

Quartalsbericht der Vermögensverwaltung.

4. Quartal 2024



Gutmann
PRIVATE BANKERS

Executive Summary.

- Ein weiteres starkes Börsenjahr: 2024 setzte sich der positive Aktientrend fort. Insbesondere nach den US-Wahlen war die Anlegerstimmung bullish.
- Künstliche Intelligenz KI als Wachstumsmotor: Die Revolution der Künstlichen Intelligenz beflügelt die Aktienmärkte dank hoher Investitionen in Rechenchips und Datenzentren.
- Strategischer Schritt: Gutmann senkte Ende Oktober die Aktienquote und passte die Aktienstrategie an, um Gewinne zu sichern und Risiken zu minimieren.
- Anleihen im Fokus: Die jüngste Zinspolitik und aktuelle Marktbedingungen machen Anleihen wieder attraktiver.
- Vorschau in das Jahr 2025: Trotz der positiven Entwicklungen liegt der Fokus weiterhin auf der Ausgewogenheit der Portfolios, um langfristig erfolgreich zu sein.



ERNEUT EIN GUTES BÖRSENAHR.

2024 stellte sich das zweite herausragende Börsenjahr in Folge ein. Vorhersehen konnte das niemand. Aber es hat sich bestätigt, dass es sehr wichtig ist, investiert zu bleiben.

Bis Mitte November zeigten sich an den Aktienmärkten im vierten Quartal nur wenig Veränderungen. Danach sorgte der Ausgang der US-Präsidentenwahlen für sehr viel Bewegung. Die Ursachen lagen an den politischen Diskussionen, die an Fahrt aufnahmen. Dazu kamen die Hoffnung auf Deregulierungsmaßnahmen und ein wirtschaftsfreundliches Klima. Dieser Mix schob die Kurse kräftig an.

Doch bei all dem Hype bleibt eines klar: Die Infrastruktur ist noch längst nicht für eine Transformation in großem Stil bereit. Mehr Rechenchips, größere Datenzentren und vor allem erheblich mehr Energie sind nötig, um den wachsenden Bedarf zu decken. Für den infrastrukturellen Aufbau sind hohe Kapitalinvestitionen nötig. Davon profitieren zahlreiche Unternehmen unterschiedlicher Branchen. Deren Auftragsbücher sind prall gefüllt.

Nach der ersten Euphorie drängen sich auch kritische Fragen auf. Insbesondere die Frage, wie profitabel sich die notwendigen Investitionen langfristig erweisen. Für den Moment bleibt der Markt noch bullisch. Doch bei Gutmann wurde vorausschauend gehandelt: Ende Oktober haben wir die Aktienquote reduziert und die Zusammensetzung der Strategie angepasst.

Warum? Um Gewinne zu sichern und für mögliche Veränderungen gerüstet zu sein. Details dazu finden Sie in den Ausführungen dieses Quartalsberichts.



Robert Karas
Chief Investment Officer
Partner

Lehren aus stürmischen Zeiten.

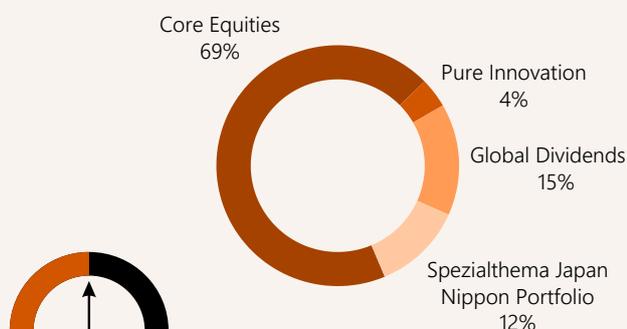
Wie schnell die Zeit vergeht! Über zwei Jahre lang war die Aktienquote übergewichtet. Dabei handelte es sich um eine mutige Entscheidung in einer Phase, die von Unsicherheit und düsteren Prognosen geprägt war. Rückblickend zeigt sich aber, dass sich der Optimismus gelohnt hat. Wir haben im Oktober 2022 festgehalten:

„Wir erhöhen die Aktienquote daher in der Erwartung, dass sich die dunklen Wolken lichten. Nur wer optimistisch bleibt, wird Chancen erkennen und ergreifen.“

Gerade in schwierigen Marktphasen neigen viele Anleger dazu, auf bessere Nachrichten zu warten, bevor sie in Aktien investieren. Doch die Erfahrung lehrt uns: Wer auf eine aufgehellte Nachrichtenlage setzt, verpasst oft entscheidende Kursgewinne.

