

Quartalsbericht der Vermögensverwaltung.

2. Quartal 2024



Gutmann
PRIVATE BANKERS



GEWAPPNET FÜR DIE ZUKUNFT.

Das mit dem Risikoempfinden ist so eine Sache. Je öfter wir auf das Wertpapierdepot schauen, desto risikoreicher kommt es uns vor. Der einfache Grund: Das tägliche Auf und Ab der Aktienkurse macht einfach nervös.

Wir erachten es als sinnvoll, ein Depot in jedem Quartal kritisch zu überprüfen. Man bleibt damit ausreichend am Ball, während kurzfristige Korrekturen in den Hintergrund rücken. Deshalb auch dieser Bericht.

Die Gutmann Aktienstrategie wies über das zweite Quartal hinweg nur geringe Veränderungen auf. Aber es mangelte nicht an kurzfristiger Aufregung. Im April legten die Aktienmärkte den Rückwärtsgang ein. Der Abschwung kam nach einem Rückgang von gut 5% zum Stillstand und die Kurse drehten in der Folge neuerlich nach oben. Wer die Aktienkurse nicht täglich verfolgte, hat sich die kurze Phase der Verunsicherung erspart.

Oft ist ein Rückblick auf die Aktienkursbewegungen der vergangenen Jahrzehnte hilfreich. Dabei zeigt sich, dass Preiskorrekturen von 15% in einem einzelnen Kalenderjahr normal sind. Wir wissen nicht, was die zweite Jahreshälfte 2024 für uns bereithält. Aber Schwankungen sind keine Überraschung für uns.

Wer investiert ist, kann einem Preisrücksetzer sowieso nicht entkommen. Viel wichtiger ist es, darauf vorbereitet zu sein. Und das sind wir jedenfalls.

Deshalb freuen wir uns über weitere Kursanstiege, sind aber auch für alle anderen Szenarien gut gewappnet.



A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Robert Karas', written in a cursive style.

Robert Karas
Chief Investment Officer
Partner

Alle blicken auf die Notenbanken.

Die Finanzmärkte befinden sich weiterhin in einem Spannungsfeld zwischen Wirtschaftswachstum, Inflation und dem Agieren der Notenbanken. Während die Aktienmärkte von einer guten Wirtschaftsentwicklung profitieren, bleibt vor allem die US-Notenbank mit Zinssenkungen zurückhaltend. Kein Wunder, schließlich hält sich die Inflation in den USA hartnäckig über der 3%-Marke.

Dagegen ging in Europa die Zinsanhebungsphase, die im Juli 2022 startete, zu Ende. Die Europäische Notenbank EZB senkte im Juni die Zinsen um 0,25% Punkte. In der Eurozone beträgt der Hauptrefinanzierungssatz nun 4,25%.

Die untere Grafik auf Seite 4 bildet die Entwicklung der europäischen Leitzinsen (EZB-Einlagensatz) seit 1999 ab. Nach der langen Nullzinsphase wurden die kurzen Zinsen sehr schnell auf den höchsten Satz innerhalb dieses Zeitraumes angehoben.

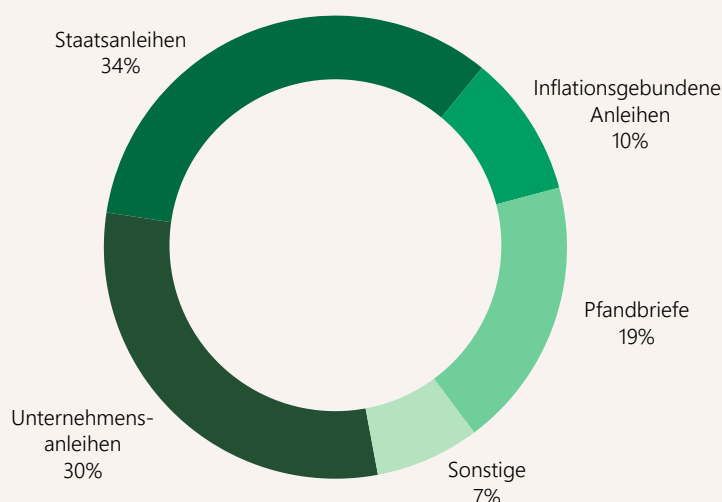
Im Vorjahr rechneten Marktbeobachter noch mit schnellen Zinssenkungen. Dieses Szenario hat sich aber nicht bewahrheitet, da sich die erwartete Rezession nicht eingestellt hat.

