

# Jahresbericht 2024 und Finanzmarktausblick 2025

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser!

2024 liegt hinter uns, die Sanduhr wird umgedreht, und wir wollen die Ergebnisse des letzten Jahres und natürlich unseren Ausblick an Sie übermitteln.

Das Jahr 2024 begann mit vielerlei Sorgen und Bedenken. Aber eines gleich vorweg: Abermals konnten optimistische Investoren, die eine gelungene Vermögensdiversifikation bei Aktien vorgenommen haben, einen deutlichen Mehrwert gegenüber Zinspapieren erzielen. Nachdem ein großer Teil unserer Kunden eine Aktienquote von 40 bis 70% hält, können wir somit gemeinsam auf ein ertragreiches Anlagejahr zurückblicken.

Unsicherheiten und Herausforderungen sind ohnehin unsere ständigen Begleiter, so auch 2025. Es ist unsere Aufgabe, diese zu erkennen und die bestmöglichen Schlüsse daraus zu ziehen – eine Aufgabe, die wir im Bewusstsein unserer großen Verantwortung als Ihr Vermögensverwalter übernehmen.

Aber glauben Sie uns, es gibt nur wenig Spannenderes, als in das weltweite Wirtschaftsgeschehen einzutauchen – eine Welt, in der neben ökonomischen Fakten und politischen Entwicklungen auch die Stimmung und somit die Psychologie der Anleger ein nicht enden wollendes Betätigungsfeld für den Investor bieten;  
– eine Welt, in der man sich dem Wettstreit der Suche nach den besten Investmentideen stellt;  
– eine Welt, die – wurde man einmal in ihren Bann gezogen – niemanden mehr loslässt.

In diesem Sinne versichern wir Ihnen unser größtmögliches Engagement, um das finanzielle Lebenswerk, das Sie uns anvertraut haben, weiterhin bestmöglich durch unruhige Zeiten zu navigieren.

Mit besten Grüßen

Ihr

Team Vermögensmanagement



## Aktieninvestoren standen vor einem Rätsel

Viele von uns sind schon seit einigen Jahrzehnten im Geschäft, aber kein Anlagejahr gleicht dem anderen. Ich bin kein Golfspieler, aber auch von diesen hört man immer wieder, dass man stets eine neue Lektion lernen muss, sobald man das Gefühl hat, den Dreh herauszuhaben. So ist es auch beim Investieren. Aber so, wie bei den Golfern nach Jahren der Übung nicht alle das gleiche Handicap haben, so lohnt es sich jedenfalls auch beim Investieren, über lange Zeit ständig an sich zu arbeiten.

## Was war die Herausforderung des Jahres 2024?

Es gab kaum jemals ein Jahr mit einer so ausgeprägten Differenzierung zwischen einzelnen Aktien, Branchen und Regionen. Einige Beispiele sollen das erläutern: Der deutsche DAX-Index, bestehend aus 40 Aktien, brachte ca. 20% Ertrag. Aber letztendlich wurde der Markt größtenteils von SAP, dem Rüstungskonzern Rheinmetall und Siemens Energie nach oben gezogen. Etliche in vielen

Depots vertretene Aktien wie die deutschen Chemieriesen BAYER und BASF sowie die Autowerte BMW, Volkswagen und Porsche landeten hingegen im Minus. Der Index des deutschen Mittelstandes MDAX, der stärker an der Binnenkonjunktur Deutschlands partizipiert, landete sogar bei minus -5,71%. Ähnlich war es in vielen anderen Ländern Europas: Wenige große Gewinner, aber relativ viele Verlierer.

Tonangebend erwies sich einmal mehr der amerikanische Aktienmarkt. Aber auch dort dominierten nur wenige Unternehmen das Geschehen. Der repräsentativste Marktindex S&P 500 brachte über 20% Wertzuwachs. Aber mittlerweile machen die größten zehn Aktien 40% (!) des Index aus. 490 Aktien verteilen sich auf den Rest. Die größten Titel haben den Markt nach oben gezogen, und es waren abermals die Technologiegiganten, deren Entwicklung keine Grenzen zu kennen scheint.

