%
Itochu	101,07%
Merck & Co.	78,39%
Oracle	77,71%
Taiwan Semiconductor	77,52%
SAP	72,39%
Microsoft	71,32%
Novartis	68,32%
Linde	65,68%
Apple	62,27%

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

Die Ingenieure der künstlichen Intelligenz sind in Vorleistung gegangen, nun muss die Verbraucherzahl der KI steigen, und Produktivitätsverbesserungen durch die Intelligenz der Maschinen müssen folgen. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (30) der zehn größten Werte im S&P 500 und jenes der restlichen 490 Titel (18) deuten darauf hin, dass die Bewertung in anderen Sektoren noch nicht so ausgereizt ist und bei positiver Gewinnentwicklung noch weiteres Potenzial besteht.

Der Torwart ist unauffällig am besten und soll in Krisen glänzen: Anleihen

In unseren Anleihenportfolios legen wir natürlich ebenfalls großen Wert auf Qualität. Mit einer Gewichtung von rund 41% stellen Staatsanleihen/Anleihen staatsnaher Konzerne einen großen Teil des Anleihenportfolios. Zählt man die inflationsgeschützten Anleihen (13%) hinzu, bildet der Block der Staatsanleihen/Anleihen staatsnaher Konzerne den größten Teil des Kuchens. Zusätzlich verlangen wir in Pfandbriefe und in Unternehmensanleihen sehr guter Bonität (45%). Der Rest wird in Cash gehalten. Das sehr solide Durchschnittsrating von AA- bestätigt diesen Qualitätsansatz.

Da wir den Euro unter einer „Lirafizierung“ leiden sehen – die Gemeinschaftswährung ähnelt mehr der inflationären Lira, als der harten D-Mark, erachten wir es als sehr sinnvoll das Portfolio mit einer

Fremdwährungskomponente zu bereichern. Die aktuelle Quote der Fremdwährungsanleihen liegt bei ca. 20%. Drei Viertel davon bilden die beiden als „Safe-Heaven“ angesehenen Währungen US-Dollar und Schweizer Franken. Der Rest des Blocks ist aufgeteilt auf den australischen Dollar, den kanadischen Dollar und den japanischen Yen. Seit geraumer Zeit haben wir die Duration des Portfolios verlängert und halten diese bei ca. 6,5 Jahren. Wir sehen es als vorteilhaft an, das aktuelle Zinsniveau für einen längeren Zeitraum zu fixieren, da wir die Wahrscheinlichkeit für Zinssenkungen höher einschätzen als das Risiko für Zinserhöhungen.

Das EM-Fieber hat Europa gepackt. Menschenmassen strömen in die Stadien, um ihre Idole hautnah bei der Arbeit zu sehen. Noch mehr Zuseher sitzen vor den Fernsehgeräten oder Leinwänden und feuern ihre Teams an, als wären sie live vor Ort. Mit solch einer Begeisterung verfolgen wir tagtäglich die globalen Finanzmärkte, um für Sie immer am Ball zu bleiben.

Namik Ustamujic

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.

Juli 2024