Schwankungsbreite 1%

Die Gutmann Anleihenstrategie ist gut aufgestellt und kann mit den schwankenden Erwartungen der Marktteilnehmer umgehen. Das ist nicht nur ein „Bauchgefühl“, sondern wird auch an der geringen Volatilität ersichtlich. Im zweiten Quartal bewegte sich die Strategie in einer Schwankungsbreite von lediglich einem Prozentpunkt.

Das bedeutet aber nicht, dass das Laufzeitenrisiko eliminiert werden kann. Immerhin liegt die Duration bei 4,8 Jahren. Die Duration spiegelt vereinfacht gesagt die durchschnittliche Bindungsdauer des Kapitals wider. Sie ist auch eine Sensitivitätskennzahl. Als Faustregel gilt: Je höher die Zahl, desto größer ist die Preisänderung einer Anleihe bei Zinsänderungen.

Segmente der Gutmann Anleihenstrategie

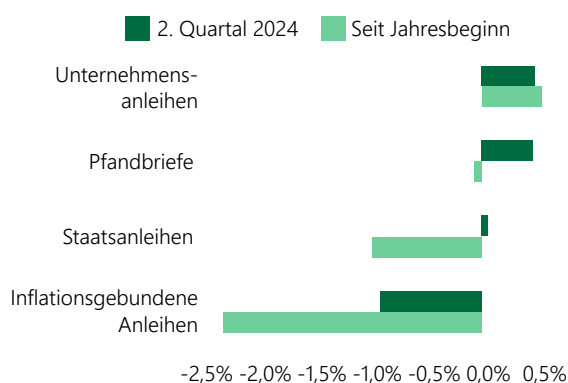


Der Tachometer zeigt unsere aktuelle Anleihen gewichtung an: Untergewichtet. Anleihen ausgewählter Unternehmen und Staatsanleihen sind die wichtigsten Säulen der Gutmann Anleihenstrategie.

Attraktive Anleihenrenditen.

Performance der wichtigsten Segmente der Gutmann Anleihenstrategie

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf künftige Renditen schließen.



Seit Jahresbeginn entwickelten sich Unternehmensanleihen in der Gutmann Anleihenstrategie am besten. Inflationsgebundene Anleihen schnitten am schlechtesten ab.

Performance Gutmann Global Bonds Strategy 10 Jahre:
2014 6,58%, 2015 0,35%, 2016 2,31%, 2017 0,44%, 2018 -1,87%,
2019 3,02%, 2020 0,70%, 2021 -0,60%, 2022 -9,85%, 2023 6,41%.

Wir nehmen ein Laufzeitenrisiko bewusst in Kauf. Die Ursache dafür: Falls es zu Stress an den Finanzmärkten kommt, würde der Anleihenteil in gemischten Depots wieder einen spürbaren, positiven Beitrag leisten. Der höhere Zinslauf wird sich wieder rechnen, sobald sich der Renditeauftrieb einbremst.

