

Quartalsbericht der Vermögensverwaltung.

3. Quartal 2023



Gutmann
PRIVATE BANKERS



Fokus auf die Unternehmen.

Im dritten Quartal stellte sich an den Finanzmärkten in Summe eine Seitwärtsbewegung ein. Anleihen und Aktien kämpfen weiterhin mit dem von steigenden Zinsen ausgelösten Gegenwind. Künstliche Intelligenz und eine Handvoll Technologieaktien, die den Markt tragen, sind in aller Munde. Ungeachtet dessen kommt eine risikoreiche Konzentration des Depots auf ein paar wenige Titel nicht in Frage. Die Gutmann Vermögensverwaltung ist weiter solide aufgestellt.

Nur 7 Aktien sind dieses Jahr für das Kursplus an den Börsen weltweit verantwortlich! So oder ähnlich lauten die aufgeregten Schlagzeilen, die um unsere Aufmerksamkeit buhlen.

Blicken wir in das Portfolio der Gutmann Aktienstrategie. Dort finden sich 5 Aktien dieser Gruppe: Die Google-Mutter Alphabet, Amazon.com, Apple, Microsoft und das Chip Design-Unternehmen NVIDIA. Dieser Konzern ist wohl der größte Medienstar unter den glorreichen 7. Die Verheißungen der Künstlichen Intelligenz katapultierten den Aktienkurs des High-Tech Unternehmens seit Jahresanfang kräftig nach oben.

In der Gutmann Vermögensverwaltung haben der Schutz Ihres Vermögens und dessen Vermehrung höchste Priorität. Genau in dieser Reihenfolge. Halten wir nun, nach den jüngsten Kursanstiegen, eine riesige NVIDIA-Position? Nein. Unsere Disziplin, mehrmals im Jahr antizyklisch die Gewichtung der Gewinner zu reduzieren und jene schwächerer Titel wieder aufzustocken, verhindert das. NVIDIA ist kein kurzfristiger Hype-Titel im Gutmann Portfolio. Wir sind bereits seit April 2018 investiert. Zugegeben, in den letzten Jahren war diese Investition ein wilder Ritt. Der Aktienkurs sackte im schwierigen Jahr 2022 um mehr als die Hälfte ab. Im laufenden Jahr folgte mit einer Verdreifachung der Notierung die Kehrtwende. Unser Ansatz im Rückblick: 2022 stockten wir zu 3 Zeitpunkten die Position der Aktie auf, während wir sie dieses Jahr bereits 3 Mal reduzierten.

2023 hätte ein Festhalten an der Position den maximalen Gewinn gebracht. Doch Disziplin ist Disziplin und langfristig gesehen ist unsere Vorgehensweise von Vorteil.

Robert Karas
Chief Investment Officer
Partner

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'R. Karas'.



Gegenwind der Zinsen.

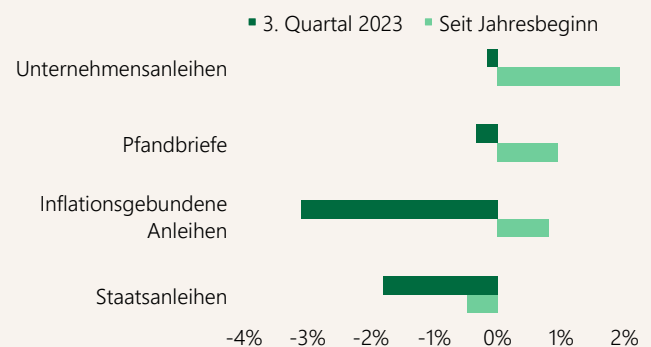
Seit Frühling 2022 klettern die Anleihenrenditen nach oben. Egal ob in Europa oder den USA. Oft hörten wir in den letzten 12 Monaten, dass steigende Zinsen Gift für den Aktienmarkt seien und Vorsicht geboten bleibt. Wir verstehen dieses Argument und teilen durchaus die Meinung, dass zukünftige Cashflows börsennotierter Unternehmen in einem Zinsumfeld von 1% einen anderen Barwert haben als bei 5%. Je höher die Zinsen, desto geringer der heutige Wert zukünftiger Zahlungsströme. Das ist ein unverrückbarer Grundmechanismus.

