

GUT. ZU WISSEN. im April 2019

Gutmann Global Dividends

Christoph Olbrich



Erfreulicher Start ins Jahr

Das erste Quartal des neuen Jahres hätte aus Sicht der Aktienmärkte kaum besser beginnen können. Die Verluste des Jahres 2018 wurden aus Sicht unseres Portfolios mehr als wieder wettgemacht. Anfang März verzeichnete der Gutmann Global Dividends neue Höchststände. Seit Jahresbeginn legte der Fonds rund 11,8 Prozent zu.

Bei aller Freude über die bemerkenswert positive Performance seit Beginn des Jahres sollte man nicht außer Acht lassen, dass der Markt damit lediglich die Korrektur aus dem vierten Quartal des vergangenen Jahres wieder aufgeholt hat. Im Vergleich zu den Markthöchstständen im letzten Jahr sind die Bewertungen jedoch etwas günstiger geworden, da die Unternehmensgewinne weiter zulegen konnten.

Die Freude an der Aktienmarktrallye wird auch dadurch etwas getrübt, dass der Auslöser für die positive Entwicklung weniger eine Verbesserung der fundamentalen Wirtschaftslage, sondern eine finanzmarktfreundlichere Geldpolitik der Notenbanken war. Zunächst beflügelte der amerikanische Notenbankchef Powell im Jänner die Märkte, indem er eine Unterbrechung des Zinsanhebungszyklus in Aussicht stellte und später äußerte sich auch die Europäische Notenbank sehr vorsichtig.

Entscheidend für die weitere Marktentwicklung in diesem Jahr wird nun sein, ob die Kehrtwende der Notenbanken dabei hilft, die globale Wachstumsdelle zu überwinden, oder ob diese Mittel nicht ausreichen werden. Wir bleiben in diesem Zusammenhang optimistisch und erwarten derzeit keinen größeren Einbruch des Wirtschaftswachstums.

Zur Vorsicht mahnt allerdings die negative Entwicklung in der Autoindustrie, die sich besonders in den Wirtschaftszahlen Deutschlands niederschlägt. Diese Entwicklung wird derzeit vor allem durch einen starken Abschwung der Nachfrage aus China getrieben. Wir denken, dass diese negative Entwicklung derzeit noch keine Gefahr für die Weltwirtschaft darstellt, beobachten diese Situation aber sehr genau.

Im Gutmann Global Dividends halten wir derzeit keine direkten Investments in der Automobilindustrie. Wir stehen dem Sektor aus Dividendensicht generell sehr skeptisch gegenüber, da die Unternehmen in diesem Bereich zumeist nicht unsere Vorstellungen von Krisenresistenz erfüllen.

Rückblick

Für die positive Performance im abgelaufenen Quartal waren vor allem unsere Investments in Basiskonsumwerten und Pharma-Titeln verantwortlich. Nachdem Basiskonsumwerte 2018 teilweise Schwierigkeiten hatten mit dem Markt schrittzuhalten, mauserten sich die Titel in diesem Sektor

teilweise zu deutlichen Outperformern. Allen voran ist dabei Nestlé zu nennen. Das Unternehmen konnte sehr erfreuliche Quartalszahlen berichten. Das von den Investoren mit Argusaugen beobachtete organische Wachstum lag dabei im vierten Quartal leicht über den Markterwartungen. Besonders starkes Wachstum verzeichnete das Unternehmen dabei in den Bereichen Babynahrung, Heimtiernahrung, aber auch im Getränkesegment. Das Getränkesegment umfasst bei Nestlé auch das Kaffeegeschäft. Die Aktie konnte seit Jahresbeginn rund 19 Prozent, in Schweizer Franken gerechnet, zulegen.

Ebenso positiv entwickelte sich die Performance des Tabakunternehmens Philip Morris. Die Aktie rallyierte bereits im Jänner. Die Quartalszahlen, die Mitte Februar bekanntgegeben wurden, bestätigten die positive Aktienkursbewegung. Der Gewinn lag im vierten Quartal klar über den Erwartungen. Der Ausblick für das laufende Jahr wurde vom Markt positiv aufgenommen. Die Aktie von Philip Morris legte seit Jahresbeginn mehr als 30 Prozent, in US-Dollar gerechnet, zu.

Bei den Pharma-Werten führten die Schweizer Titel Roche und Novartis das Feld an. Die Quartalszahlen von Roche überraschten positiv. Sowohl das Ergebnis des Pharmasegments als auch das des Diagnosesegments lagen über den Erwartungen. Bei Novartis lagen die Zahlen im Rahmen der Erwartungen. Im April wird das Spin-off der Augensparte von Novartis "Alcon" erfolgen.