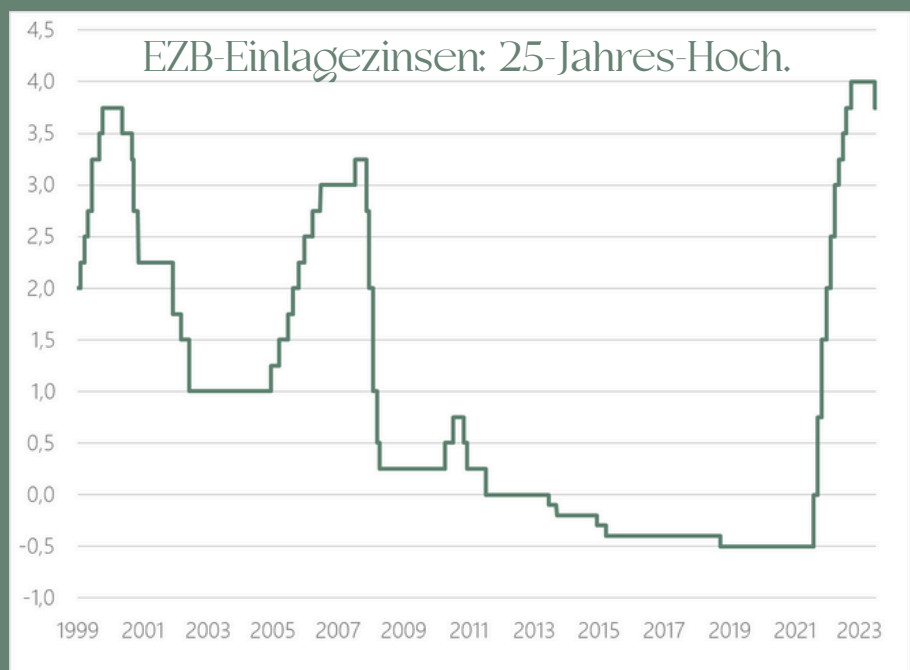
Die Zinssenkung der EZB liefert zumindest eine höhere Wahrscheinlichkeit, dass wir uns nahe dieses Punktes befinden. Immerhin liegen wir in der Gutmann Anleihenstrategie bereits jetzt bei einer durchschnittlichen Rendite von 3,8%.

Ausgabespesen von bis zu 3% werden in den Performancedaten nicht mitberücksichtigt. Die Performance ist in EUR dargestellt. Infolge von Währungsschwankungen kann die Rendite für Anleger:innen mit einer anderen Referenzwährung steigen oder fallen. Kundinnen und Kunden der Bank Gutmann bezahlen keine Ausgabespesen.

Performanceberechnung der Gutmann KAG, Daten per 30.06.2024.

Die Europäische Zentralbank hob die kurzen Zinsen zwischen Juli 2022 und September 2023 nach einer langen Nullzinsphase sehr schnell auf den höchsten Satz der letzten 25 Jahre an.

Im Juni des laufenden Jahres folgte die Kehrtwende. Die Zinsen wurden um 0,25%-Punkte gesenkt.



Quelle: Macrobond

Viel Bewegung bei Aktien.

Die Aktienstrategie schloss das vorige Quartal mit einem leichten Plus ab. Der Rückgang im April wurde im Mai schnell wieder aufgeholt. Unangefochten an erster Stelle hält sich dieses Jahr stetig das Thema Digitalisierung. Kein Wunder, Künstliche Intelligenz KI ist weiterhin in den Schlagzeilen prominent vertreten.

Dabei ist es egal, ob Apple eine Partnerschaft mit OpenAI eingeht, um Siri mit noch mehr künstlicher Intelligenz auszustatten oder ob Elon Musk mit seinen KI-Aktivitäten allen anderen Anbietern das Wasser abgraben will. KI bleibt ein Dauerbrenner.