Möglicherweise war es genau diese Entwicklung, von der die Aktienpreise im Vorjahr so negativ betroffen waren. Der Markt nahm den Zinsanstieg voraus. Jedes gemischte Depot leidet auch zum Ende des dritten Quartals noch immer unter der massiven Verschiebung des Zinsumfeldes. Noch haben wir die Rückschläge des Jahres 2022 nicht aufgeholt. Wir sind jedoch überzeugt, dass die Gutmann Hausmeinung Chancen eröffnet und dass die Depots wieder neue Höchststände erreichen werden.

Die von uns ausgewählten Unternehmen haben sich dem neuen Umfeld angepasst und ihre Margen und Gewinne verteidigt. Bei den Anleihen „verleihen“ wir das Geld zu höheren Zinsen an solide Unternehmen und Staaten.

Performance der wichtigsten Segmente der Gutmann Anleihenstrategie

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf künftige Renditen schließen.



Die wichtigsten Themen der Anleihenstrategie mussten sich im 3. Quartal weiterhin dem Gegenwind steigender Zinsen stellen.

Performance Gutmann Global Bonds Strategy 10 Jahre: 2013 0,15%, 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%.

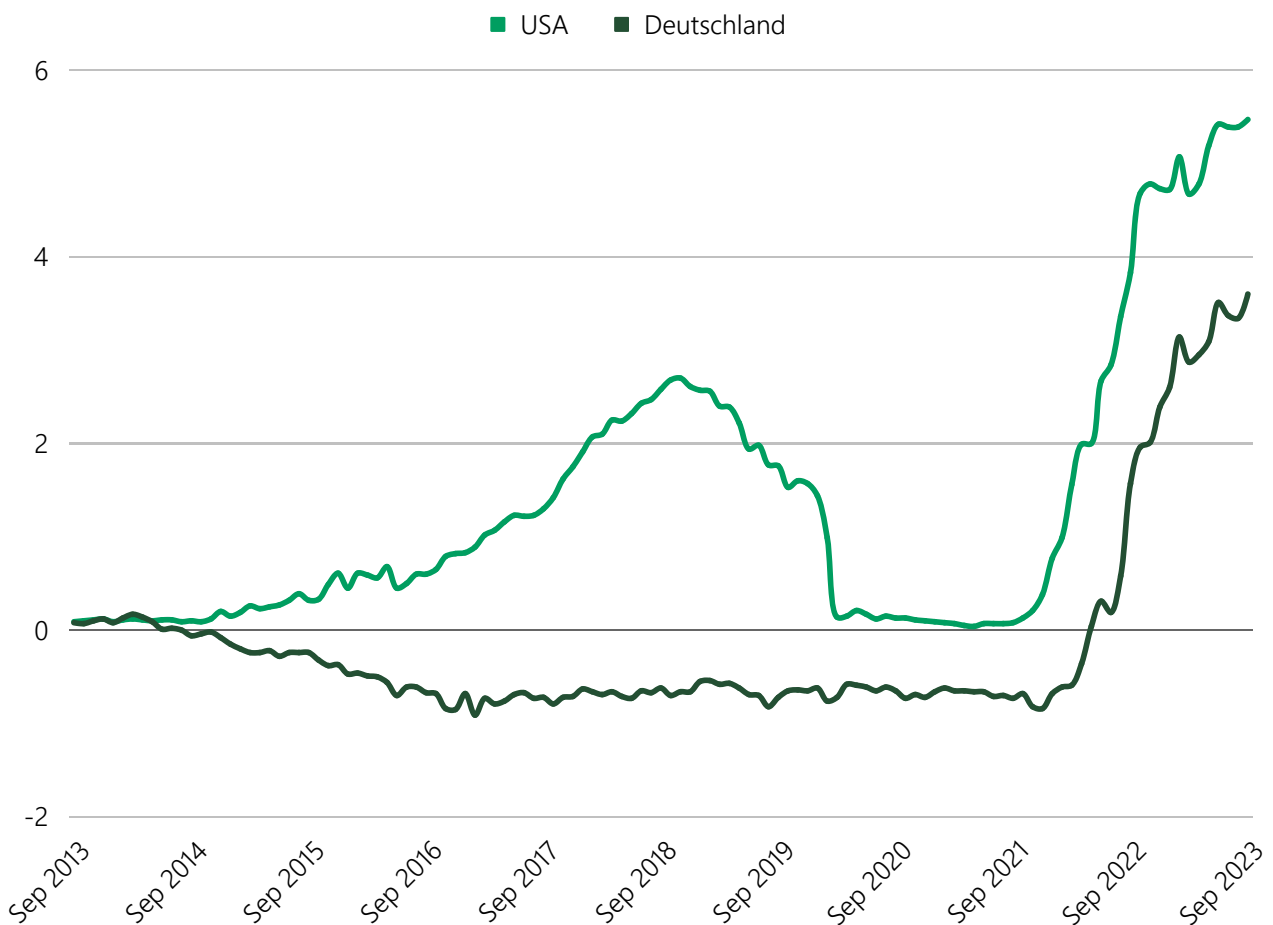
Ausgabespesen von bis zu 3% werden in den Performancedaten nicht mitberücksichtigt. Die Performance ist in EUR dargestellt. Infolge von Währungsschwankungen kann die Rendite für Anleger:innen mit einer anderen Referenzwährung steigen oder fallen.

