

Čtvrtletní report správy majetku Gutmann.

1. čtvrtletí 2024



Gutmann
PRIVATE BANKERS



KURZ NA PŘÍLEŽITOSTI.

V prvním čtvrtletí jsme provedli změny v alokaci aktiv. Úpravy byly jako obvykle postupné. Podobně jako u dlouhých plaveb jsou vždy důležité mírné úpravy kurzu, jinak skončíte daleko od původního očekávaného cíle.

Od nástupu na pozici Chief Investment Officer v říjnu 2021 jsem prosazoval politiku malých kroků. To je heslo, které volby nevyhrává. Očekávají se totiž odvážná rozhodnutí a zásahy s velkými dopady! Ale v nepředvídatelném světě finančních trhů vede příliš odvážný přístup do slepé uličky. Jednoduše proto, že rozhodnutí, která se po krátké době ukáží jako chybná, jsou nevyhnutelná. V takovém případě je dobré, pokud lze tato rozhodnutí snadno revidovat.

Při našich investičních rozhodnutích musíme vždy zůstat flexibilní. Boxer Muhammad Ali to řekl nejlépe: „Poletuj jako motýl, bodej jako včela.“ V lednu a únoru jsme udělali malá bodnutí na dluhopisech i na akciích. Podrobnosti o tom si můžete přečíst v této čtvrtletní zprávě.

Jednu věc už mohu předjímat: akciové portfolio bylo zaměřeno poněkud defenzivněji. V akciích však zůstáváme stále nadvážení. Po růstu cen akcií od konce října 2023 jsou účastníci trhu znatelně v lepší náladě. Bujarou náladu však můžeme zaznamenat jen ojedinele.

Na mapě akciového trhu je stále mnoho slibných míst.

Robert Karas
Chief Investment Officer
partner



Dluhopisy vázané na inflaci opět atraktivnější.

V prvním čtvrtletí roku 2024 strávily různé segmenty dluhopisů silný nárůst cen ze čtvrtého čtvrtletí předchozího roku. Ceny pravděpodobně trochu předběhly zásadní vývoj. Celkově uzavřela dluhopisová strategie Gutmann první čtvrtletí s mírnou ztrátou.

Na finančních trzích je vše propojeno. Když se ceny akcií na konci října 2023 zvýšily, inflační očekávání začala klesat. Tento pokles pokračoval i v lednu letošního roku. V tuto chvíli však pro nás bylo čím dál nepravděpodobnější, že by pokles inflace mohl pokračovat až na úroveň před pandemií koronaviru.

Sebrali jsme proto odvahu a zvýšili podíl inflačně vázaných dluhopisů z 6 % na 10 % pevně úročené investice.

Klesající inflační očekávání

Růst cen zboží a služeb již delší dobu zpomaluje. Nás ale především zaměstnávají očekávání do budoucna. Ta rovněž klesala, jak bylo patrné na příkladu desetiletých německých inflačních očekávání. Hodnoty nižší než 2 % ročně byly najednou opět klasifikovány jako pravděpodobné. Naznačovaly to nejen průzkumy mezi účastníky trhu, ale i ceny obchodované na finančních trzích.

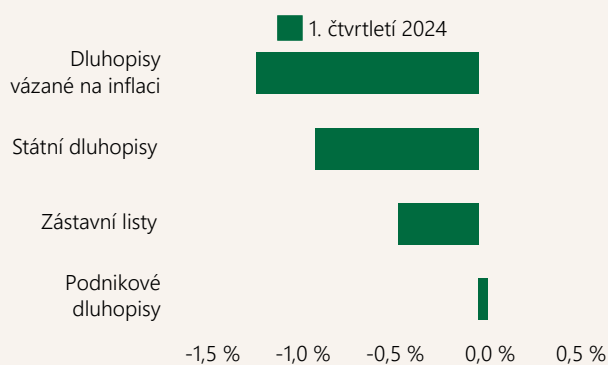
Další pokles inflace směrem k 1 % až 1,5 % u desetiletých inflačních očekávání, jako před pandemií, považujeme ale za málo pravděpodobné.

Některé parametry, které mají z dlouhodobého hlediska proinflační efekt se posunuly. Jen si vzpomeňte na zvýšená geopolitická rizika, která vedou k „opírání se o přátele“, tj. proti efektivitě globalizace.