Aktienstrategie in Balance

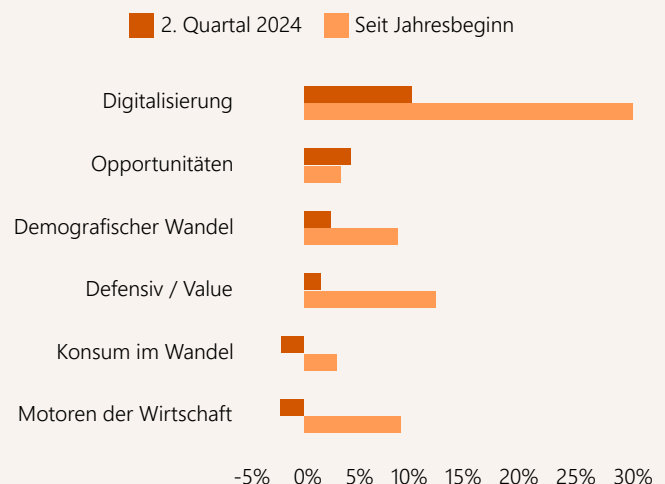
Wichtig ist: Wer auch immer das Rennen macht, alle Beteiligten benötigen KI-Prozessoren von NVIDIA. Seit 2018 sind wir in das Unternehmen investiert. Aufgrund der überaus positiven Entwicklung des Titels haben wir Anfang Mai einmal mehr Gewinne mitgenommen und den Aktienbestand reduziert. Rückblickend wäre es besser gewesen, nie zu verkaufen. Doch unsere selbst auferlegte Disziplin reduziert systematisch das Risiko von unerwarteten Preisrückgängen und hält die Aktienstrategie in Balance.

Gewinnmitnahmen und eine entsprechende Reduktion von Positionen erfolgten im Rahmen der quartalsweisen Adjustierung auch beim Chemietitel DuPont und bei dem Datenspeicher-Unternehmen Pure Storage. Im Gegensatz dazu stockten wir Starbucks auf, obwohl das Unternehmen enttäuschende Quartalszahlen lieferte. Zum aktuellen Zeitpunkt hat sich dieser Zukauf bereits gelohnt.

Diese quartalsweisen antizyklischen Transaktionen stellten wieder die Gleichgewichtung in der Gutmann Core Equities Strategie her.

Themen der Gutmann Core Equities Strategie

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf künftige Renditen schließen.



Das Thema Digitalisierung ist weiterhin der Schrittmacher an den Aktienmärkten und überschattete damit alle anderen Aktiensegmente.

Performance Gutmann Core Equities 10 Jahre: 2014 11,62%, 2015 9,61%, 2016 8,94%, 2017 4,52%, 2018 -9,36%, 2019 29,11%, 2020 4,34%, 2021 26,35%, 2022 -12,23%, 2023 18,23%.

Ausgabespesen von bis zu 4% werden in den Performancedaten nicht mitberücksichtigt. Die Performance ist in EUR dargestellt. Infolge von Währungsschwankungen kann die Rendite für Anleger:innen mit einer anderen Referenzwährung steigen oder fallen. Kundinnen und Kunden der Bank Gutmann bezahlen keine Ausgabespesen.

Performanceberechnung der Gutmann KAG, Daten per 30.06.2024.



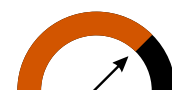
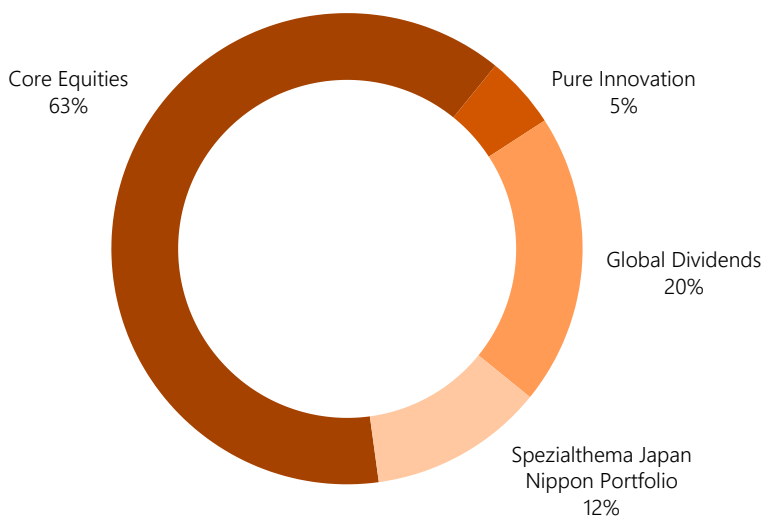
Komplett verkauft wurden Aktien des Datacenter-Betreibers Equinix. Aufgrund der anhaltenden Kontroversen um bilanzielle Fragen zwischen Equinix und einigen größeren Investorengruppen haben wir uns nach der positiven Kursreaktion im Zuge der Quartalszahlen zu diesem Schritt entschieden. Wir wollen derartige Risiken letztlich nicht in den Portfolios halten.