Performanceberechnung der Gutmann KAG, Daten per 30.09.2023.



Renditen 1-jähriger Staatsanleihen.

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf künftige Renditen schließen.

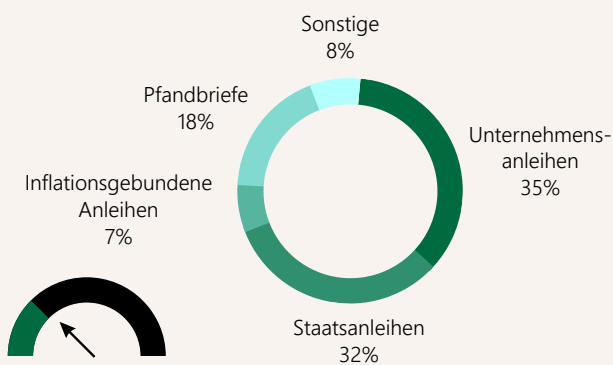


Mehr als 10 Jahre mussten Anleger:innen im Euro mit Renditen im Bereich von null Prozent oder darunter leben. Sowohl in Amerika als auch in Europa begann ab Herbst 2021 eine Phase mit starkem Anstieg. Nun gibt es für 1-jährige Regierungsanleihen in Deutschland 3,6% und in den USA 5,4%.

Quelle: FactSet.

Chancenreich und defensiv.

Segmente der Gutmann Anleihenstrategie



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

Mehr als 10 Jahre mussten Anleger:innen Anleihenrenditen im Bereich von null Prozent und darunter ertragen. Nun gibt es für 1-jährige Regierungsanleihen in Deutschland 3,6% und in den USA 5,4%.

Es ist nur verständlich, dass diese Zinssätze verlockend wirken, sind sie doch höher als bei längeren Laufzeiten. Stellt sich die Frage, wie lange das so bleibt. Schließlich könnten die Notenbanken bei einer Abkühlung der Wirtschaft schon bald die Leitzinsen senken. Es ist aber auch denkbar, dass wegen einer anhaltend hohen Inflation weitere Zinserhöhungen folgen.

Wir haben die Zinsbindung im Jahr 2022 verlängert, sind aber dieses Jahr zurückhaltender gewesen. Mit einer Duration von ungefähr 4,5 Jahren sichern wir uns die höheren Zinsen für eine längere Periode. Das ist aber immer noch kurz genug, um auf unterschiedliche Szenarien flexibel reagieren zu können. In Summe ist das Anleihenportfolio breit gestreut.

Natürlich halten wir nicht nur Anleihen, die in knapp 5 Jahren auslaufen. Es ist ein buntes Bild aus kurzfristigen und lange laufenden Anleihen von unterschiedlichen Emittenten. Wenn wir Chancen in bestimmten Segmenten sehen, werden wir spürbare Schritte setzen. Doch aktuell bleiben wir ausreichend defensiv positioniert, um den Gegenwind im Anleihenbereich gut abzufedern.

KI schraubt die Erwartungen hoch.

In den vergangenen zwei Jahren vervielfachten sich die Data Center-Umsätze von NVIDIA. Die beiden Mitbewerber Intel und AMD fielen deutlich zurück.

