



Čtvrtletní report správy majetku Gutmann.

2. čtvrtletí 2025

Gutmann
PRIVATE BANKERS

Shrnutí.

- **Akvizice v květnu**

Finanční trhy zahájily čtvrtletí slabě, ale rychle se obrátily. Prvotní nákupy byly použity k cílené úpravě portfolií.

- **Defenzivní tituly nahoře**

Vysokodividendové akcie a cenné papíry japonských společností zaznamenaly solidní přínos. Stabilita a kvalita jsou i nadále žádané.

- **Investiční téma: elektrifikace**

Akcie společnosti Eaton zabývající se energetickým managementem a další americké akcie těží ze strukturálního růstu v oblasti energetické infrastruktury a datových center s umělou inteligencí.

- **Příležitosti u nových emisí**

Cla, ekonomické obavy a opatření měnové politiky vyvolávají napětí – a zároveň otevírají příležitosti k novým emisím dluhopisů a dlouhodobým splatnostem.

- **Fokus na disciplínu**

Průběžné úpravy, široká diverzifikace a kritická analýza jednotlivých cenných papírů jsou základem investiční strategie Gutmann.



Svět v proměnách.

Geopolitický vývoj vyvíjí tlak na ceny v krátkodobém horizontu. My se však i nadále soustředíme na to, co lze skutečně posoudit: cenné papíry v našem portfoliu. Analyzujeme tržní pozici, kvalitu rozvahy a výkonnost managementu.

Každý, kdo si myslí, že dokáže spolehlivě předpovědět geopolitickou situaci, riskuje, že se bude příliš spoléhat na jednu sázku. To není náš přístup. Posledních několik měsíců opět ukázalo, že svět je nepředvídatelný. Naše řešení? Dlouhodobá a udržitelná investiční strategie.

To vyžaduje zdánlivě protichůdnou kombinaci: optimismu a skepticismu. Optimismu k rozpoznání příležitostí a víře v pokrok, i když cesta k němu je kamenitá. Skepticismu k vyhnutí se uspokojení se současným stavem. Každá pozice v portfoliu je pravidelně přezkoumávána. Otázky zní: Zaměřujeme se na správná témata? Držíme správné cenné papíry? Jsou čísla správná, je směr správný?

Skutečnost, že mnoho společností, do kterých investujeme, jedná flexibilně a rozhodně, nám dodává sebevědomí.

Manažerské týmy se přizpůsobují novým podmínkám – například vyvolaným cly, regulacemi nebo změnami na trhu. Korporace činí rozhodnutí, která zajišťují jejich konkurenceschopnost.

I my neustále upravujeme naše portfolio, stejně jako v uplynulém čtvrtletí. Podrobnosti naleznete na následujících stránkách.



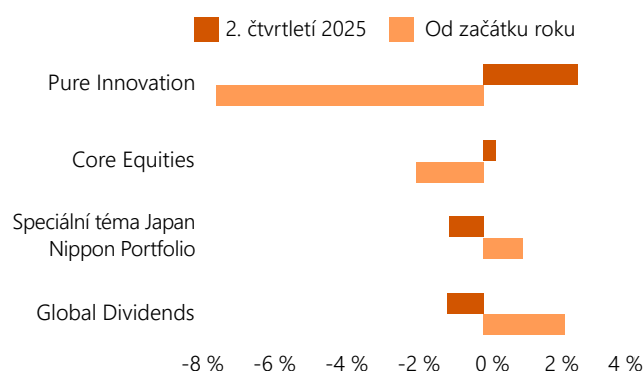
Robert Karas,
Chief Investment Officer
Partner

Reakce na tam a zpět.

V první polovině dubna ceny akcií na trhu opět prudce klesly. Nálada byla velmi pesimistická a my jsme se připravovali na dlouhodobý medvědí trh.

Výkonnostní strategie Gutmann Equity

Minulá výkonnost není ukazatelem budoucích výnosů.



Akcie Pure Innovation a Core Equities dosáhly ve druhém čtvrtletí kladných výnosů. Global Dividends a specializované portfolio Japan Nippon vykázaly kladné výnosy od začátku roku.

Výkon 10 let:

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 % (spuštění fondu březen 2022), 2023 15,49 %, 2024 1,86 %.

