



6



7

Qualität statt Trends

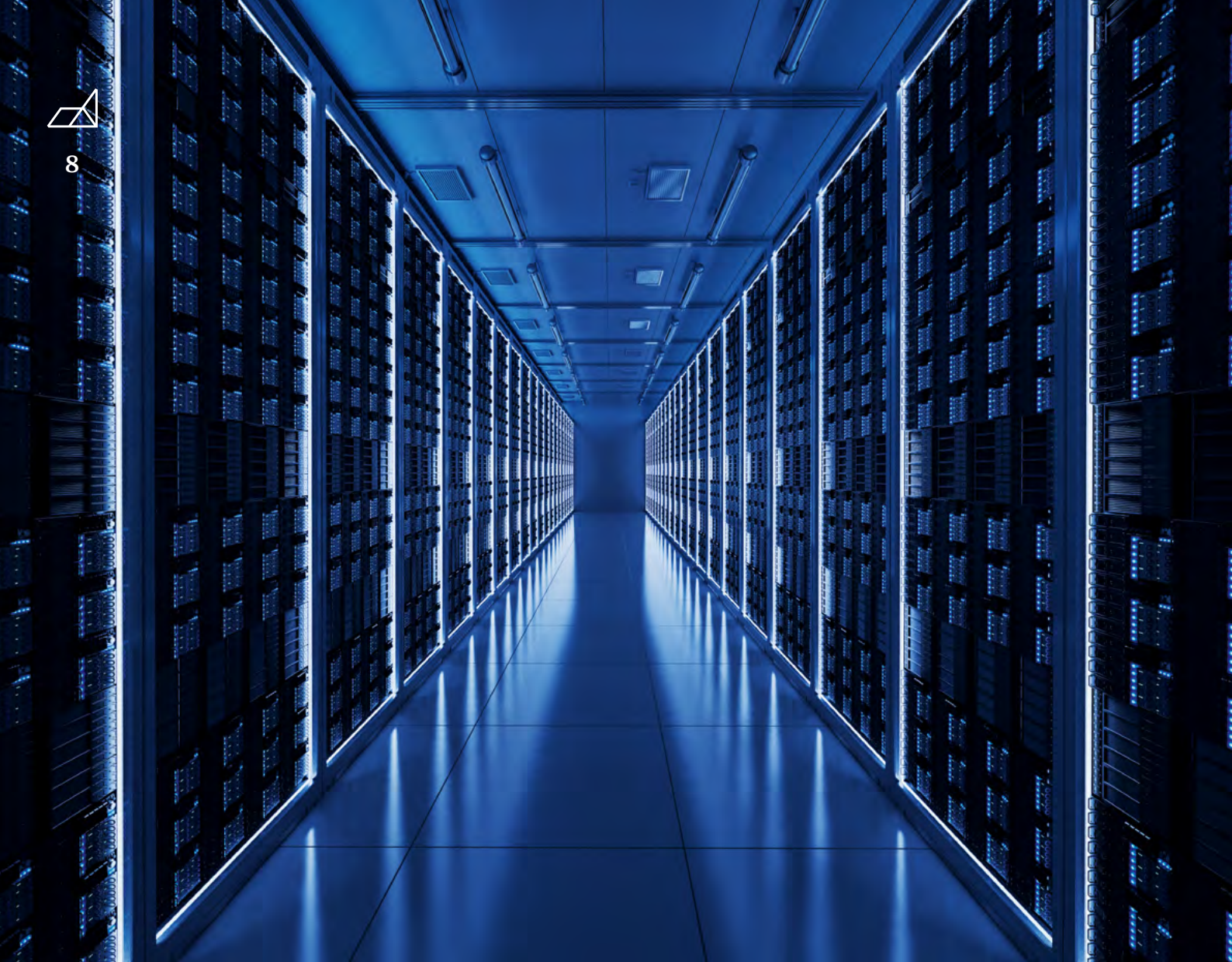
Die Qual der Aktienwahl

Die Mehrheit hat nicht immer recht: Wer langfristig denkt,
kauft hochwertige Aktien von Unternehmen mit Qualität.
Auch dann, wenn diese gerade nicht im Trend liegen.

AUTOR WOLFGANG ULES

werte

werte



Zwischen Börsenboom und Zinswende stehen Anleger in einer immer komplexer werdenden Welt vor einer Kernfrage: Welche Rolle spielen Aktien und Anleihen heute noch als Bausteine einer erfolgreichen Kapitalanlage? Und soll man überhaupt noch investieren?

