



Quartalsbericht der Vermögensverwaltung.

2. Quartal 2025

Gutmann
PRIVATE BANKERS

Executive Summary.

- **Zukäufe im Mai**

Die Finanzmärkte starteten schwach ins Quartal, drehten aber rasch wieder nach oben. Erste Zukäufe wurden genutzt, um die Portfolios gezielt anzupassen.

- **Defensive Titel top**

Dividendenstarke Aktien und Papiere japanischer Unternehmen lieferten solide Beiträge. Stabilität und Qualität bleiben gefragt.

- **Investmentthema Elektrifizierung**

Die Aktie des Energiemanagementunternehmens Eaton und weitere US-Papiere profitieren vom strukturellen Wachstum bei Strominfrastruktur und KI-Rechenzentren.

- **Chancen bei Neuemissionen**

Zölle, Konjunktursorgen und geldpolitische Maßnahmen sorgen für Spannungen – mit Chancen bei Neuemissionen von Anleihen und langen Laufzeiten.

- **Fokus auf Disziplin**

Laufende Anpassungen, breite Diversifikation und kritische Analyse einzelner Wertpapiere sind das Fundament der Gutmann Anlagestrategie.



Welt im Wandel.

Geopolitische Entwicklungen drücken kurzfristig auf die Kurse. Aber wir bleiben fokussiert auf das, was wirklich beurteilt werden kann: Das sind die Wertpapiere im Depot. Wir analysieren Marktstellung, Bilanzqualität und Managementleistung.

Wer meint, die geopolitische Lage zuverlässig vorhersagen zu können, riskiert, sich zu sehr auf eine einzige Wette zu verlassen. Das ist nicht unser Zugang. Die vergangenen Monate haben erneut gezeigt, dass die Welt unberechenbar ist. Unser Rezept? Eine langfristig tragfähige Investmentstrategie.

Dafür ist eine widersprüchlich klingende Kombination nötig: Optimismus und Skepsis. Optimismus, um Chancen zu erkennen und an Fortschritt zu glauben. Auch wenn der Weg dorthin steinig ist. Skepsis, um nicht in Bequemlichkeit zu verfallen. Jede Position im Portfolio wird regelmäßig überprüft. Die Fragen dazu lauten: Setzen wir auf die richtigen Themen? Halten wir die richtigen Wertpapiere? Stimmen die Zahlen, stimmt die Richtung?

Dass viele der Unternehmen, in die wir investieren, flexibel und entschlossen handeln, stimmt uns zuversichtlich.

Managementteams passen sich den neuen Bedingungen an – etwa ausgelöst durch Zölle, Regulierungen oder Marktveränderungen. Die Konzerne treffen Entscheidungen, die ihre Wettbewerbsfähigkeit sichern.

Auch wir nehmen laufend Anpassungen im Portfolio vor. So auch im vergangenen Quartal. Details dazu finden Sie auf den nächsten Seiten.



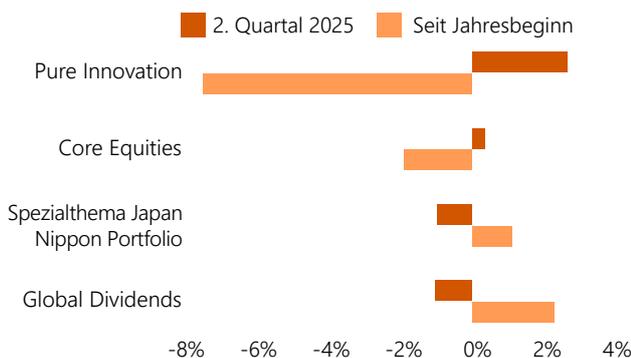
Robert Karas
Chief Investment Officer
Partner

Reaktion auf das Hin und Her.

In der ersten Aprilhälfte gaben die Kurse an den Aktienmärkten noch einmal kräftig nach. Die Stimmung war tief pessimistisch und wir stellten uns auf einen längeren Bärenmarkt ein.

Performance Gutmann Aktienstrategie

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf künftige Renditen schließen.



