

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser!

Als Autor dieses ersten Quartalsberichts für das Jahr 2025 könnte ich diesen mit klassischen Kommentaren wie z. B. „Das zurückliegende Quartal war geprägt von einer volatilen Marktentwicklung ...“ beginnen – das will ich aber nicht. Viel lieber möchte ich mit einem Rückblick auf den „Ausblick auf das Aktienjahr 2025“ aus unserem Jahresbericht 2024 starten.

Wir haben erwartet, dass die amerikanische Wirtschaftspolitik unter Trump, die wirtschaftlichen Herausforderungen in Europa und China sowie geopolitische Konflikte weiterhin relevante Themen bleiben werden. Wir haben kritisch darauf hingewiesen, dass der S&P 500 im Jahr 2024 von einigen wenigen Werten nach oben gezogen wurde und sich dadurch eine gefährliche Konzentration auf wenige Werte ergab. Ausgewählte Stimmungsindikatoren gaben uns Hinweise auf überschwänglichen Optimismus in diesem Börsensegment.

In diesem Umfeld lag und liegt der Fokus darauf, wachstumsstarke und erfolgsversprechende Geschäftsmodelle – natürlich zu einem angemessenen Preis – zu finden und durch geschickte Diversifikation Risiken im Portfolio zu minimieren. In Anbetracht der Entwicklungen im ersten Quartal sollten wir damit Recht behalten.

Warum erzähle ich Ihnen das? Es ist uns sehr wichtig, Ihnen unsere Investment-Denke laufend näherzubringen und unser Handeln sowie unsere Entscheidungen zu erklären.

Ihr

Team Vermögensmanagement

Was geschah im ersten Quartal 2025?

Nach dem Wahlsieg von Donald Trump stieg der Optimismus in Bezug auf „America first!“ und zog dabei die US-Aktien, angeführt von den Tech-Aktien, mit nach oben. Die Stimmung, Markterwartung und somit die Positionierung der Anleger bewegten sich in ein gefährlich optimistisches Terrain und spitzten die Konzentration am Markt auf die „Glorreichen Sieben“ (Amazon, Alphabet, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia & Tesla) weiter zu. Es kam, wie es kommen musste: Die amerikanische Börse hielt sich bis ca. Mitte des ersten Quartals 2025 auf



hohem Niveau, ehe gerade diese sieben Unternehmen mit einem durchschnittlichen Minus von über 19% den amerikanischen Markt kräftig nach unten zogen. Dieses Beispiel hat uns aufgezeigt, wie wichtig unser Zugang in diesem Bereich ist: „Risikomanagement beginnt vor der Korrektur“.

Auch wir hatten zum Teil Unternehmen dieser „Magnificent 7“ im Portfolio, aber bei weitem nicht mit einer so starken Gewichtung wie dies beispielsweise im repräsentativsten amerikanischen Index, dem S&P 500, der Fall ist. Durch unsere konkreten Maßnahmen, das Portfolio diversifizierter auszurichten, konnte Ihr Aktienvermögen deutlich stabiler durch das unruhige Gewässer des ersten Quartals gleiten. Konkret wies Ihr Aktienportfolio im ersten Quartal einen Rückgang von 1,96% auf, der amerikanische Leitindex S&P 500 verzeichnete ein Minus von 8,36%, während der technologieorientierte Nasdaq sogar ein Minus von 12,39% aufwies.

▲ **10 Aktien des amerikanischen S&P 500 Index standen beinahe für 40% der Gewichtung – 490 Aktien bildeten den Rest – Stand: 28.01.2025**

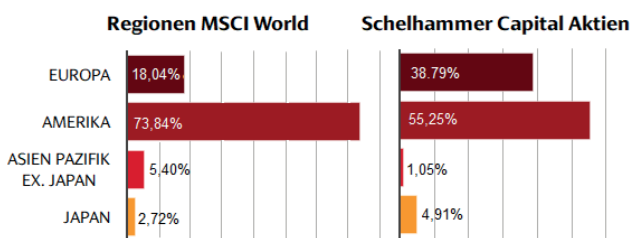
Apple	7,59%		2,26%
Nvidia	6,61%		2,93%
Microsoft	6,29%		2,18%
Amazon	4,12%		2,66%
Alphabet	4,04%		2,48%
Meta	2,56%		Nicht im Portfolio
Tesla	2,26%		Nicht im Portfolio
Broadcom	2,17%		Nicht im Portfolio
Berkshire Hathaway	1,67%		8,09%
JP Morgan	1,44%		1,89%
Gewichtung im S&P 500	38,75%	Schelhammer Capital Aktien	22,49%

Quelle: Bloomberg, Januar 2025

Europa überraschte hingegen positiv.

Der repräsentative Index Stoxx Europe 600 legte um über 6% zu. Allerdings ist Europa nur mit ca. 15% im Weltaktien-Index, dem MSCI World vertreten, die USA hingegen mit deutlich über 70%. Für unseren Management-Ansatz ist diese Index-Gewichtung allerdings nicht entscheidend. Es ist für uns nicht so bedeutsam, wo ein Unternehmen seinen Sitz hat, sondern wie hoch die Qualität des Unternehmens und wie tief der Burggraben um sein Geschäftsmodell reicht. So war Europa in Ihrem Portfolio bereits vor dem Jahreswechsel nicht (wie im Index) bei etwa 15%, sondern ca. doppelt so hoch gewichtet.