Digitalisierung blieb im 3. Quartal das beherrschende Thema der Gutmann Aktienstrategie. Alle Augen waren auf das Chip Design-Unternehmen NVIDIA gerichtet. Vor der Publikation der jüngsten Quartalszahlen waren die Erwartungen hoch. Erstaunlicherweise hat NVIDIA diese sogar übertroffen. Der Gesamtumsatz des zweiten Quartals lag über den ohnehin hohen Prognosen der Analyst:innen. Entscheidend dafür war der extrem stark ansteigende Umsatz mit den Beschleunigerchips H100 und A100. Diese Chips werden vor allem im Bereich der Künstlichen Intelligenz (KI) eingesetzt. Die großen Cloud-Anbieter Microsoft, Amazon und Google arbeiten fieberhaft am Ausbau ihrer KI-Trainingskapazitäten. Sie kaufen praktisch die gesamten Produktionsmengen von NVIDIA. Wie erstaunlich das Geschäftsmodell des Unternehmens ist, zeigt auch, dass fast die Hälfte des Umsatzes als Nettogewinn übrig bleibt.

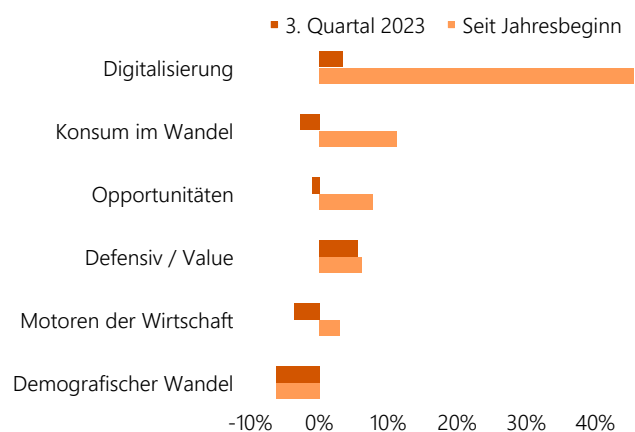
Auch an uns ist die hohe Bewertung der NVIDIA-Aktie nicht vorübergegangen. Das Aktienteam diskutiert regelmäßig die fundamentalen Aussichten des Konzerns und überprüft, wieviel des Optimismus bereits im Aktienkurs widerspiegelt wird. Wichtig ist, dass unser disziplinierter Ansatz dazu führte, die Aktienposition dieses Jahr bereits 3 Mal zu reduzieren. Es wurden also bereits Gewinne mitgenommen.

Die steilste Wachstumsphase von NVIDIA ist möglicherweise vorbei. Aber die Transformation der Rechenzentren steht noch am Anfang.

Die Weiterentwicklung von Servern wird sich fortsetzen. Und die meisten Server werden auch in Zukunft mit Beschleunigerchips von NVIDIA bestückt sein. Deswegen bleiben wir investiert.

Themen der Gutmann Core Equities Strategie

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf künftige Renditen schließen.



Im durchwachsenen 3. Quartal leisteten defensive Aktien einen positiven Ergebnisbeitrag. Seit Jahresbeginn bleibt Digitalisierung das ertragreichste Segment.

Performance Gutmann Core Equities 10 Jahre: 2013 13,34%, 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%.

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.

Performanceberechnung der Gutmann KAG, Daten per 30.09.2023.

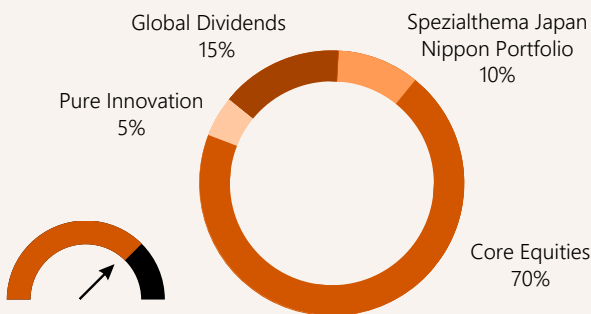
Hoffnungsträger Schlankmacher.

Das zweite beherrschende Thema im abgelaufenen Quartal kommt aus dem Gesundheitsbereich. Es handelt sich um den Erfolg der GLP-1 Medikamente von Eli Lilly und Novo Nordisk. Diese Abnehmpräparate geben vor allem Diabetes Typ 2-Patient:innen große Hoffnungen und befeuerten die Aktienkurse der beiden Unternehmen. Im Gegenzug litten Insulet und DexCom mit ihren Insulin-Managementsystemen.