Pure Innovation und Core Equities erzielten im 2. Quartal positive Erträge. Seit Jahresbeginn liegen Global Dividends und das Spezialthema Japan Nippon Portfolio im 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 30.6.2025.

Wir rechneten mit einer kräftigen Gegenbewegung nach oben über einen oder zwei Tage. Danach waren weitere Rücksetzer nach unten zu neuen Tiefstständen zu erwarten.

Wie so oft entwickelte sich der Markt jedoch anders. Es zeigten sich Tendenzen zur Erholung. Deshalb tätigten wir einen ersten Aktienzukauf und nahmen gezielte Anpassungen auf Einzeltitelebene vor. Wieder einmal zeigte sich: Wer auf „bessere Nachrichten“ wartet, steigt oft zu spät ein. Häufig gehen steigende Kurse den positiven Schlagzeilen voraus – nicht umgekehrt.

Es gibt immer Gründe, nicht zu investieren: ein unberechenbarer US-Präsident, im Raum stehende Zölle oder auch geopolitische Spannungen. Unsere Erfahrung zeigt, dass es sich gerade in solchen Phasen lohnt, den Marktdaten zu folgen. Schließlich verarbeiten Finanzmärkte Informationen schneller als die Medien.

Stabilität durch defensive Qualität.

In der Gutmann Aktienstrategie liegen seit Jahresbeginn dividendenstarke Titel und ausgewählte Aktien aus Japan vorne. Es sind die defensiven Attribute, warum gerade diese Papiere in unruhigen Zeiten stärker nachgefragt werden. Die Gutmann Dividendenstrategie ist auf Unternehmen fokussiert, die auch in wirtschaftlich schwierigen Zeiten Dividenden zahlen können. Woran liegt das?

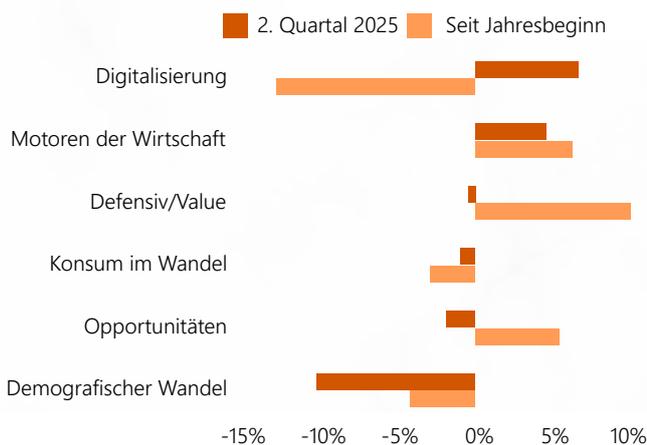
Es sind vor allem Güter des täglichen Bedarfs, die diese Unternehmen erzeugen und liefern. Das trifft unter anderem auf Konzerne aus den Bereichen Pharma, Versorger, Telekom und Konsumgüter des täglichen Bedarfs zu. Sie versorgen die Welt mit zahlreichen Produkten des täglichen Bedarfs – von der Kopfschmerztablette bis hin zur Zahnbürste.

Wunder der Diversifikation.

In Japan bleibt die Bewertung attraktiv und die Bilanzen sind solide.

Themen der Gutmann Core Equities Strategie

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf künftige Renditen schließen.



Die Aktiensegmente Digitalisierung und Motoren der Wirtschaft schnitten im 2. Quartal am besten ab. Bei Aktien aus dem Segment Demografischer Wandel wurden Kursrückgänge verzeichnet.

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 30.6.2025.

In Japan geht die Transformation zu mehr Aktionärsfreundlichkeit stetig weiter. Japanische Unternehmen erwirtschaften mehr Gewinn für ihre Aktionäre und die Gewinnmargen steigen.

Das jahrelange Flehen der Aktionäre wurde erhört und die Dividendenzahlungen sowie Aktienrückkäufe steigen auf Rekordstände. Dennoch bleibt die Bewertung attraktiv und die Bilanzen sind solide. Für uns ist das eine gute Kombination.