Der daraus entstandene Erlös wurde in Caterpillar investiert. Dieses Unternehmen ist der weltweit größte Hersteller von Baumaschinen und Bergbauausrüstung, Dieselmotoren und Erdgasmotoren sowie Industriegasturbinen.

Wir sehen Caterpillar als einen der größten Gewinner eines ausgedehnten US-Bauzyklus, der durch Elektrifizierung und den Rückenwind der Infrastrukturausgaben befeuert wird.

Im zweiten Quartal wirkte sich die Entwicklung von dividendenstarken Aktien in den Portfolios positiv aus. Solche Aktien stellen außerdem eine defensive Komponente dar. Grundsätzlich gilt, dass sich Dividentitel in einem für Aktien schwierigen Umfeld als resistent erweisen.

Gutmann Aktienstrategie



Der Tachometer zeigt unsere aktuelle Aktien-Positionierung an: Übergewichtet. Das Segment Core Equities bleibt mit Abstand am höchsten gewichtet.

Verschlaufpause für Nippon-Aktien.

Die rote Laterne des Quartals hielt das Spezialthema Japan. Titel aus Nippon legten eine Verschlaufpause ein. Zusätzlich drückte der schwache Yen auf die Performance.

Im Zuge von Unternehmensbesuchen im Juni konnten wir uns davon überzeugen, dass sich in Japan die Kultur ändert. Unternehmenslenker setzen sich heute mit Begriffen auseinander, die in der Vergangenheit so gut wie keine Rolle spielten. Das trifft etwa auf die Kapitalkosten oder die Rendite auf das eingesetzte Kapital zu. Das ist für jene, die Geld in japanische Unternehmen investieren, überaus wichtig.

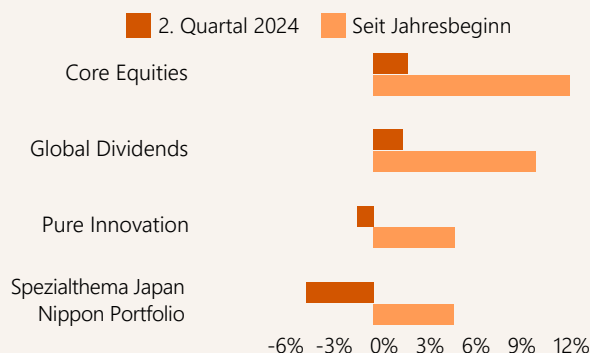
In Japan haben wir mehr als die Hälfte des Portfolioanteils in kleine Unternehmen investiert. Ein solches Engagement funktioniert nur mit genauer Bilanzanalyse und persönlichen Besuchen. Nur so kann man genau verstehen, ob die Unternehmensziele mit unseren Vorstellungen übereinstimmen.

Deshalb investieren wir nicht querbeet in den japanischen Aktienmarkt, sondern gezielt in einzelne japanische Geschäftsmodelle.

Dementsprechend kann die Entwicklung der von uns gehaltenen Aktien deutlich von jener großer Indizes wie dem Nikkei 225 abweichen. Mit aktuell 66 Aktien halten wir weniger als 2% aller Titel, die in Japan an der Börse gehandelt werden. Unser handverlesener Zugang ist deshalb nicht nur ein Schlagwort.

Performance Gutmann Aktienstrategie

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf künftige Renditen schließen.



Die Aktienstrategien Core Equities und Global Dividends brachten im 2. Quartal positive Erträge. Japanische Aktien entwickelten sich negativ.

Performance 10 Jahre:

Gutmann Core Equities: 2014 11,62%, 2015 9,61%, 2016 8,94%, 2017 4,52%, 2018 -9,36%, 2019 29,11%, 2020 4,34%, 2021 26,35%, 2022 -12,23%, 2023 18,23%.