Na trhu práce navíc stále panuje nedostatek pracovníků. A konečně tlak na obnovitelné zdroje energie stojí peníze a vede ke zvýšení cen.

Výkon nejdůležitějších segmentů dluhopisové strategie Gutmann

Minulá výkonnost nevypovídá o budoucích výnosech.



V náročném prvním čtvrtletí měly všechny segmenty dluhopisové strategie Gutmann v důsledku růstu výnosů negativní výsledky.

Výkonnost Gutmann Global Bonds Strategy 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 % .

Emisní poplatky do výše 3 % nejsou v údajích o výkonnosti zohledněny. Výkon je uveden v EUR. V důsledku kolísání měn se může výnos pro investory s jinou referenční měnou zvýšit nebo snížit. Klienti Bank Gutmann neplatí žádné emisní poplatky.

Výpočet výkonnosti Gutmann KAG, údaje k 31.3.2024.

Politika malých kroků.

Na základě našich očekávání jsme navýšili inflační dluhopisy při relativně nízké úrovni inflačních očekávání.

Určitě si dokážeme představit, že inflace zůstane mírně nad 2% cílem centrální banky kvůli strukturálním silám, jako jsou přetrvávající mzdové tlaky a geopolitická fragmentace.

Vyšší váha inflačních dluhopisů

S inflačními dluhopisy kupujete aktuální inflační očekávání. Pokud se toto v budoucnu zvýší, budou z toho takzvané linkery (z „Inflation Linked Bonds“) ve srovnání s konvenčními dluhopisy profitovat.

Úpravou jsme zvýšili váhu segmentu, kterou jsme od podzimu 2022 snižovali. Ze zpětného pohledu jsme provedli navýšení ve vhodnou dobu, protože inflační očekávání v únoru a březnu opět rostla. To mělo na tento typ dluhopisů pozitivní vliv.

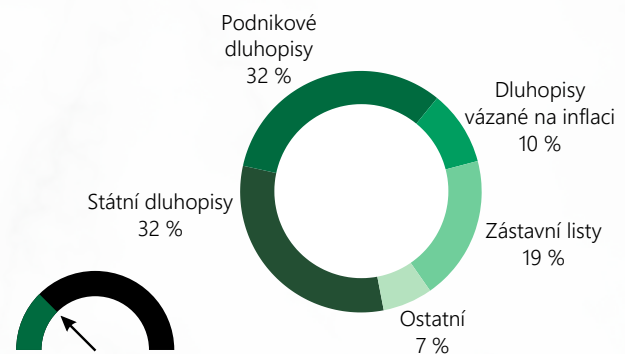
Vyšší váha díky delší duraci

Dluhopisová strategie Gutmann má v současnosti duraci 4,8 roku pro portfolia v EUR i USD. Jednoduše řečeno, durace odráží průměrnou dobu, po kterou je vázán kapitál. Na začátku roku 2022 to byly ještě dobře 3 roky. Dle politiky malých krůčků jsme ji od té doby postupně navýšovali.

Durace je také měřítkem citlivosti. Obecně platí, že čím vyšší číslo, tím větší změna ceny dluhopisu při změně úrokových sazeb.

Tato vyšší durace dává dluhopisové části smíšeného portfolia větší váhu. Pokud dojde ke krizovému výprodeji akcií, bude poptávka po kvalitních dluhopisech. To jsou přesně ty papíry, které držíme v dluhopisové strategii Gutmann! Pokud dojde k nejhorsímu, měly by se vyvíjet obzvláště pozitivně a zmírnit pokles ceny akcií.

Segmenty dluhopisové strategie Gutmann



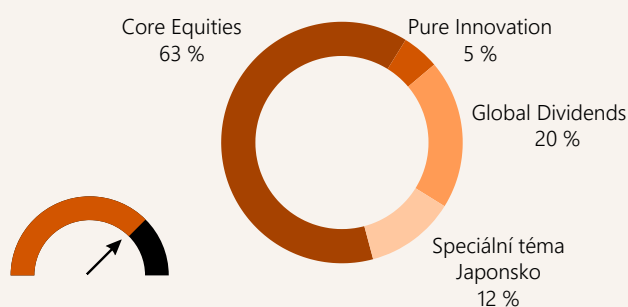
Tachometr ukazuje naši aktuální váhu dluhopisů: podvážení. Dluhopisy vybraných společností a státní dluhopisy jsou nejdůležitějšími pilíři dluhopisové strategie Gutmann.