Vielfalt schafft Ausgleich.

Das große Auseinanderdriften der Themen der Gutmann Core Equities Strategie belegt den Vorzug der Vielfalt. Im 2. Quartal wie auch seit Jahresbeginn klafft die Performance in einzelnen Bereichen um über 20 Prozentpunkte auseinander – von minus bis plus. Dass diese Ausschläge nicht in die Gesamtstrategie durchschlagen, ist dem Wunder der Diversifikation zu verdanken.

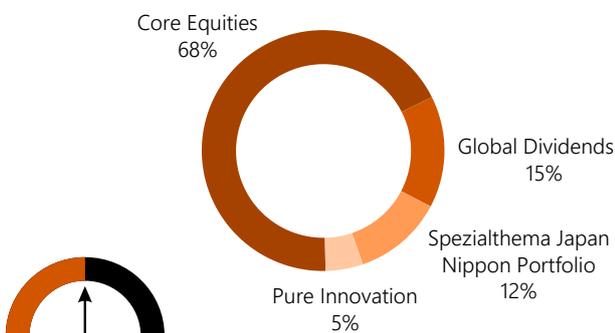
Elektrisierende Zolldiskussion.

Bei Aktien gab es Bewegung. Ein Neuzugang im Portfolio ist die Eaton Corporation, ein multinationaler Konzern für intelligentes Energiemanagement.

Die „Elektrifizierung“ der US-Wirtschaft schreitet voran und das Wachstum der US-Elektroindustrie hat sich in den vergangenen Jahren von der breiteren Industriekonjunktur abgekoppelt. Egal ob Reshoring, KI-Rechenzentren oder breite Elektrifizierung – der Bedarf an elektrischer Infrastruktur steigt. Davon profitieren Unternehmen wie Eaton, die entlang der gesamten Wertschöpfungskette der Stromversorgung tätig sind.

Das Unternehmen überzeugt mit guter Auftragslage, langfristigen Verträgen und einer Gewinnentwicklung, die sich sehen lassen kann. In den vergangenen vier Jahren stieg der Gewinn pro Aktie im Schnitt um 20 Prozent jährlich. Auch andere Portfoliotitel profitieren vom Elektrifizierungstrend. Dazu zählen etwa nVent, Trane Technologies, Emerson Electric und Johnson Controls.

Gutmann Aktienstrategie



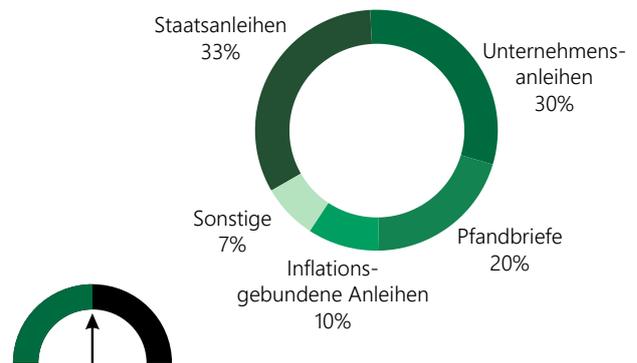
Der Tachometer zeigt unsere aktuelle Aktien-Positionierung an: Sie entspricht der strategischen Gewichtung. Das Segment Core Equities bleibt mit Abstand am höchsten gewichtet.

Zölle bedingt problematisch.

Bei Anleihen bleiben lange Laufzeiten volatil. Das Aufweichen der deutschen Schuldenbremse sorgte im März für Kursverluste, die aber rasch wieder aufgeholt wurden. Der Effekt von Handelszöllen auf die Inflation bleibt umstritten. Die Auswirkungen sind kurzfristig preistreibend, längerfristig aber eventuell konjunkturdämpfend.