Die Ergebnisse der verschiedenen Vermögensverwalter, aber auch der verschiedenen Indexprodukte differenzierten also 2024 ganz gewaltig. Je nach getroffener Auswahl und dem Ausmaß an Diversifikation kam es zu komplett unterschiedlichen Resultaten.

Angesichts dieser Umstände stellt es uns zufrieden, dass unser Aktienportfolio im abgelaufenen Jahr um etwa 20% zulegen konnte – und das ohne die zuvor beschriebene Konzentration Ihres Vermögens auf einige wenige Einzeltitel.

Die Gewinner in Ihrem Portfolio kommen aus unterschiedlichen Branchen:

#### ▲ Die 15 erfolgreichsten Positionen 2024

Titel	Branche	Perf.*
Nvidia	IT	189,99%
Taiwan Semicon.	IT	105,86%
SAP	IT	71,52%
American Express	Finanzwesen	71,39%
Oracle	IT	71,04%
Amazon	Nicht-Basiskonsum	54,37%
JP Morgan Chase	Finanzwesen	54,23%
Lonza	Gesundheitswesen	50,67%
Morgan Stanley	Finanzwesen	49,37%
Costco Wholesale	Basiskonsum	49,26%
Alphabet	Kommunikation	45,40%
Bank of America	Finanzwesen	43,10%
HSBC	Finanzwesen	42,92%
Eli Lilly & Co	Gesundheitswesen	42,51%
Apple	IT	39,73%

\*) Performancezeitraum 31.12.2023 - 31.12.2024  
Hinweis: Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die zukünftig Entwicklung.

Aber es gab durchaus auch einige Qualitätswerte, die ihre Stärken im abgelaufenen Jahr an der Börse noch nicht ausspielen konnten.

#### ▲ Auswahl einiger Aktien mit „Performance-Reserven“

Titel	Branche	Perf.*
Pepsico	Basiskonsum	1,21%
Mondelez	Basiskonsum	-9,45%
LVMH	Nichtbasiskonsum	-11,77%
Nestle	Basiskonsum	-21,79%
L'Oreal	Basiskonsum	-22,99%

\*) Performancezeitraum 31.12.2023 - 31.12.2024  
Hinweis: Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die zukünftig Entwicklung.

Das beunruhigt uns aber in keinster Weise. Im Gegenteil, wir sehen in diesen Titeln eine Performancereserve für die Zukunft. Die Stimmung an der Börse kann bekanntlich rasch drehen.

## Ausblick auf das Aktienjahr 2025

Die Themen bleiben die gleichen, geht es an den Börsen auch ähnlich weiter?

Ohne an dieser Stelle bereits Bekanntes ausbreiten zu wollen, aber die amerikanische Wirtschaftspolitik unter Präsident Trump, die Wirtschaftsschwäche in Europa und China, aber auch kriegerische Konflikte werden uns weiterhin beschäftigen.

Soll es unser Ziel sein, die kommenden Entscheidungen und deren Implikationen für die Märkte bereits heute vorhersagen zu wollen?

Wir wollen uns doch eher auf das konzentrieren, was realistischerweise möglich ist. Wir suchen weiterhin nach wachstumsstarken, erfolgsversprechenden Geschäftsmodellen und stellen durch eine ausgewogene Diversifikation sicher, dass sich keine übertriebenen Risiken in Ihrem Portfolio bilden. Aber auch die besten Geschäftsmodelle handeln nicht immer zu einem angemessenen Preis.

### Ist jetzt ein guter Zeitpunkt, um zu investieren?

Um diese Frage zu beantworten, ist es nicht sinnvoll, die Zukunft noch klüger interpretieren zu wollen, als es die „Schwarmintelligenz des Marktes“ ohnehin schon gemacht hat.