Portfolio Nippon (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 %.

Poplatky za emisi až do výše 5 % nejsou zahrnuty v údajích o výkonnosti. Výkonnost je uvedena v EUR. V důsledku kolísání měn se výnosy pro investory s jinou referenční měnou mohou zvýšit nebo snížit. Klienti Bank Gutmann neplatí žádné poplatky za emisi.

Výpočet výkonnosti společnosti Gutmann KAG, data k 30. červnu 2025.

Očekávali jsme silný vzestupný protipohyb během jednoho nebo dvou dnů, následovaný dalšími poklesy k novým minimům.

Jak se však často stává, trh se vyvíjel jinak. Objevily se známky oživení. Proto jsme provedli první nákupy akcií a cílené úpravy na úrovni jednotlivých akcií. Opět se ukázalo, že ti, kdo čekají na „lepší zprávy“, se k akciím často dostanou příliš pozdě. Rostoucí ceny často předcházejí pozitivním titulům – ne naopak.

Vždy existují důvody, proč neinvestovat: nepředvídatelný americký prezident, hrozící cla nebo dokonce geopolitické napětí. Naše zkušenosti ukazují, že v takových dobách se obzvláště vyplatí sledovat tržní data. Koneckonců, finanční trhy zpracovávají informace rychleji než média.

Stabilita díky defenzivní kvalitě.

Od začátku roku se v popředí akciové strategie Gutmann nacházejí akcie s vysokými dividendami a vybrané japonské akcie. Právě jejich defenzivní vlastnosti jsou u těchto cenných papírů v turbulentních dobách obzvláště žádané. Strategie Gutmann Dividend Strategy se zaměřuje na společnosti, které mohou vyplácet dividendy i v ekonomicky náročných dobách. Proč tomu tak je?

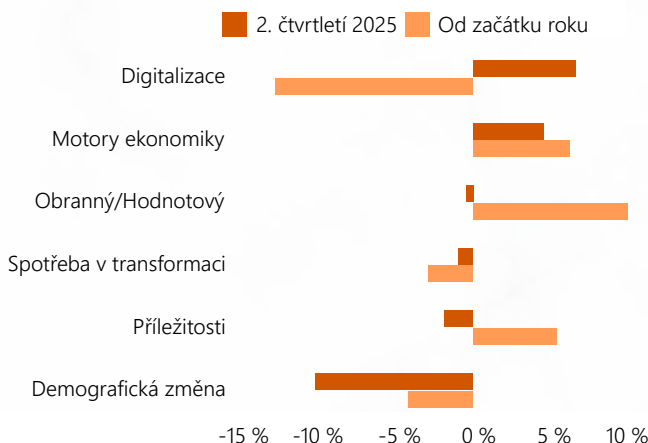
Tyto společnosti primárně vyrábějí a dodávají zboží denní potřeby. To se týká mimo jiné korporací ve farmaceutickém, energetickém, telekomunikačním a spotřebním sektoru. Dodávají světu řadu produktů denní potřeby – od tablet proti bolesti hlavy až po zubní kartáčky.

Zázrak diverzifikace.

V Japonsku zůstávají ocenění akcií atraktivní a rozvahy solidní.

Témata strategie Gutmann Core Equities

Minulá výkonnost není ukazatelem budoucích výnosů.



Akciové segmenty Digitalizace a Motory ekonomiky si ve druhém čtvrtletí vedly nejlépe. Akcie v segmentu Demografické změny zaznamenaly pokles cen.

Výkonnost akcií Gutmann Core Equities za 10 let: 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 %.

Poplatky za emisi až do výše 4 % nejsou zahrnuty v údajích o výkonnosti. Výkonnost je uvedena v EUR. V důsledku kolísání měn se výnosy pro investory s jinou referenční měnou mohou zvýšit nebo snížit. Klienti Bank Gutmann neplatí žádné poplatky za emisi.

Výpočet výkonnosti společnosti Gutmann KAG, data k 30. červnu 2025.

V Japonsku pokračuje transformace směrem k větší vstřícnosti k akcionářům. Japonské společnosti generují pro své akcionáře větší zisk a ziskové marže rostou.