Unsere Erwartung ist, dass die Verbraucherpreise in den USA wegen der US-Zölle steigen werden. Ursache ist, dass viele importierte Konsumgüter durch Zölle teurer werden, was direkt auf die Preise durchschlägt. In Europa bleiben dagegen die direkten Auswirkungen begrenzt. Exportorientierte Unternehmen können jedoch betroffen sein. Die Europäische Zentralbank EZB befürchtet eine weitere Wirtschaftsabschwächung und senkte im Juni die Zinsen um 0,25 Prozentpunkte.

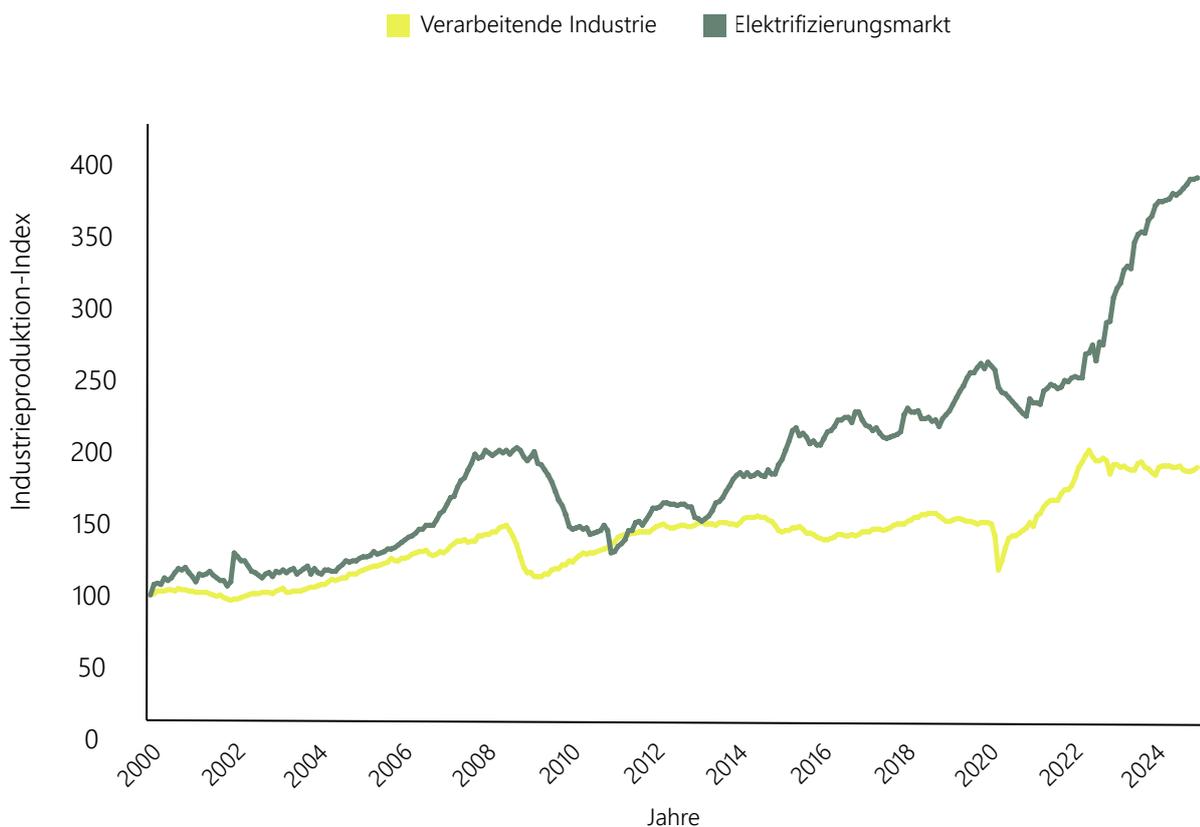
Gutmann Anleihenstrategie



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



US-Elektrobranche hängt verarbeitende Industrie ab.



Seit 2011 hat sich das Wachstum der US-Elektroindustrie von jenem der verarbeitenden Industrie abgekoppelt. Wir erwarten eine wesentliche Steigerung der Nachfrage nach Elektrotechnik. Das kann ein nachhaltig hohes organisches Wachstum für Unternehmen dieses Sektors bewirken.