Wichtig für die Vermögensverwaltung: Jeder der Titel ist in unterschiedlicher Gewichtung in den Depots enthalten. Dadurch entsteht in der aktuellen Situation des potenziellen Umbruchs eine Balance.

Unser Aktienteam verfolgt die Situation genau und lernt über Expertengespräche laufend dazu. Die ausgewogene Allokation bietet Investitionen in zukunftsfrüchtige und aussichtsreiche Themen, ohne dass die enormen Schwankungen einzelner Aktien zu stark auf das Gesamtdepot durchschlagen.

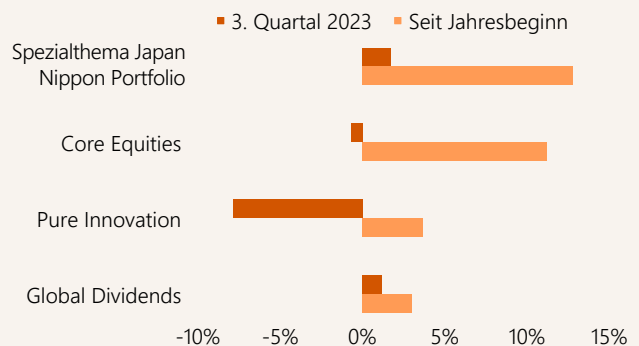
Gutmann Aktienstrategie



Der Tachometer zeigt unsere aktuelle Aktien-Positionierung an: Übergewichtet. Die Gutmann Aktienstrategie bringt die besten Unternehmen der Welt in Ihr Depot.

Performance Gutmann Aktienstrategie

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf künftige Renditen schließen.



Japanische Aktien brachten im 3. Quartal das beste Ergebnis. Papiere des Bereichs Pure Innovation gerieten unter Druck.

Performance 10 Jahre:

Gutmann Core Equities: 2013 13,34%, 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%.

Gutmann Global Dividends: 2013 17,08%, 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%.

Gutmann Pure Innovation: 2022 -13,42% (s. Fondsstart März 2022).

Nippon Portfolio (EUR): 2013 17,00%, 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%.

Ausgabespesen 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.

Performanceberechnung der Gutmann KAG, Daten per 30.09.2023.



Aktien weiter Übergewichtet.

September und Oktober sind traditionell schwierige Monate an den Börsen. Aber dabei handelt es sich nicht um ein Naturgesetz. Können sich doch die Verläufe an den Finanzmärkten Jahr für Jahr nach einem ganz eigenen Muster entwickeln. Dennoch gibt es Saisonalität. Vor allem Schwächephasen, in denen die Aktienmärkte korrigieren, können uns Anleger:innen beunruhigen.

Es stellt sich die Frage, ob es sich nur um einen kurzfristigen Rückschlag in einem Bullenmarkt handelt oder ob bereits der nächste Bärenmarkt vor der Tür steht. Das lässt sich klarerweise nur im Rückblick mit Sicherheit beantworten.

Korrekturen gehören zum Leben der Börsianer:innen. Wer sie nicht ertragen will oder kann, muss das bereits in der strategischen Aufteilung des Depots berücksichtigen. Wer nur die Hälfte des Depots in Aktien investiert, muss auch nur die Hälfte an Rückschlag aushalten. Über die Jahrzehnte hinweg hat sich gezeigt, dass an den Börsen Rückschläge im Ausmaß von 15% normal sind. Es gibt zwar immer wieder einige Jahre in Serie, wo wir von größeren Abwärtsbewegungen verschont bleiben. In ein neues Zeitalter ohne Korrekturen sind wir allerdings nicht eingetreten. Dieses „Problem“ hatten wir in den letzten Jahren sowieso nicht. Es ist eher so, dass die Anleger:innen nervös bleiben und hinter jedem Kursrückgang den nächsten Bärenmarkt vermuten.