Heute besitzen nach aktuellen Umfragen der Industriellenvereinigung und der Wiener Börse rund 30 Prozent aller Österreicherinnen und Österreicher Investments in Form von Aktien oder Investmentfonds. Das ist zumindest ein Anstieg gegenüber den 1980er-Jahren, als ich meine ersten Sparerfahrungen mit Sparbuch, Bausparvertrag und (zu besonderen Anlässen) Sammlermünzen gemacht habe. Wie die meisten meiner

KÜNSTLICHE INTELLIGENZ

ANLEGER SETZEN HOHE ERWARTUNGEN IN KI-UNTERNEHMEN. KÖNNEN SIE IHRE GEWINNVERSprechen AUCH ERFÜLLEN?

Generation bin ich also ohne wesentliche Berührungen zu Aktien oder Investmentfonds aufgewachsen. Es gab da aber auch eine alte, kleine Box, „Aktien“ war darauf zu lesen und ein historisches Bildnis der Papierfabrik aus meinem Heimatort war darauf abgebildet. Ich weiß nicht genau warum, aber diese kleine Box aus hochwertigem Karton übte eine besondere Faszination auf mich aus. Vielleicht war es die Vorstellung, einen Anteil an jenem Unternehmen besitzen zu können, das über Generationen Hunderten von Menschen in unserem Ort Beschäftigung gab, auch aus meiner Familie. Selbst heute noch ist diese Papierfabrik der wichtigste Arbeitgeber in meiner Heimatregion und Garant für Arbeitsplätze und Wohlstand.

Foto: phonlamaphoto – stock.adobe.com, Evi Huber-Helmreich

Heute wie vor Hunderten von Jahren ist der Beweggrund, in Aktien zu investieren, immer noch derselbe: Wir investieren in Unternehmen, um von der prosperierenden und wachsenden Weltwirtschaft zu profitieren. Für die Bereitstellung des Kapitals erhalten Anleger Dividenden und langfristige Kursgewinne. Gleichzeitig halten Investoren mit ihrer Kapitalanlage den Wirtschaftskreislauf am Laufen. Sie sorgen dafür, dass das angelegte Kapital sinnstiftend in der Wirtschaft allokiert und von Leuten mit guten Ideen unternehmerisch zum Vorteil aller eingesetzt wird.

Worauf es ankommt

Aus diesem wirtschaftlichen Verständnis heraus wählen wir bei Schelhammer Capital die Unternehmen für unsere Vermögensverwaltung selektiv aus. Die Qualität der Unternehmen spielt dabei eine besondere Rolle. Wie gut ist das Geschäftsmodell des Unternehmens? Wie verhält sich das Management und was sagen die nackten Zahlen? Doch das ist nicht alles. Warren Buffett ist nicht nur als Starinvestor, sondern auch als Mann besonders klarer Worte bekannt. Ein berühmtes Zitat von ihm lautet: „Price is what you pay, value is what you get.“ Zu Deutsch: „Der Preis ist das, was Sie bezahlen, der Wert ist das, was Sie bekommen.“ Die besondere Attraktivität eines Investments besteht also weder alleine im Preis noch im Wert eines Unternehmens. Es ist das Verhältnis von Preis zu Wert, das entscheidend ist. Daher ist die Bewertung ein weiteres und wesentliches Entscheidungskriterium in unserer Unternehmensselektion. Für ein erfolgreiches Investment genügt das aber immer noch nicht. Damit sich eine Aktie positiv entwickeln kann, müssen auch andere Investoren das Potenzial entdecken und mitinvestieren. Auch darauf achten wir – sehr vereinfacht – bei unserer Unternehmensselektion.

30

Prozent der Österreicher halten Investments in Form von Aktien oder Anteilen an Fonds.

Es gibt aber auch Zeiten, in denen manche Unternehmen in der Gunst der Investoren gar zu stark steigen. Meist in Verbindung mit einer neuen Technologie. Denken Sie nur an die Eisenbahnmanie im 19. Jahrhundert, die einerseits zum Ausbau des Eisenbahnnetzes, aber auch zu zahlreichen Börsenkrisen in Europa und den USA führte. Weniger bekannt ist der Boom von US-Versorgungsunternehmen in den 1920er-Jahren, der mit der Elektrifizierung der Vereinigten Staaten einherging. Bis ins Jahr 1929 vervielfachten sich deren Kurse in der Annahme, jedes Unternehmen, jeder Haushalt und jedes Amtsgebäude würden an das Stromnetz angeschlossen werden. Die Anleger lagen damit goldrichtig und ihre Investitionen er-

WOLFGANG ULES

CHIEF INVESTMENT OFFICER
SCHEHAMMER CAPITAL



Die besondere Attraktivität eines Investments besteht weder alleine im Preis noch im Wert eines Unternehmens. Es ist das Verhältnis von Preis zu Wert, das entscheidend ist.