Quelle: US Census Bureau, Federal Reserve, Bureau of Labor Statistics, Morgan Stanley Research per 1.1.2025.

Neuemissionen bieten Chancen.

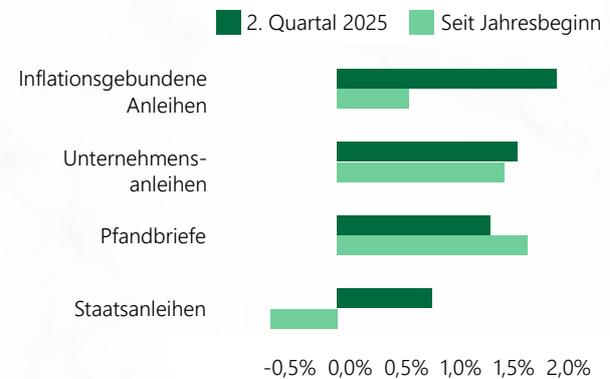
Erfreulich entwickeln sich Neuemissionen im Anleihenbereich. Wir haben rege daran teilgenommen und erwirtschaften dadurch Zusatzrenditen. Wir konnten die platzierten Orders im Jahr 2025 im Vergleich zu den Vorjahren erneut steigern und nahmen bislang an über 300 Neuemissionen teil. Der daraus entstehende Mehrertrag kommt unseren Kundinnen und Kunden in den Gutmann Fonds zugute.

Während viele Marktteilnehmer aufgrund der globalen Volatilität Zurückhaltung an den Tag legten, nutzten wir gezielt Chancen. Besonders bei Unternehmensanleihen und hypothekarisch besicherten Papieren.

Die Zinskurve wurde zuletzt wieder steiler. Wer sein Kapital länger bindet, wird dafür also wieder belohnt. Das ist für aktiv gemanagte Anleihenportfolios erfreulich und trägt zur Stabilität im Gesamtvermögen bei.

Performance der wichtigsten Segmente der Gutmann Anleihenstrategie

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf künftige Renditen schließen.



Im 2. Quartal 2025 lieferten alle Anleihensegmente einen positiven Ergebnisbeitrag.

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%.

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 30.6.2025.



Vermögensaufbau auf Kurs.

In geopolitisch unruhigen Zeiten mutet eine Aktienanlage oft riskant an. Das ist kein Wunder, werden wir doch förmlich mit beunruhigenden Nachrichten bombardiert. Die hohen Preisschwankungen an den Aktienmärkten – wie im ersten Halbjahr – tun das Übrige und verstärken die negativen Emotionen.

Paradoxerweise birgt vor allem eine ruhige Zeit, in der „alles gut läuft“, große Gefahr. Schließlich sind alle aktuellen Informationen bereits in den Kursen verarbeitet. Was uns heute beunruhigt, muss daher morgen über die aktuellen Erwartungen hinaus eskalieren. Wenn sich die Lage aber nicht zuspitzt, hören die Kurse auf zu fallen. Und schon kleine Lichtblicke bringen die Notierungen zum Steigen.

Es ist unmöglich, die Zukunft vorherzusehen. Und selbst wenn wir dazu in der Lage wären, bliebe es unmöglich, konsistent die Reaktion der Finanzmärkte zu prognostizieren.

Deshalb lenken wir die Energie dorthin, wo sie am produktivsten eingesetzt ist: zur Analyse einzelner Wertpapiere und Unternehmensmodelle.

Wir drehen täglich an Schraubchen. Wir zeichnen Anleihen, reinvestieren Kupons und Dividenden, passen Aktienpositionen an, tauschen Aktien aus, verändern den Anleihen-Mix und die Duration. Von Tag zu Tag mag das als unbedeutend erscheinen. Aber über die Jahre hinweg wird aus den kleinen Körnern ein Golfball, ein Tennisball – und irgendwann ein Fußball.

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen einen schönen, vielleicht auch sportlich aktiven, Sommer.