Als wir im September 2022 bei Aktien zugriffen, war bereits viel negative Erwartung in die Kurse eingepreist.

Gutmann Aktienstrategie



Der Tachometer zeigt unsere aktuelle Aktien-Positionierung an: Sie entspricht der strategischen Gewichtung. Das Segment Core Equities bleibt mit Abstand am höchsten gewichtet.

Mit diesem Schritt hielten wir an unserer Überzeugung fest, dass sich Qualität und Geduld langfristig auszahlen. Oder wie wir es damals formulierten:

„Die Entscheidung, die strategische Aktiengewichtung aktiv nach oben oder unten zu korrigieren, ist niemals klar und eindeutig. Es sind wenige Datenpunkte, die letztendlich den Ausschlag geben. Unser oberstes Gebot ist: Wir investieren in ausgezeichnete Qualitätsunternehmen zu attraktiven Preisen. Das gibt uns die Überzeugung, auch in stürmischen Zeiten daran festzuhalten.“

Qualität zu attraktiven Preisen

Nun drängt sich die Frage auf, ob diese Argumentation auch heute noch Gültigkeit hat. Ohne Zweifel, denn wir finden weiterhin Aktien von ausgezeichneten Qualitätsunternehmen zu attraktiven Preisen. Doch unsere Erfahrung lehrt uns, dass eine Korrektur des Gesamtaktienmarktes auf alle Aktienpreise wirkt – und dabei ist es egal, ob Aktien teuer oder günstig bewertet sind.

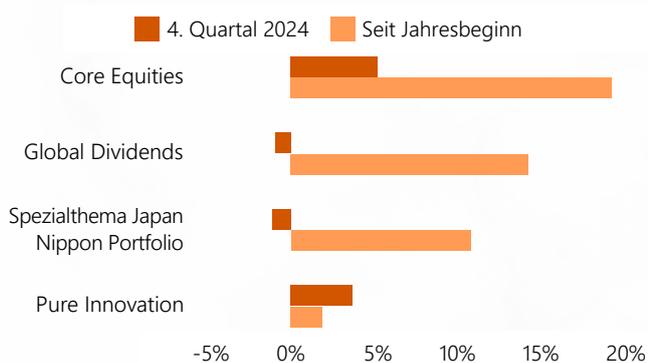
Die aktuelle Stimmung ist weit optimistischer als noch vor zwei Jahren. Damit einher gehen immer höhere Kurse in einzelnen Segmenten. Es sind vor allem Aktien aus dem Digitalisierungsbereich, bei denen sich einmal mehr atemberaubende Kurssteigerungen zeigten. Vor allem nach der Wahl von Donald Trump zum nächsten US-Präsidenten fiel die Aufwärtsbewegung besonders dynamisch aus.

Unternehmertum schafft Werte.

Zum strategischen Vermögensaufbau ist ein Engagement in Aktien unabdingbar. Das aber nur unter der Voraussetzung, dass der Aktienanteil der persönlichen Risikoneigung entspricht.

Performance Gutmann Aktienstrategie

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf künftige Renditen schließen.



Die Aktienstrategien Core Equities und Pure Innovation entwickelten sich im 4. Quartal am besten. In Summe erzielten sämtliche Aktiensegmente im Jahr 2024 ein Plus.

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%, 2024 18,92%.

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%, 2024 14,03%.

Gutmann Pure Innovation: 2022 -13,42% (Fondsstart März 2022), 2023 15,49%, 2024 1,86%.

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%, 2024 10,61%.

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. Kundinnen und Kunden der Bank Gutmann bezahlen keine Ausgabespesen.

Performanceberechnung der Gutmann KAG, Daten per 31.12.2024.