Unsere Technologieinvestments Intel und Microchip trugen ebenfalls beide deutlich positiv zur Performance des Portfolios bei. Nach dem Abschwung im zweiten Halbjahr konnten beide Titel deutlich zulegen. Die Quartalszahlen spiegelten jeweils den Abschwung des vierten Quartals in der Halbleiterbranche wider. Besonders Microchip äußerte sich aber optimistisch, dass die Talsohle im Halbleiterzyklus bald durchschritten sein sollte.

Zu den deutlichsten Underperformern im letzten Quartal zählten Abbvie und Bristol-Myers Squibb. Abbvie musste höher als erwartete Marktanteilsverluste beim wichtigsten Produkt des Unternehmens, dem Entzündungsmedikament „Humira“, verzeichnen. Bristol-Myers kündigte zu Beginn des Jahres die Übernahme des US-Biotechunternehmens Celgene an. Gegen die Übernahme formierte sich jedoch Widerstand einer Gruppe von Bristol-Myers Aktionären. Nach einiger Volatilität schloss die Aktie das Quartal wenig verändert ab.

Ausblick

Selbstverständlich sollte man sich hüten, den fulminanten Jahresstart für den Rest des Jahres zu extrapolieren. Man sollte sich aber bewusst sein, dass die Performance des Jahresbeginns letztendlich zu einem großen Teil nur die wohl übertriebene Abwärtsbewegung aus dem Dezember wieder wettgemacht hat. Die Bewertungen liegen trotz gesunkener Gewinnerwartungen für 2019 noch deutlich unter den Höchstständen des vergangenen Jahres.

Was sich klar geändert hat, ist die „Leadership“ im Aktienmarkt. Es waren weniger die „FAANG“-Titel (Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google), sondern eher Industrie-, Rohstoff- und vor allem auch defensive Werte, die im ersten Halbjahr 2018 das Rennen anführten. Die starke Performance insbesondere der defensiven Schweizer Konsum- und Pharma-Titel kann auch als etwas vorsichtigeres Zeichen gedeutet werden.

Entscheidend für die weitere Entwicklung wird sein, ob die vorsichtigere Notenbankpolitik Wirkung zeigt und wir aus der Wirtschaftswachstumsdelle der letzten Monate herausfinden. Ebenfalls entscheidend, vor allem für Europa und besonders für die Industrie in Deutschland, ist dabei, dass die Stimulusmaßnahmen in China Wirksamkeit zeigen.

Wir sind derzeit optimistisch, dass sich die beiden genannten Punkte in eine positive Richtung entwickeln, sehen aber, dass der Aktienmarkt derzeit wesentlich weniger euphorischer gestimmt ist als noch im ersten Halbjahr 2018. Diese etwas vorsichtigere Stimmung lässt sich aus unserer Sicht auch gut an der bereits erwähnten Outperformance der defensiven Schweizer Werte ablesen.

Der Gutmann Global Dividends konnte im schwierigen vierten Quartal des vergangenen Jahres seine defensiven Qualitäten klar unter Beweis stellen. Seit Jahresbeginn konnte der Fonds die verlorene Performance aus dem vierten Quartal wieder mehr als aufholen. In einem unsicheren Umfeld sehen wir das Portfolio weiterhin als attraktives und risikobewusstes Aktieninvestment.

Disclaimer: Dies ist eine Werbemitteilung. Die Anlage in Finanzinstrumenten bzw. Investmentfonds ist Marktrisiken unterworfen. Performanceergebnisse der Vergangenheit (insbesondere wenn sich diese auf einen Zeitraum von unter zwölf Monaten beziehen) lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investments zu. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. **Der Fonds Gutmann Global Dividends weist aufgrund der Zusammensetzung des Portfolios bzw. 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.** Alle Angaben sind ohne Gewähr. Berechnungs- oder Rechenfehler und Irrtum vorbehalten. Die Wesentliche Anlegerinformation (Kundeninformationsdokument bzw. „KID“) gemäß §134 InvFG für den Gutmann Global Dividends bzw. der veröffentlichte Prospekt gemäß § 131 InvFG für den Gutmann Global Dividends stehen den Interessenten in der aktuellen Fassung bei der Gutmann KAG und der Bank Gutmann AG, beide Schwarzenbergplatz 16, 1010 Wien, Österreich sowie für den Gutmann Global Dividends bei der deutschen Informationsstelle Dkfm. Christian Ebner, Rechtsanwalt, Theresienhöhe 6a, 80339 München in deutscher Sprache kostenlos zur Verfügung. 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 basiert auf dem neuesten Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zu Redaktionsschluss. 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>.