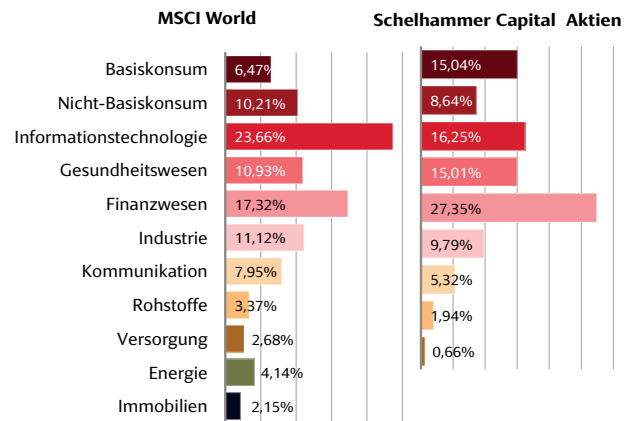
▲ **Aufteilung der Region MSCI World vs. Schelhammer Capital Aktien – Stand 2. April 2025**



Quelle: Bloomberg, Schelhammer Capital Bank, April 2025

Auch bei der Branchengewichtung weicht Ihre Aktienveranlagung deutlich von der Indexgewichtung des Gesamtmarktes ab.

▲ **Branchenaufteilung MSCI World vs. Schelhammer Capital Aktien – Stand 2. April 2025**



Quelle: Bloomberg, Schelhammer Capital Bank, April 2025

Investieren ist ein Marathon und kein Sprint!

Kontinuität und Disziplin führen, wie bei fast allen Dingen im Leben, zum gewünschten Ergebnis. Wer sich beim ersten Gegenwind vom Kurs abbringen lässt, wird es schwer haben, Erfolge zu feiern. Auch an der Börse muss man oft mit Gegenwind rechnen, doch diese Phasen lassen sich nutzen und bieten die besten Möglichkeiten zum Einstieg. Genau für diese Möglichkeiten halten wir in unseren gemischten Vermögensverwaltungsportfolios Reserven in Form von Cash und Anleihen – selbstverständlich in besten Bonitäten und auch hier in guter Mischung. Beispielsweise wurden im Hinblick auf höhere Zölle und dadurch gestiegene Inflationserwartungen in den USA inflationsgebundene US-Staatsanleihen in Ihrem Portfolio erhöht. Zudem wurde die Beimischung des japanischen Yen etwas aufgestockt und der kanadische sowie der australische Dollar komplett veräußert.

Wie geht es weiter?

Die Offensive gewinnt Spiele, die Defensive gewinnt Meisterschaften.

Zu dem Zeitpunkt, an dem Sie das lesen, sind Sie bereits deutlich schlauer als der Autor. Denn als dieser Text verfasst wurde, war das erste Quartal zu Ende, aber die Märkte blickten bereits in Richtung der Zoll-Ankündigungen von US-Präsident Donald Trump am 2. April. Sie wissen nun das Ergebnis und auch die Reaktion der Märkte.

Wie bereits beschrieben, haben die US-Aktienmärkte etwas korrigiert. Wie lange und wie stark die Korrektur weiter sein wird, hängt mit großer Sicherheit davon ab, ob die US-Wirtschaft in eine Rezession rutscht. Indikatoren senden uns weiter Signale hoher Unsicherheit. Die größte Arbeitgebergruppe in den Vereinigten Staaten sind die Klein- und Mittelbetriebe. Diese können aktuell – aufgrund von nicht genau planbaren Zukunftsaussichten – nicht weiter investieren. Somit können keine weiteren Arbeitsplätze entstehen. In weiterer Folge fürchtet der Konsument um seinen Arbeitsplatz und hält ebenfalls Investitionen zurück. Ein wichtiger Faktor für diese Marktteilnehmer wäre die Beseitigung von aktuellen Unruheherden. Dafür müsste der amtierende Präsident etwas ausgewogener und argumentativer agieren – ist er sich dessen bewusst?

Das führt dazu, dass wir in den Vermögensverwaltungen weiterhin liquide Zinspapiere im Ausmaß von einem Viertel Ihrer maximalen Aktienvorgabe als Investitionsreserve halten. An unserer Empfehlung, bei Neuveranlagungen nicht alles auf einmal zu investieren, sondern schrittweise über die nächsten Quartale verteilt, halten wir ebenfalls fest. Der Markt wird im aktuellen Umfeld immer wieder Gelegenheiten bieten.

Aber darüber müssen sich unsere Kunden der Vermögensverwaltung ohnehin keine Gedanken machen, denn für SIE überlegen das WIR!

In diesem Sinne: Vielen Dank für Ihr Vertrauen!

Namik Ustamujic, Portfoliomanager
Schelhammer Capital Vermögensmanagement

Hinweis:

Es handelt sich hierbei um eine **Marketingmitteilung** von Schelhammer Capital Vermögensmanagement (Sitz von Schelhammer Capital Bank AG, Goldschmiedgasse 3-5, 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 2025