Wer Vermögen aufbauen möchte, kommt an Aktien nicht vorbei – allerdings nur in einem Ausmaß, das der persönlichen Risikotoleranz entspricht. Das bedeutet: Strategische Entscheidungen wie die Verteilung des Vermögens zu 60% auf Aktien und zu 40% auf Anleihen sind nicht zufällig gewählt. Vielmehr spiegelt die Allokation wider, was Kundinnen und Kunden auch in turbulenten Zeiten aushalten können. Denn langfristige Ziele lassen sich nur erreichen, wenn man auch in einem Bärenmarkt die Nerven behält. Wer hingegen Buchverluste realisiert, verpasst die Chance, vom nächsten Aufschwung zu profitieren.

Wenn wir die Aktienquote auf Übergewichten anpassen, ist uns bewusst, dass das über der vereinbarten strategischen Quote liegt. Im Oktober 2024 haben wir die Aktienquote wieder auf das strategische Niveau zurückgeführt und so einen Teil der Gewinne gesichert. In Summe bleiben wir aber weiterhin positiv auf Aktien. Ansonsten würden wir auf Untergewichten senken.

Mitnahme von Gewinnen

Rückblickend war es klug, in den letzten beiden Jahren mit einer höheren Aktienquote investiert zu bleiben. Besonders US-Titel trugen wesentlich zur Performance bei. Gleichzeitig erhöhte sich aber das zukünftige Risiko.

Die Senkung der Aktienquote bedeutet nicht nur die Realisierung von Gewinnen, sondern auch eine strategische Anpassung des Portfolios.

Digitalisierung als Highlight.

Im Oktober haben wir insbesondere den Anteil von Dividendenaktien reduziert, um den Fokus stärker auf die Gutmann Core Equities Strategie zu legen. Diese Entscheidung hat sich rückblickend als richtig erwiesen, denn nach den US-Wahlen zeigte sich einmal mehr eine deutliche Kluft zwischen Wachstumsaktien und defensiven Titeln.

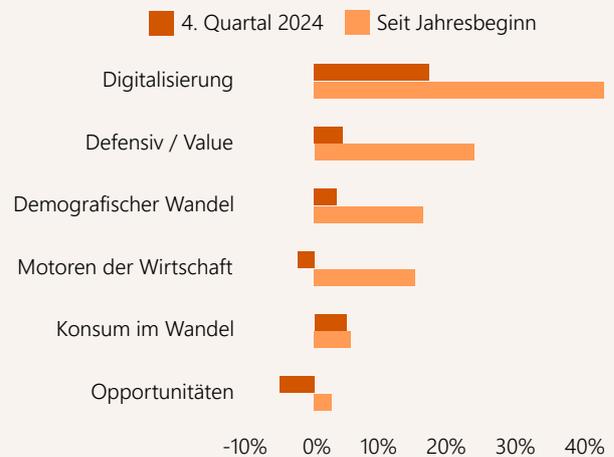
Der positive Trend von Aktien aus dem Bereich Digitalisierung setzte sich auch im 4. Quartal mit einem positiven Ertrag von 18% fort. Über das gesamte Kalenderjahr hinweg konnten Aktien dieses Segments mit einer Rendite von 45% das Ergebnis aller anderen Depotpositionen deutlich übertreffen.

Unverzichtbare Aktien

Unsere Positionierung in unverzichtbaren Technologiewerten wie Nvidia, Microsoft, Amazon und Google bleibt bestehen. Auch kleinere, spezialisierte Unternehmen wie Marvell, nVent Electric und Pure Storage profitieren stark vom aktuellen KI-Investmentzyklus. Es ist der gleichgewichtete Ansatz der Gutmann Core Equities Strategie, der uns erlaubt, über lange Zeit investiert zu bleiben und gleichzeitig Klumpenrisiken zu vermeiden. Gewinne werden regelmäßig abgeschöpft, was langfristige Stabilität gewährleistet.

Themen der Gutmann Core Equities Strategie

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf künftige Renditen schließen.



Der positive Trend der Digitalisierung setzte sich auch im 4. Quartal fort. Das Aktiensegment Opportunitäten schnitt am schlechtesten ab.