Dafür sind schnell genügend Gründe gefunden. Steigende Zinsen und eine inverse Zinskurve sind nur zwei davon. Wir verschließen unsere Augen nicht vor diesen Fakten. Gleichzeitig meinen wir, dass all diese Informationen bekannt und in den gehandelten Preisen verarbeitet sind. Wir behalten die Indikatoren fest im Blick und reagieren schnell, wenn es nötig ist. Vorerst bleiben wir jedoch optimistisch und in der Aktienquote Übergewichtet.

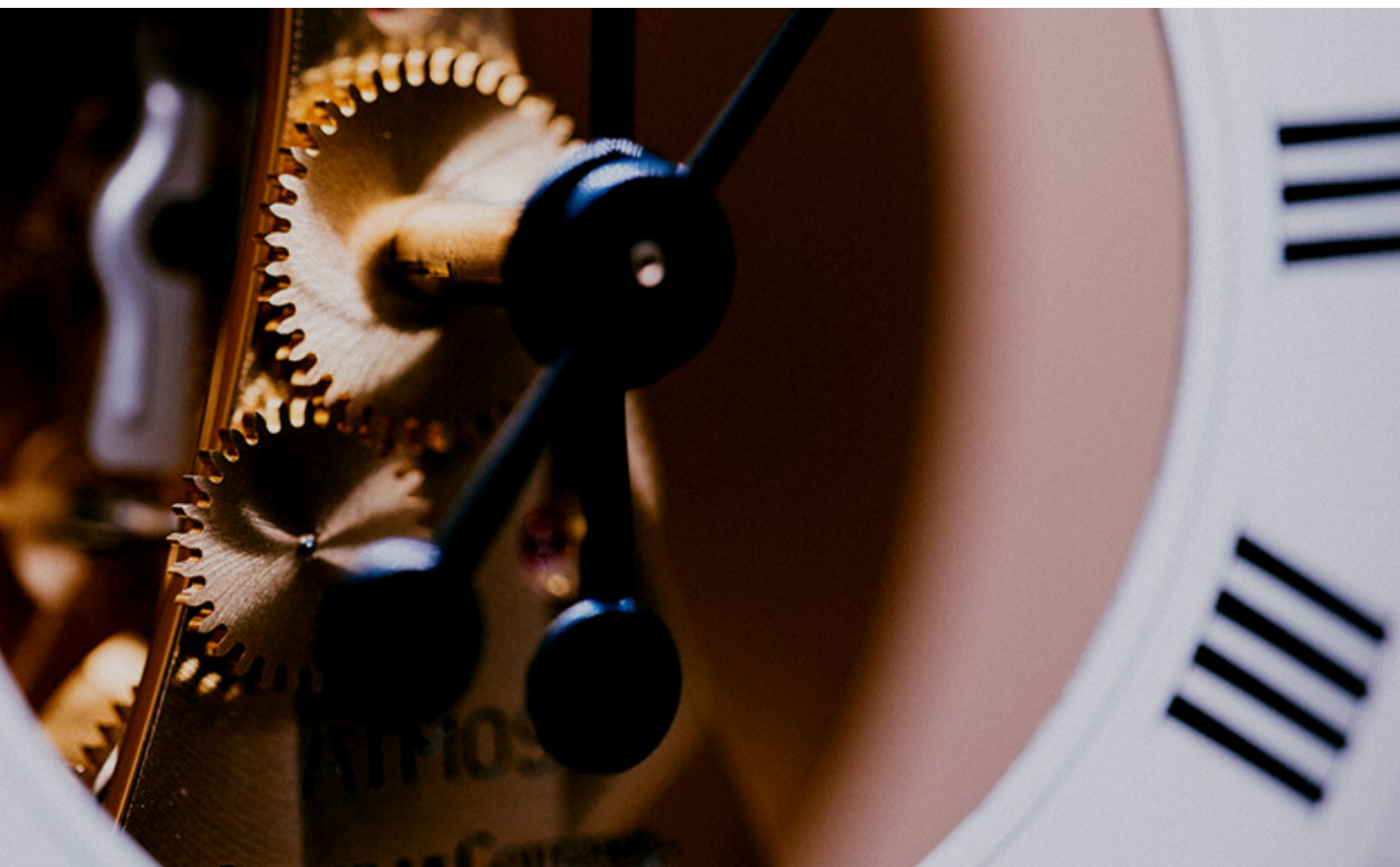
Kontakt.

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 des 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 nachhaltigkeits-relevanten Aspekte des 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>.