Průměrný výnos dluhopisové strategie Gutmann je 3,6 %. Tato hodnota je pod maximem 4,4 % z října 2023. Výnos je však vyšší než za posledních 15 let. To nás činí optimistickými ohledně budoucnosti.

Více dividendových akcií a japonských cenných papírů.

Ceny akcií v prvním čtvrtletí pokračovaly v růstu. Jedním z důvodů bylo jistě očekávané posílení inovací, které může přinést umělá inteligence. V prvním čtvrtletí roku 2024 se nejlépe dařilo akciím ze sektoru digitalizace. Pro akciovou strategii Gutmann byl však přínosný nárůst napříč celým spektrem našich aktivit.

Akciová strategie Gutmann



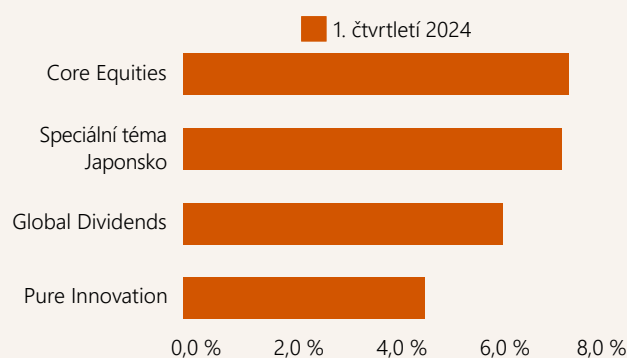
Tachometr ukazuje naši aktuální pozici akcií: nadvážen. V prvním čtvrtletí roku 2024 jsme zvýšili dividendové akcie a speciální téma Japonsko.

Zejména u akcií s vysokými dividendovými výnosy a u japonských akcií se ukazuje pro nás atraktivní poměr příležitosti a rizika. Zvýšili jsme proto jejich podíl a zároveň mírně snížili celkový podíl akcií. To odpovídá politice malých kroků.

Poměrně dlouhou dobu, konkrétně od 12. září 2022, byl podíl akcií ve správě majetku Gutmann nadvážen. To znamenalo, že podíl akcií v jednotlivých klientských portfoliích vzrostl nad cílové kvóty pro cyklus. Tato nadměrná alokace byla snížena a byly vybrány zisky.

Výkonnost akciové strategie Gutmann

Minulá výkonnost nevpovídá o budoucích výnosech.



Všechna investiční témata v akciové strategii Gutmann přinesla v prvním čtvrtletí dobré výnosy. Těžili jsme z toho, aniž bychom příliš riskovali v jednotlivých tématech nebo akciích.

Výkonnost za 10 let:

Gutmann Core Equities: 2014 11,62 %, 2015 9,61 %, 2016 8,94 %, 2017 4,52 %, 2018 -9,36 %, 2019 29,11 %, 2020 4,31 %, 2021 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 % (spuštění fondu v březnu 2022), 2023 15,49 %.