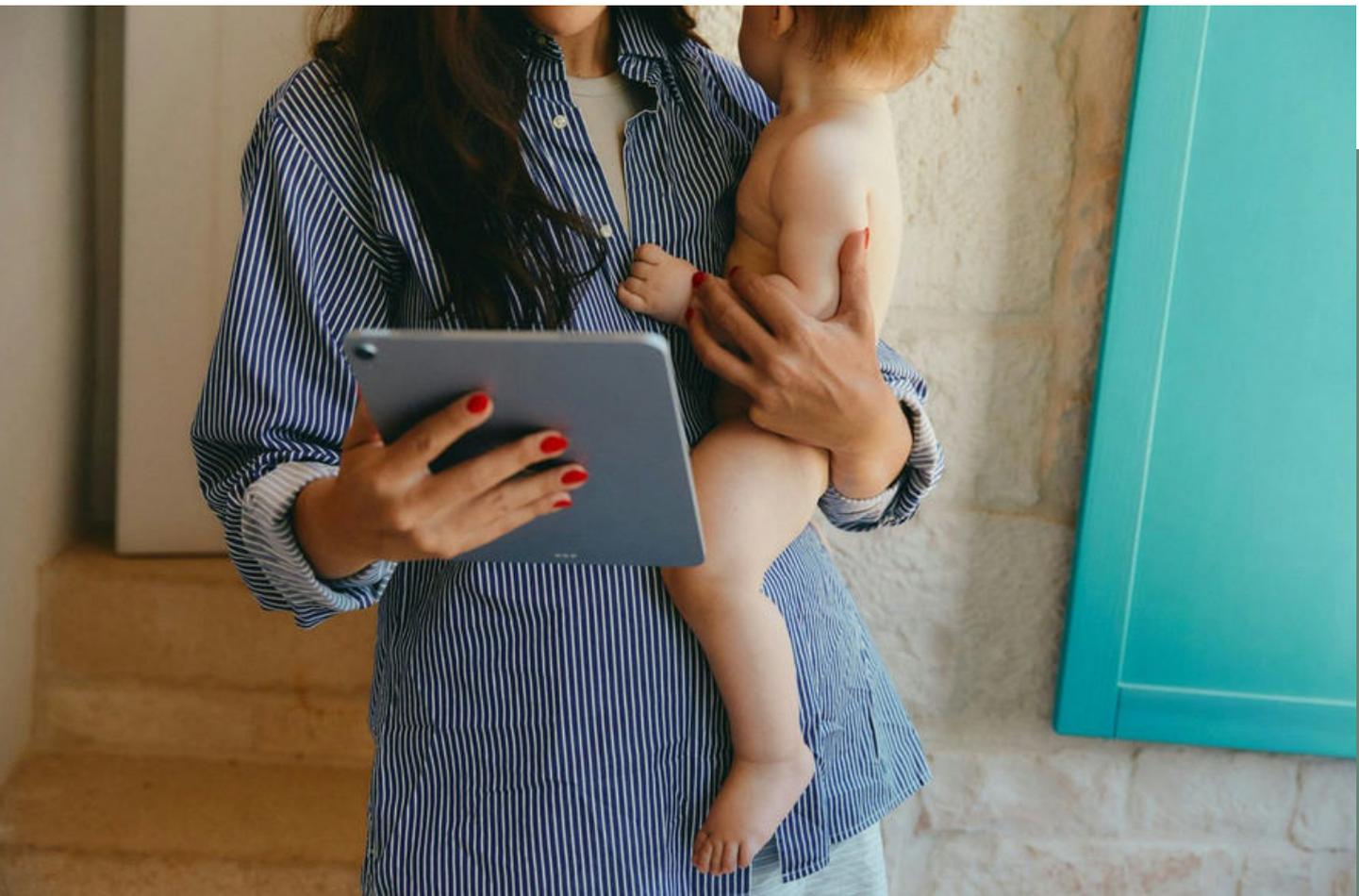
Kontakt.

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 Pure Innovation und Nippon Portfolio weisen aufgrund der Zusammensetzung des Portfolios beziehungsweise der verwendeten Portfoliomanagement-techniken 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 der 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/impresum>.