Gutmann Global Dividends: 2014 16,55%, 2015 10,20%, 2016 7,58%, 2017 4,31%, 2018 -5,15%, 2019 22,95%, 2020 -8,25%, 2021 25,85%, 2022 1,46%, 2023 3,38%.

Gutmann Pure Innovation: 2022 -13,42% (Fondsstart März 2022), 2023 15,49%.

Nippon Portfolio (EUR): 2014 7,83%, 2015 18,05%, 2016 6,01%, 2017 4,53%, 2018 -18,95%, 2019 20,85%, 2020 10,36%, 2021 5,74%, 2022 -15,95%, 2023 15,28%.

Ausgabebespen von bis zu 5% werden in den Performancedaten nicht mitberücksichtigt. Die Performance ist in EUR dargestellt. Infolge von Währungsschwankungen kann die Rendite für Anleger:innen mit einer anderen Referenzwährung steigen oder fallen. Kundinnen und Kunden der Bank Gutmann bezahlen keine Ausgabebespen.

Performanceberechnung der Gutmann KAG, Daten per 30.06.2024.



Weiter Kurs auf ein erfolgreiches 2024.

Die Diskussion ist so alt wie die Börse selbst: Sind Aktien zu teuer bewertet? Und bilden sich gar Blasen oder Übertreibungen? Diese Themen wechseln einander über die Zeit hinweg ab. Doch die Emotionen der handelnden Menschen bleiben die gleichen. Das aktuell dominierende Thema ist Künstliche Intelligenz. Sie befeuert die Fantasie. Das wird auch an der hohen Performance von Aktien, die das Thema Digitalisierung abdecken, klar ersichtlich.

Doch die positive Aktienmarktentwicklung ist breiter aufgestellt. Unter der Oberfläche wird deutlich zwischen Geschäftsmodellen, die Erwartungen erfüllen oder übertreffen und denjenigen, die enttäuschen, unterschieden. Daraus folgt, dass die Auf- und Abwärtsbewegungen der Kurse einzelner Aktien hoch bleiben.

Wir begrüßen diese Schwankungen, da sie immer wieder neue Veranlagungsmöglichkeiten eröffnen. Durch unsere quartalsweisen Anpassungen der Positionen ist antizyklisches Handeln fix in den Investmentprozess eingebaut.

In den vergangenen Monaten hielt unser Chief Investment Officer einige Vorträge für junge Menschen zum Thema Investieren. Dabei ist es wichtig, die Magie der Aufzinsung zu skizzieren. Auf Englisch wird sie mit dem spannenderen Begriff „power of compounding“ bezeichnet.

Es fällt uns leicht, $8+8+8+8+8$ im Kopf zu rechnen. Aber $8*8*8*8*8$ stellt uns bereits vor große Herausforderungen. Deshalb ist es nicht intuitiv nachvollziehbar, welcher enormen Unterschied in der Geldanlage wenige Prozentpunkte mehr oder weniger für das Endergebnis nach 30 Jahren machen.

Aus diesem Grund sind Aktien langfristig im Finanzvermögen unerlässlich. Die Investitionshöhe sollte jedoch so gewählt sein, dass Bärenmärkte auszuhalten sind. Selbst wenn diese Jahre dauern sollten.

Wir wissen, dass die Börse keine Einbahnstraße ist. Doch wir sind gut gewappnet, auch auf holprigem Terrain gut unterwegs zu sein.

Kontakt.

BANK GUTMANN AKTIENGESELLSCHAFT
SCHWARZENBERGPLATZ 16
1010 WIEN, ÖSTERREICH
TEL.: +43 1 502 20-0
MAIL@GUTMANN.AT
HTTPS://WWW.GUTMANN.AT
SITZ WIEN, FN 78445K
HANDELSGERICHT WIEN

 bankgutmann

 bank-gutmann

Scannen Sie diesen QR-Code
und vereinbaren Sie noch
heute einen Termin mit uns.