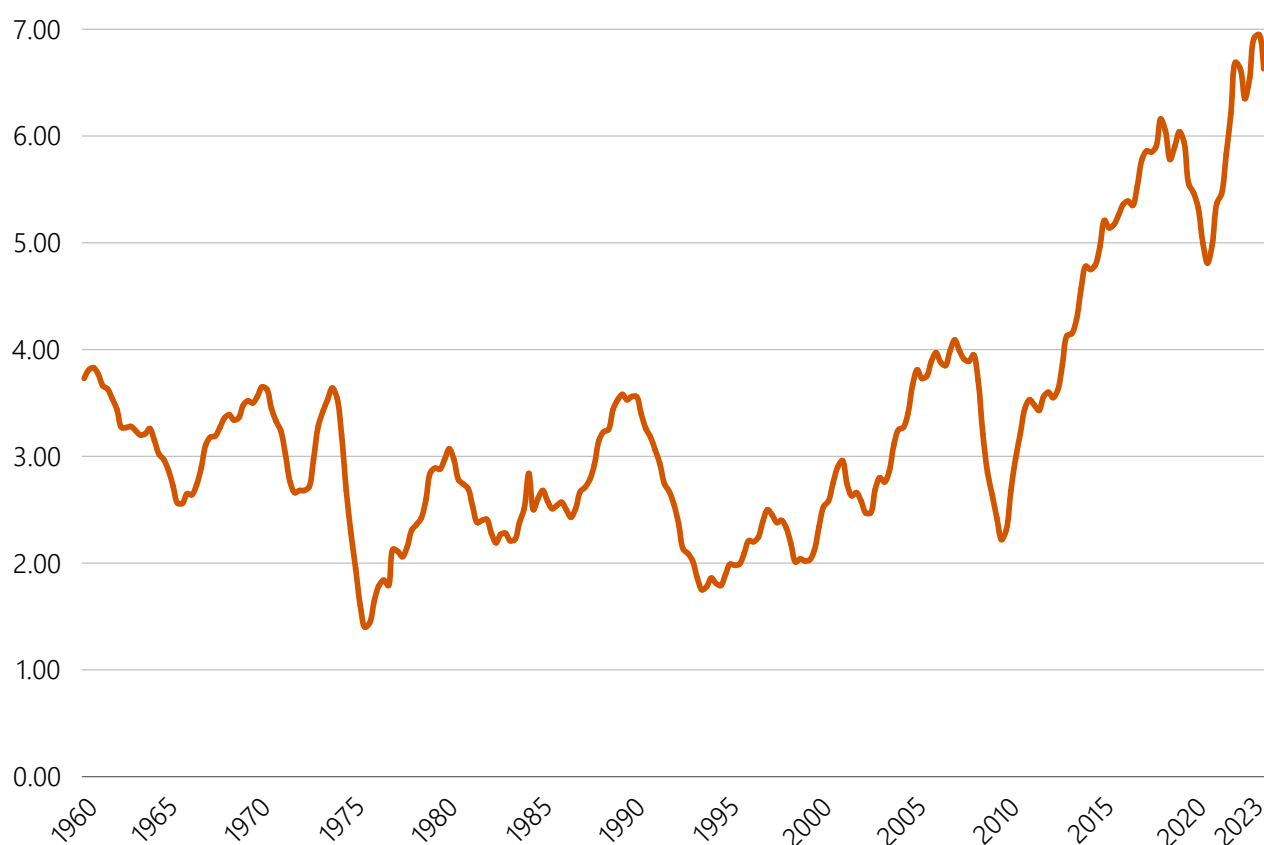
Nippon Portfolio (EUR): 2014 7,83 %, 2015 18,05 %, 2016 6,01 %, 2017 4,53 %, 2018 -18,95 %, 2019 20,85 %, 2020 10,36 %, 2021 5,74 %, 2022 -15,95 %, 2023 15,28 %.

Vstupní poplatky do výše 5 % nejsou v údajích o výkonnosti zohledněny. Výkonnost je uvedena v EUR. V důsledku kolísání měn se může výnos pro investory s jinou referenční měnou zvýšit nebo snížit. Klienti Bank Gutmann neplatí žádné vstupní poplatky.

Výpočet výkonnosti Gutmann KAG, údaj k 31.3.2024.



Japonsko: Výrazné zlepšení ziskové marže.



Zisky japonských společností jako procento tržeb.

Již více než šest desetiletí jsou zisky v Japonsku v poměru k tržbám nízké. Průměrná zisková marže za 50 let do roku 2012 byla pouze kolem 3 %. Od té doby se však neustále zvyšuje a přibližuje se mezinárodní úrovni.

Zdroj: Japonské ministerstvo financí k 31. prosinci 2023

Znatelné změny v akciovém portfoliu.

V covidovém roce 2021 se propast mezi dividendovými akciemi a celým akciovým trhem prohloubila. V roce 2022 zahájili plátcí dividend na burzách comeback. Cenné papíry s vysokou dividendou však v loňském roce opět zaostávaly v cenovém vývoji.

Naším předpokladem je, že dvě akciové strategie Gutmann, Core Equities a Global Dividends, v průběhu cyklu dosáhnou atraktivního výnosu. V kratších časových obdobích však budou vykazovat odlišný vývoj. Tento nesoulad lze vyřešit anticyklickou úpravou váhy jednotlivých složek.

Navýšení na 12 %

Na začátku roku 2021 se zvýšil podíl japonských akcií ve správě majetku z 5 % na 7 %. K dalšímu zvýšení na 10 % došlo v únoru 2022. Od konce února 2024 činil podíl Japonska na správě aktiv 12 % akciového portfolia Gutmann.