Prosby akcionářů, které se táhly po letech, byly vyslyšeny a výplaty dividend a zpětné odkupy akcií dosahují rekordních úrovní. Nicméně ocenění zůstává atraktivní a rozvahy jsou solidní. Pro nás je to dobrá kombinace.

Rozmanitost vytváří rovnováhu.

Významná odlišnost témat strategie Gutmann Core Equities ukazuje výhody diverzifikace. Ve druhém čtvrtletí, stejně jako od začátku roku, se výkonnost v jednotlivých oblastech lišila o více než 20 procentních bodů – od negativních k pozitivním. Skutečnost, že tyto výkyvy neovlivňují celkovou strategii, je dána zázrakem diverzifikace.

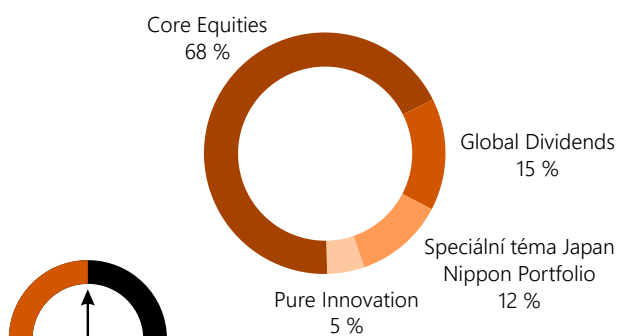
Elektrizující debata o celních záležitostech.

Na akciovém trhu došlo k pohybu. Novým přírůstkem do portfolia je společnost Eaton Corporation, nadnárodní společnost zabývající se inteligentním řízením energie.

Elektrifikace americké ekonomiky postupuje a růst amerického elektrotechnického průmyslu se v posledních letech oddělil od širší průmyslové ekonomiky. Ať už jde o reshoring, datová centra s umělou inteligencí nebo rozsáhlou elektrifikaci – poptávka po elektrické infrastruktuře roste. Z toho těží společnosti jako Eaton, které působí v celém hodnotovém řetězci dodávek energie.

Společnost se může pochlubit silným portfoliem objednávek, dlouhodobými smlouvami a působivým růstem zisků. Za poslední čtyři roky se zisk na akcii zvýšil v průměru o 20 procent ročně. Z trendu elektrifikace těží i další akcie v portfoliu. Patří mezi ně nVent, Trane Technologies, Emerson Electric a Johnson Controls.

Gutmann Akciová Strategie



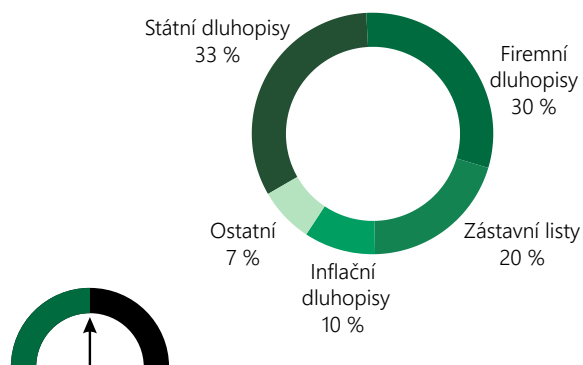
Rychloměr ukazuje naši aktuální pozici v oblasti akcií: Odpovídá naší strategické váze. Segment základních akcií zůstává zdaleka nejvíce váženým.

Cla jsou částečně problematická.

Dlouhodobé dluhopisy zůstávají volatilní. Uvolnění německé dluhové brzdy způsobilo v březnu cenové ztráty, které se však rychle zotavily. Vliv obchodních cel na inflaci zůstává kontroverzní. Krátkodobě inflaci podporují, ale dlouhodobě mohou ekonomiku potenciálně tlumit.

Očekáváme, že spotřebitelské ceny v USA v důsledku amerických cel porostou. Je to proto, že mnoho dováženého spotřebního zboží se v důsledku cel stává dražším, což má přímý dopad na ceny. V Evropě je však přímý dopad omezený. Exportně orientované společnosti však mohou být ovlivněny. Evropská centrální banka (ECB) v červnu z obav z dalšího zpomalení ekonomiky snížila úrokové sazby o 0,25 procentního bodu.