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%, 2024 18,92%.

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 31.12.2024.



6 Themen, die unsere langfristigen Überzeugungen widerspiegeln:

Digitalisierung



- Cloud
- Datenzentren
- Künstliche Intelligenz
- Halbleiter
- Software-as-a-Service

13
Aktien

Konsum im Wandel



- Urbanisierung
- Aufstieg der globalen Mittelschicht
- E-Commerce
- Globalisierung von Produkten

7
Aktien

Defensiv/ Value



Investments in Unternehmen, die attraktive Dividenden bezahlen und/oder besonders günstig bewertet sind

9
Aktien

Demografischer Wandel



- Pharma
- Medizintechnik
- Diabetes
- Implantate
- Robotik

7
Aktien

Motoren der Wirtschaft



Investments in Unternehmen, die grundlegende Produkte und Dienstleistungen für das Funktionieren der globalen Wirtschaft herstellen

10
Aktien

Opportunitäten



Investments in Unternehmen in besonderen Situationen, in einem Transformationsprozess, Übernahme-kandidaten, IPOs

3
Aktien

Innerhalb der Gutmann Core Equities Strategie wird aktuell in 13 Aktien aus dem Digitalisierungsbereich investiert. Im Bereich „Motoren der Wirtschaft“ sind es 10 Aktien, bei „Defensiv/Value“ sind es 9.

Quelle: Gutmann KAG, Daten per 31.12.2024

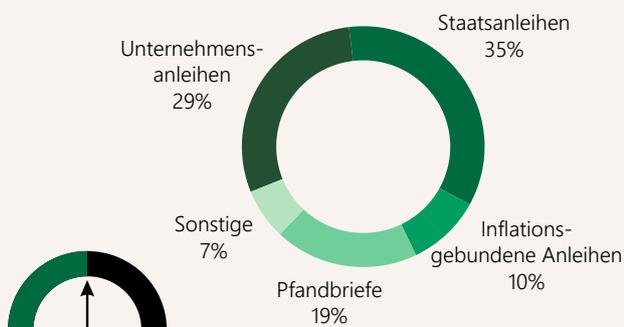
Kurvendiskussion bei Anleihen.

Anleihen bewegen sich aktuell in einem Spannungsfeld. Die hohe Verschuldung westlicher Staaten sorgt für Nervosität. Regierungen, egal ob in Europa oder den USA, geben weiter kräftig Geld aus. Doch die Zeiten der Nullzinsen sind vorbei – Schulden haben wieder ihren Preis.

Und seit geraumer Zeit greifen die Notenbanken ein: 2024 begann ein Zinssenkungszyklus in Europa und den USA. Für 2025 erwartet der Markt weitere Lockerungen. Und es steht noch etwas anderes im Raum: Die Zinskurve könnte nach zwei Jahren Inversion wieder zur Normalität zurückkehren. Das bedeutet, dass langfristige Zinsen wieder über den kurzfristigen liegen könnten. Diese Entwicklung macht Anleihenfonds gegenüber kurzfristigen Festgeldern oder Geldmarktpapieren attraktiver.

Das makroökonomische Umfeld erscheint uns günstig für Anleihen. Aber nur so lange keine neuen Inflationsschocks auftreten, die den Kurs der geldpolitischen Lockerung stoppen könnten.

Segmente der Gutmann Anleihenstrategie



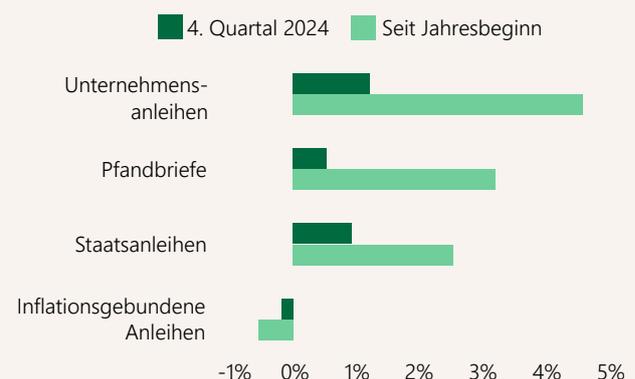
Der Tachometer zeigt unsere aktuelle Anleihengewichtung an: Sie entspricht der strategischen Gewichtung. Staatsanleihen und Anleihen ausgewählter Unternehmen sind die wichtigsten Segmente der Gutmann Anleihenstrategie.