Gutmann
PRIVATE BANKERS

Disclaimer.

Dies ist eine Werbemitteilung. Die Anlage in Finanzinstrumenten bzw. Investmentfonds ist Marktrisiken unterworfen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf künftige Renditen schließen. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Der Fonds Gutmann Global Bonds Strategy kann hauptsächlich in Anlageinstrumente, die keine Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente sind, investieren.

Die Fonds Gutmann Core Equities, Gutmann Global Dividends, Gutmann Pure Innovation und Nippon Portfolio weisen aufgrund der Zusammensetzung des Portfolios beziehungsweise der verwendeten Portfoliomanagementtechniken unter Umständen eine erhöhte Volatilität auf, d. h. die Anteilswerte können auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt sein.

Weiterführende Angaben zu den wesentlichen Risiken der Fonds finden Sie im Basisinformationsblatt („BIB“) sowie dem veröffentlichten Prospekt bzw. den Informationen für Anleger:innen gemäß § 21 AIFMG unter dem Punkt „Risikoprofil des Fonds“.

Die Fonds verfolgen eine aktive Managementstrategie ohne Bezugnahme auf einen Referenzwert.

Alle Angaben sind ohne Gewähr. Berechnungs- oder Rechenfehler und Irrtum vorbehalten.

Das Basisinformationsblatt („BIB“) gem. Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 für die Fonds Gutmann Global Bonds Strategy, Gutmann Core Equities, Gutmann Global Dividends, Gutmann Pure Innovation und Nippon Portfolio bzw. der veröffentlichte Prospekt gemäß § 131 InvFG für die Fonds Gutmann Core Equities, Gutmann Global Dividends, Gutmann Pure Innovation und Nippon Portfolio bzw. die Informationen für Anleger:innen gemäß § 21 AIFMG für den Gutmann Global Bonds Strategy stehen den Interessenten in der aktuellen Fassung bei der

Gutmann KAG und der Bank Gutmann AG, beide Schwarzenbergplatz 16, 1010 Wien, Österreich sowie auf der Website www.gutmannfonds.at sowie für die Fonds Gutmann Core Equities, Gutmann Global Dividends und Nippon Portfolio bei der deutschen Informationsstelle Dkfm. Christian Ebner, Rechtsanwalt, Theresienhöhe 6a, 80339 München sowie für den Nippon Portfolio beim Vertreter in der Schweiz Dreyfus Söhne & Cie AG, Aeschenvorstadt 14-16, 4002 Basel in deutscher Sprache kostenlos zur Verfügung. Der Vertrieb von Anteilen des Fonds wurde in Deutschland der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) angezeigt. Die Gutmann KAG kann die getroffenen Vorkehrungen für den Vertrieb der Anteile in Deutschland unter Einhaltung der Vorgaben gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG widerrufen.

Weiterführende Informationen über die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte der Fonds finden Sie auf der Website www.gutmannfonds.at/gfs.

Diese Broschüre wurde von der Bank Gutmann AG, Schwarzenbergplatz 16, 1010 Wien erstellt. Bank Gutmann AG weist ausdrücklich darauf hin, dass diese Unterlage ausschließlich für den persönlichen Gebrauch und nur zur Information dienen soll. Eine Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe ist ohne die Zustimmung der Bank Gutmann AG untersagt. Der Inhalt dieser Unterlage stellt nicht auf die individuellen Bedürfnisse einzelner Anleger:innen ab (gewünschter Ertrag, steuerliche Situation, Risikobereitschaft, etc.), sondern ist genereller Natur und basiert auf dem neuesten Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zu Redaktionsschluss. Informationen zu Anlegerrechten sind unter www.gutmannfonds.at/gfs sowie auf Anfrage bei der Gutmann KAG und der Bank Gutmann AG in deutscher Sprache erhältlich. Diese Unterlage ist weder ein Angebot noch eine Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren.

Die erforderlichen Angaben zur Offenlegungspflicht gemäß § 25 Mediengesetz sind unter folgender Website auffindbar: <https://www.gutmann.at/impressum>.