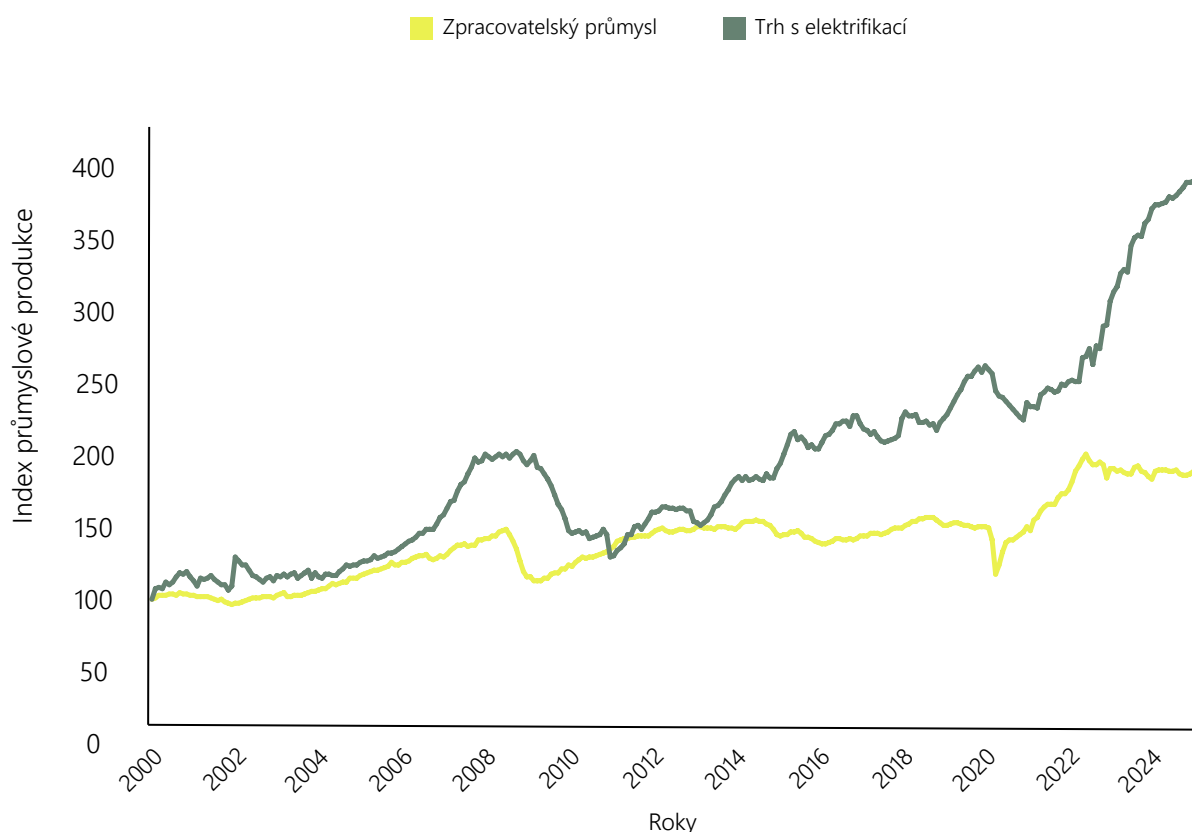
Gutmann Dluhopisová Strategie



Rychloměr ukazuje naši aktuální váhu dluhopisů, která odpovídá strategické váze. Státní dluhopisy a dluhopisy vybraných společností jsou nejdůležitějšími segmenty dluhopisové strategie Gutmann.



Americký elektrotechnický průmysl je závislý na zpracovatelském průmyslu.



Od roku 2011 se růst amerického elektrotechnického průmyslu oddělil od růstu zpracovatelského průmyslu. Očekáváme výrazný nárůst poptávky po elektrotechnice. To by mohlo vést k trvalému vysokému organickému růstu společností v tomto odvětví.

Zdroj: Úřad pro sčítání lidu USA, Federální rezervní systém, Úřad pro statistiku práce, Morgan Stanley Research k 1. 1. 2025.

Nové emise nabízejí příležitosti.