möglichten erst den Ausbau des flächendeckenden Stromnetzes. Allerdings dauerte es nach dem Aktiencrash des Jahres 1929 bis Mitte der 1990er-Jahre, bis die Kurse wieder neue Höchststände erreichten. Die Investoren nahmen die Entwicklung von 65 Jahren Wachstum vorweg und bezahlten dafür einen hohen Preis. Als sich die Versorgungsunternehmen erholt hatten, startete mit dem Internet wieder eine neue Technologie die nächste Blase, die vielen Leserinnen und Lesern noch in Erinnerung sein dürfte. Der Börsianer André Kostolany warnte damals im Alter von über neunzig Jahren: „Wenn alle Spieler auf eine angeblich todsichere Sache spekulieren, geht es fast immer schief.“ In Diskussionen mit jungen Fondsmanagern und Internetunternehmern wurde ihm immer wieder

WENN TRENDS ÜBERHITZEN

1881 BOOMTEN AKTIEN
VON EISENBAHN-
GESELLSCHAFTEN.
DANACH FOLGTE
FÜR VIELE
ANLEGER EIN
BITTERES ERWACHEN.

vorgeworfen, die Technologie und das wahre Potenzial des Internets nicht zu verstehen. Und wahrscheinlich hatten sie bezüglich des Technologieverständnisses sogar recht. Die Börse aber bestätigte Kostolany's eindringliche Warnungen.

Investieren. Nie spekulieren.

Auch aktuell dominiert eine neue Technologie das Börsengeschehen. Wie die Eisenbahn, die Elektrifizierung oder das Internet wird auch die künstliche Intelligenz die Welt nachhaltig verändern. Es liegt aber an uns Börsianern, das langfristige Potenzial einer Technologie nicht mit kurzfristigen Kursentwicklungen gleichzusetzen. Vielmehr sollen wir abseits von heißen Tipps und Spekulationen auf „todsichere Sachen“ langfristig attraktive Renditen erwirtschaften. /



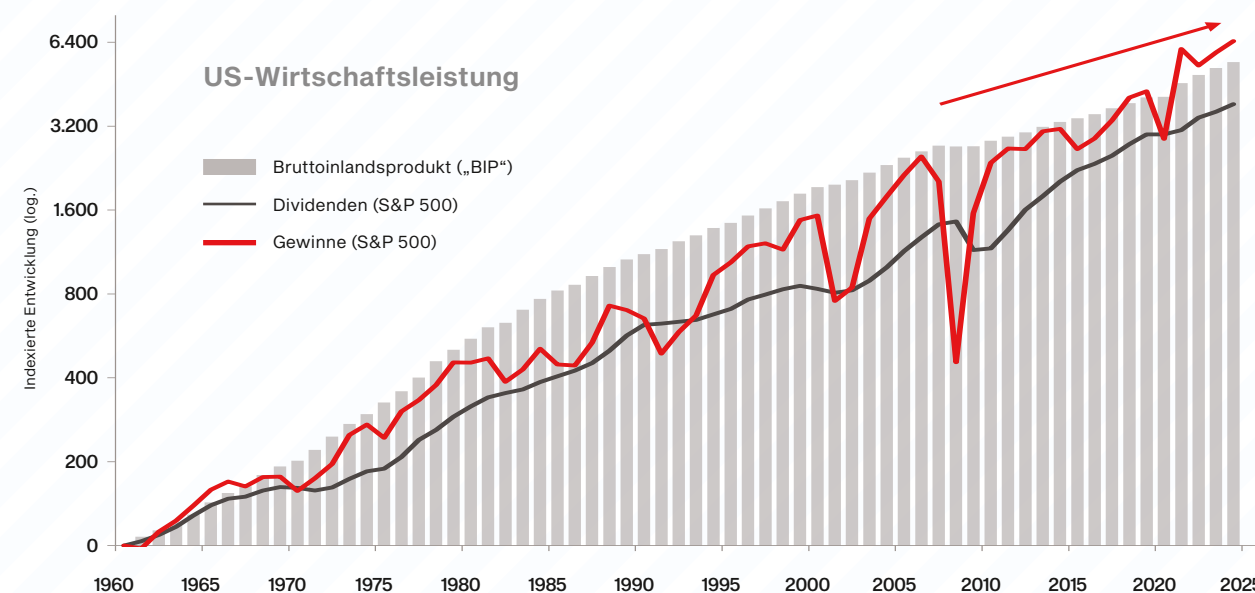
Foto: Gorodenkoff – stock.adobe.com, apithana – stock.adobe.com



US-Energieversorger boomten bis zum Börsencrash 1929 – und erreichten erst erneut Mitte der Neunziger die Kursniveaus von damals.

Unternehmensgewinne: analog zur Wirtschaftsleistung

Daher liegt unser Hauptaugenmerk der Veranlagung auf der Selektion von Qualitätsunternehmen.



Quelle: Bloomberg & eigene Berechnungen, 22.9.2025.
Dargestellt ist die Entwicklung der Wirtschaftsleistung der USA, anhand des BIP, der Dividenden und Gewinne des S&P 500 Index im Zeitraum vom 31.12.1960 bis zum 31.12.2024.
Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.