Die Risikoaufschläge für schwächere Schuldner sind zwar im Vergleich zur Vergangenheit nicht mehr günstig, doch die Gesamtrenditen bleiben weiterhin attraktiv.

Unsere Gutmann Global Bonds Strategie vertraut auf eine ausgewogene Mischung verschiedener Anleihensegmente. Die durchschnittliche Bindungsdauer, die sogenannte Duration, liegt bei 4,7 Jahren – ein Indikator für die Sensitivität gegenüber Zinsänderungen. Mit einer durchschnittlichen Rendite von 3,23% bietet die Global Bonds Strategie ein stabiles Fundament in einem herausfordernden Marktumfeld.

Performance der wichtigsten Segmente der Gutmann Anleihenstrategie

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf künftige Renditen schließen.



Im 4. Quartal entwickelten sich Unternehmens- und Staatsanleihen in der Gutmann Anleihenstrategie am besten. Seit Jahresanfang waren Unternehmensanleihen top.

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%, 2024 2,13%.

Ausgabebespen von bis zu 3% werden in den Performancecedaten 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 31.12.2024.



Gut austariert ins Jahr 2025.

Vom Gipfel des Depots aus betrachtet, wirkt die Aussicht blendend: Sonnenschein und blauer Himmel, soweit das Auge reicht. Doch gerade jetzt ist Vorsicht geboten. Schließlich kehren sich Trends oft schneller um als erwartet. Wer jetzt den Gewinnern von gestern nachhängt, riskiert, ins offene Messer zu laufen.

Wie lange und wie stark die Aktienkurse noch steigen können, ist ungewiss. Doch erste Anzeichen von Überhitzung sind erkennbar: das lässt sich an der sehr positiven Stimmung, dem Abstand der Kurse zum langfristigen Trend oder dem Kapitalfluss in spekulative Instrumente ermessen. Eine neue Generation von Anlegerinnen und Anlegern ist auf den Plan getreten, mit der Hoffnung, schnell reich zu werden. Die Realität wird aber zeigen: Vermögensaufbau erfordert Geduld und Durchhaltevermögen.

Im Zentrum der Euphorie stehen weiterhin amerikanische Technologiewerte. Ein Blick auf die globale Aktienmarktkapitalisierung verdeutlicht die Dominanz der Wall Street: 74% entfallen auf die USA. Auch Gutmann bleibt in den USA engagiert, aber mit Blick auf das Ganze. Unser globales Aktienportfolio weist einen Anteil von 62% US-Aktien auf. Dagegen setzen wir an den Börsen Europas und Japans auf Unternehmen, die mit Bewertungsabschlägen interessante Perspektiven bieten.

Doch es geht um mehr als nur geografische Diversifikation. Die „Magnificent Seven“, darunter Apple, Nvidia und Microsoft, sind bekannte Größen in der Technologiewelt – und auch wir sind in ausgewählten Titeln dieser Gruppe investiert. Dabei gilt jedoch: Augenmaß ist das Gebot der Stunde.

Kaum mehr als 2%

Wenige Investoren sind sich bewusst, dass der größte Titel im deutschen DAX Index 17% der Marktkapitalisierung des Aktienbarometers ausmacht. Im österreichischen Leitindex ATX sind es gar 21%. Unser Ansatz hat zwar nichts mit diesen lokalen Indizes zu tun. Aber könnte man nicht das gleiche bezogen auf einen US-amerikanischen Index sagen? Unsere Disziplin der unterschiedlichen Themen setzt auf Risikoreduktion und Ausgewogenheit. Deshalb übersteigen unsere größten Positionen im globalen Portfolio kaum die Marke von 2%.