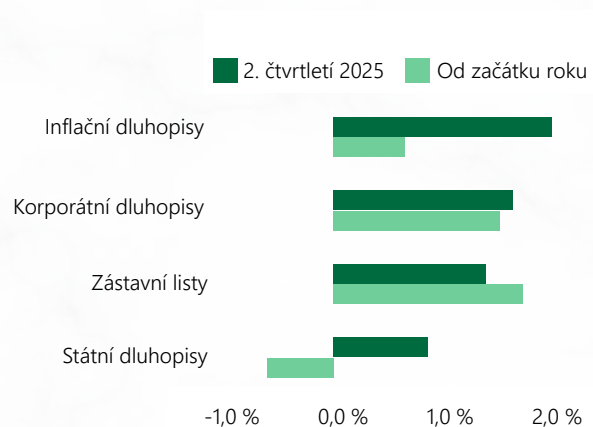
Nové emise dluhopisů se vyvíjejí slibně. Na těchto emisích jsme se aktivně podíleli, což nám přineslo dodatečné výnosy. V roce 2025 se nám podařilo opět zvýšit počet zadaných objednávek ve srovnání s předchozími lety a doposud jsme se podíleli na více než 300 nových emisích. Z výsledných dodatečných příjmů profitují naši klienti ve fondech Gutmann.

Přestože mnoho účastníků trhu bylo kvůli globální volatilitě opatrných, využili jsme cílených příležitostí, zejména v oblasti podnikových dluhopisů a cenných papírů zajištěných hypotékami.

Výnosová křivka se v poslední době opět strměji zvedla. Ti, kteří vážou svůj kapitál na delší dobu, jsou opět odměňováni. To je povzbudivé pro aktivně spravovaná dluhopisová portfolia a přispívá ke stabilitě celkových aktiv.

Výkonnost nejdůležitějších segmentů dluhopisové strategie Gutmann

Minulá výkonnost není ukazatelem budoucích výnosů.



Ve druhém čtvrtletí roku 2025 všechny dluhopisové segmenty vykazaly kladný příspěvek k zisku.

Strategie výkonnosti Gutmann Global Bonds za 10 let: 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 %.

Poplatky za emisi až do výše 3 % nejsou zahrnuty v údajích o výkonnosti. Výkonnost je uvedena v EUR. V důsledku kolísání měn se výnosy pro investory s jinou referenční měnou mohou zvýšit nebo snížit. Klienti Bank Gutmann neplatí žádné poplatky za emisi.

Výpočet výkonnosti společnosti Gutmann KAG, data k 30. červnu 2025.



Budování bohatství na dobré cestě.

V dobách geopolitických nepokojů se investování do akcií často jeví jako riskantní. To není žádné překvapení, vzhledem k tomu, že jsme doslova bombardováni znepokojivými zprávami. Vysoká volatilita cen na akciových trzích – stejně jako v první polovině roku – udělá zbytek a zesiluje negativní emoce.

Paradoxně je obzvláště nebezpečné klidné období, kdy „všechno jde dobře“. Koneckonců, všechny aktuální informace již byly do cen zapracovány. To, co nás dnes znepokojuje, se tedy zítra nutně vyhrotí nad současná očekávání. Pokud se však situace nevyhrotí, ceny přestanou klesat. A i malé záblesky naděje způsobí, že ceny rostou.

Není možné předvídat budoucnost. A i kdybychom to dokázali, stále by bylo nemožné důsledně předpovídat reakci finančních trhů.

Proto směřujeme svou energii tam, kde ji lze využít nejproduktivněji: k analýze jednotlivých cenných papírů a firemních modelů.

Každý den upravujeme drobnosti. Upisujeme dluhopisy, reinvestujeme kupóny a dividendy, upravujeme akciové pozice, vyměňujeme akcie a měníme skladbu dluhopisů a jejich duraci. Ze dne na den se to může zdát nevýznamné. Ale v průběhu let se tyto drobné částice promění v golfové míčky, tenisové míčky – a nakonec i fotbalové míče.

S tímto na paměti vám přejeme krásné, možná i sportovní, léto.

Kontakt.