Wir wählen dazu einen eigenen Weg: Ausgewählte Stimmungsindikatoren zeigen uns, ob die Anlegerschaft sehr pessimistisch gestimmt ist oder ob diese im Gegenteil gar euphorisch geworden ist. Bei Extremwerten – und nur bei solchen – lohnt es sich immer wieder, antizyklisch eine gegenteilige Position einzunehmen.

## Wo stehen wir aktuell?

Trotz vieler Sorgen, Nöte und Bedenken sind speziell die Investoren in den USA deutlich optimistischer gestimmt als zuletzt. Es gibt sogar einige Hinweise für überschwänglichen Optimismus.

Das führt zu der Empfehlung, dass wir in den Vermögensverwaltungen weiterhin liquide Zinspapiere im Ausmaß von einem Viertel Ihrer maximalen Aktienvorgabe als Investitionsreserve halten. Auch bleibt unsere Empfehlung aufrecht, bei Neuveranlagungen nicht alles auf einmal zu investieren, sondern schrittweise, aufgeteilt auf die nächsten Quartale. Der Markt wird im aktuellen Umfeld immer wieder Gelegenheiten bieten.

## Anleiheninvestoren üben sich in Geduld

Auch Anleihen brachten im Jahr 2024 einen positiven Ertrag. Bei Zinsen von ca. 3% genügen jedoch schon geringfügige Kursschwankungen der Anleihenkurse, um das Gesamtergebnis zu beeinflussen.

Aufgrund der Zinssenkungen der internationalen Notenbanken lohnt es sich nunmehr wieder, längere Zinsbindungen einzugehen. Aus diesem Grund haben wir die Zinsbindungen im Laufe des Jahres 2024 in mehreren Schritten erhöht – eine Vorgehensweise, die sich bis November 2024 durchaus lohnte und zu einem Ertrag von über 3% führte. Ausgelöst durch die Ankündigung konjunkturfördernder Maßnahmen der künftigen amerikanischen Regierung kam es zuletzt jedoch wieder zu einer Erwartungsänderung auf dem Markt. Manche gehen nunmehr davon aus, dass weitere Zinssenkungen nicht mehr im bislang prognostizierten Ausmaß nötig sein könnten. Dies führte rasch wieder zu Kursrücksetzern bei Anleihen mittlerer Laufzeit im Ausmaß von 2%. Ein laufendes Hin und Her, das wir seit einiger Zeit beobachten können.

Es lohnt sich jedoch nicht, diese wöchentlichen Bewegungen durch Transaktionen nutzen zu wollen. Wir bleiben im Laufzeitensegment von sechs bis sieben Jahren Zinsbindung investiert. Das führt zu einer mittelfristigen Ertragserwartung von ca. 3% p.a.

Als jedenfalls positiv erwies sich die Beimischung des US-Dollars. Der Wertzuwachs zum Euro betrug 6,62%. Unsere zweitwichtigste Fremdwährung, der Schweizer Franken, notiert in der Nähe seiner historischen Höchststände und bleibt unser Stabilitätsanker im Währungssegment.

## Und wie immer zum Abschluss: Was macht das Gold?

Gold war im letzten Jahr ein hervorragendes Investment und brachte über 36% Wertzuwachs. Gratulation an alle Fans des gelben Edelmetalls!

Kann es so weitergehen?

Wir raten, investiert zu bleiben. Genießen Sie das Gefühl der Sicherheit und den Glanz des Edelmetalls. Aufgrund des enormen Wertzuwachses im letzten Jahr und auch in den Jahren zuvor (+58% in den letzten drei Jahren) sollte es uns jedoch nunmehr nicht überraschen, wenn es bei der Goldpreisentwicklung künftig etwas gemächlicher zugehen wird. Aber Gold wird ja ohnehin, neben Aktien und Grund und Boden, als langfristiger Schutz vor der Entwertung von Papierwährungen gesehen, und an dieser Eigenschaft ändert sich langfristig nichts.

### 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.

Januar 2025