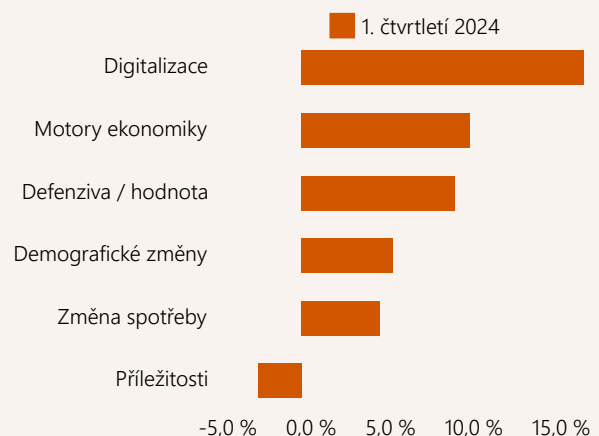
Mluvili jsme už o politice malých krůčků? Je důležité sledovat změnu v delším časovém období. Nárůst z 5 % na 12 % za poslední 3 roky je významný a znatelný. Mimochodem, váha Japonska na globálních akciových trzích je dobrých 6 %. Náš podíl, který je dvakrát vyšší, je jasným uznáním vůči Japonsku.

Rozhodujícím faktorem pro nárůst byly patrné strukturální reformy v Japonsku.

Zvyšující se ziskové marže, vyšší výplaty výnosů a zpětné odkupy akcií zvyšují atraktivitu pro investory. 60 % našich japonských investic je v silně podhodnocených akciích. 40 % připadá na investice do cenných papírů mezinárodně aktivních společností se silnými konkurenčními výhodami.

Témata strategie Gutmann Core Equities

Minulá výkonnost nevypovídá o budoucích výnosech.



Téma digitalizace i nadále udává tempo na akciových trzích. K pozitivnímu výkonu v prvním čtvrtletí však přispěla i většina ostatních témat.

Výkonnost 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 %.

Vstupní poplatky do výše 4 % nejsou v údajích o výkonnosti zohledněny. Výkon je uveden v EUR. V důsledku kolísání měn se může výnos pro investory s jinou referenční měnou zvýšit nebo snížit. Klienti Bank Gutmann neplatí žádné vstupní poplatky.

Výpočet výkonnosti Gutmann KAG, údaje k 31.3.2024.



Umění zůstat zainvestovaný.

V březnu 2024 se v Tyrolsku, Jižním Tyrolsku a Horním Rakousku konaly akce pro klienty o umění zůstat zainvestován. Jsme přesvědčeni o tom, že naše strategie Vám pomůže zůstat zainvestovaný po dlouhou dobu.

V posledních měsících by strategie koncentrovaná na velmi málo technologických akcií přinesla nejvyšší zisky. Kdybychom znali budoucnost, v každém čtvrtletí bychom sázeli pouze na vítěze. To je samozřejmě nemožné.


Ceníme si proto rovnováhy a disciplíny. Oboje jsou nedílnou součástí procesu investiční strategie Gutmann. Ve správě majetku Gutmann jsou Vaše investice dostatečně diverzifikované napříč tématy a jednotlivými cennými papíry. Přesto postupujeme soustředěně. To nám umožňuje dosahovat výnosů bez bezesných nocí.

Téměř všichni naši klienti drží kromě akcií i dluhopisy. V této třídě aktiv je pro nás bezpečnost obzvláště důležitá. První prioritou u dluhopisů je splacení půjčených peněz. Protože nákup dluhopisu vlastně není zaměřen na nic jiného. Ale již na druhém místě přichází výnos. Nejen nominální, ale i reálný po odečtení inflace. A vyhlídky na reálné výnosy dluhopisů jsou nyní tak dobré jako již dlouho ne.

Finanční trhy nejsou jednosměrka. Neúspěchy a medvědí trhy mohou být součástí reality. S naším rozdělením aktiv mezi akcie a dluhopisy jsme i na to dobře připraveni.

Kontakt.

BANK GUTMANN AKTIENGESELLSCHAFT
SCHWARZENBERGPLATZ 16
1010 VÍDEŇ, RAKOUSKO
TEL.: +43 1 502 20-0
MAIL@GUTMANN.AT
HTTPS://WWW.GUTMANN.AT
SÍDLO VÍDEŇ, FN 78445K
OBCHODNÍ SOUD VÍDEŇ

 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 nevyovídá 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 Global Dividends, 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>.