BANK GUTMANN AKTIENGESELLSCHAFT
VÁCLAVSKÉ NÁM. 19
110 00 PRAHA 1
TEL.: +420 245 004 470
CZECH@GUTMANN.AT
HTTPS://WWW.GUTMANN.AT
IČ: 241 31 768
SZ: A 74699, MĚSTSKÝ SOUD V PRAZE

 bankgutmann

 bank-gutmann

Naskenujte tento QR kód a
domluvte si s námi schůzku
ještě dnes.



Gutmann
PRIVATE BANKERS

Disclaimer.

Toto je marketingové sdělení. Investování do finančních nástrojů nebo investičních fondů podléhá tržním rizikům. Minulá výkonnost nevypovídá o budoucích výnosech. Prognózy nejsou spolehlivým ukazatelem budoucí výkonnosti.

Fond Gutmann Global Bonds Strategy může investovat především do investičních nástrojů, které nejsou cennými papíry nebo nástroji peněžního trhu.

Fondy Gutmann Core Equities, Gutmann Pure Innovation a Nippon Portfolio mohou vykazovat zvýšenou volatilitu v důsledku složení portfolia nebo použitých technik správy portfolia, tzn. že hodnoty akcií mohou podléhat velkým výkyvům směrem nahoru a dolů, a to i během krátkých časových období.

Další informace o hlavních rizicích fondů naleznete v základním informačním listu („BIB“) a zveřejněném prospektu nebo informacích pro investory dle § 21 AIFMG v položce „Rizikový profil fondu“.

Fondy sledují strategii aktivního řízení bez vztahu k benchmarku.

Veškeré informace jsou poskytovány bez záruky. Výpočtové nebo aritmetické chyby a omyly vyhrazeny.

Základní informační list („BIB“) v souladu s Nařízením (EU) č. 1286/2014 pro fondy Gutmann Global Bonds Strategy, Gutmann Core Equities, Gutmann Global Dividends, Gutmann Pure Innovation a Nippon Portfolio nebo zveřejněný prospekt v souladu s § 131 InvFG pro fondy Gutmann Core Equities, Gutmann Global Dividends, Gutmann Pure Innovation a Nippon Portfolio a informace pro investory v souladu s § 21 AIFMG pro Gutmann Global Bonds Strategy jsou zájemcům k dispozici v aktuální verzi u Gutmann KAG a Bank Gutmann AG, oba Schwarzenbergplatz 16, 1010 Vídeň,

Rakousko a také na webových stránkách www.gutmannfonds.at a pro fondy Gutmann Core Equities, Gutmann Global Dividends a Nippon Portfolio v německé informační kanceláři Dkfm. Christian Ebner, advokát, Theresienhöhe 6a, 80339 Mnichov a pro fond Nippon Portfolio u zástupce ve Švýcarsku Dreyfus Söhne & Cie AG, Aeschenvorstadt 14-16, 4002 Basel v němčině zdarma. Distribuce podílů fondů v Německu byla oznámena Spolkovému úřadu pro finanční dohled (BaFin) v Německu. Gutmann KAG může odvolat ujednání o distribuci akcií v Německu v souladu s požadavky v souladu s článkem 93a směrnice 2009/65/ES.

Další informace o aspektech fondů souvisejících s udržitelností lze nalézt na webových stránkách www.gutmannfonds.at/gfs.

Tuto brožuru vytvořila Bank Gutmann AG, Schwarzenbergplatz 16, 1010 Vídeň. Bank Gutmann AG výslovně upozorňuje, že tento dokument je určen výhradně pro osobní potřebu a má pouze informativní charakter. Publikování, reprodukce nebo distribuce je bez souhlasu Bank Gutmann AG zakázána. Obsah tohoto dokumentu nevychází z individuálních potřeb jednotlivých investorů (požadovaný výnos, daňová situace, ochota riskovat atd.), ale má obecný charakter a vychází z nejnovějších poznatků osob pověřených jeho přípravou v okamžiku redakční uzávěrky. Informace o právech investorů jsou k dispozici v němčině na www.gutmannfonds.at/gfs a na vyžádání u Gutmann KAG a Bank Gutmann AG. Tento dokument není nabídkou ani výzvou k podání nabídky na koupi nebo prodej cenných papírů.

Požadované informace týkající se informační povinnosti v souladu s § 25 rakouského zákona o sdělovacích prostředcích naleznete na následujících webových stránkách: <https://www.gutmann.at/impressum>.