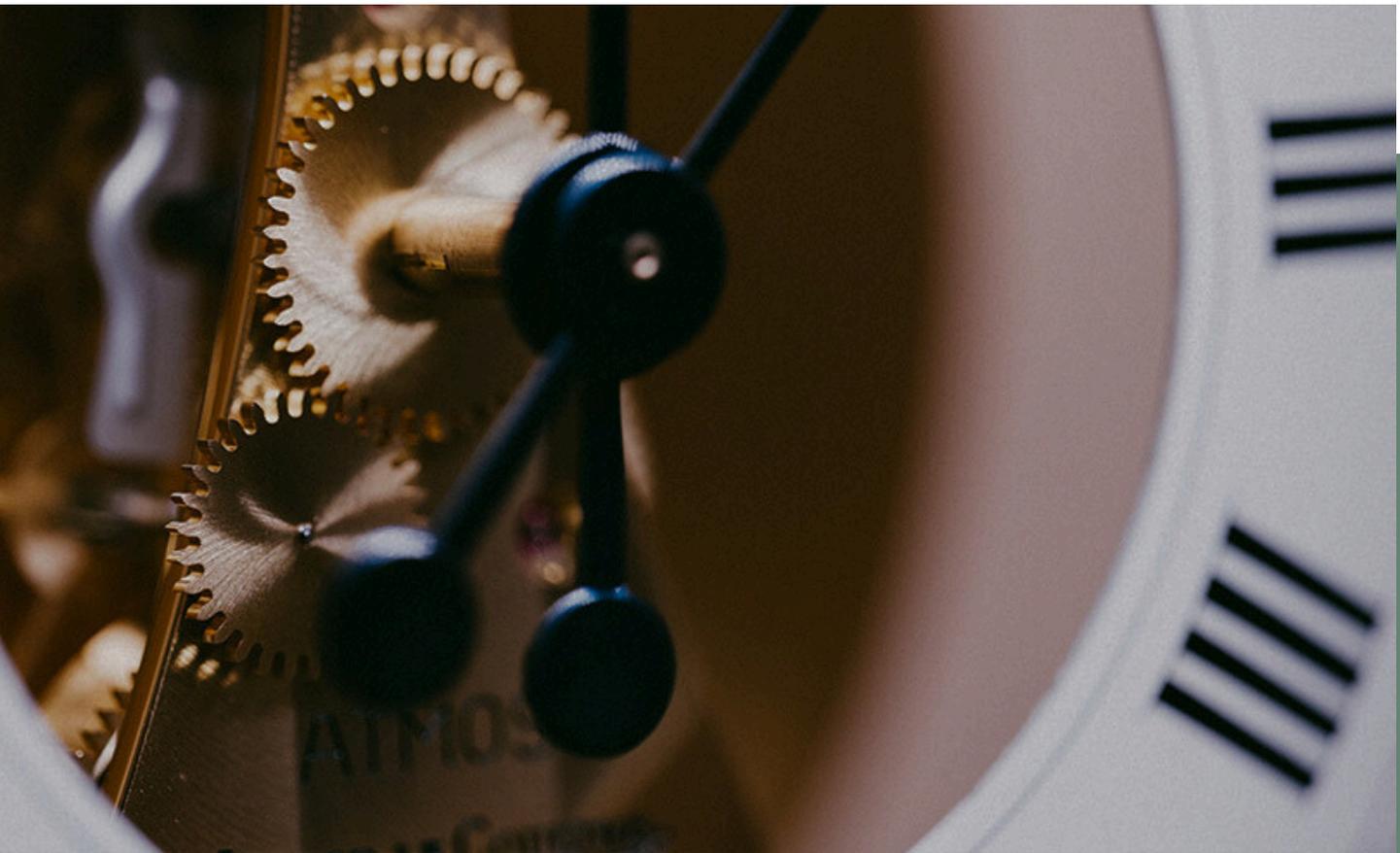
Die Gutmann-Anlagestrategie ist bewusst breit gestreut. Dadurch verpassen wir keine relevanten Trends, befinden uns aber gleichzeitig unter einem Schutzschirm, wenn ein Bereich an Bedeutung verliert. Oder anders gesagt: Wir stehen selten ganz oben auf der Gewinnerliste. Aber wir vermeiden es auch, bei Rückschlägen weit unten zu landen.

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>.