

MAINFIRST



MARKT- KOMMENTAR

Juni 2023

MainFirst – Top European Ideas Fund

MainFirst – Germany Fund

MainFirst – Absolute Return Multi Asset

MainFirst – Global Equities Fund

MainFirst – Global Equities Unconstrained Fund

MainFirst – Megatrends Asia

MainFirst – Global Dividend Stars

MainFirst – Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced

MAINFIRST TOP EUROPEAN IDEAS FUND & MAINFIRST GERMANY FUND

Olgerd Eichler, Alexander Dominicus, Evy Bellet

MAINFIRST TOP EUROPEAN IDEAS FUND

EINE KLARE PRÄFERENZ FÜR QUALITÄT

Trotz hoher Inflation, einer herannahenden Rezession und Sorgen über eine aufkommende Bankenkrise konnten sich die Märkte im ersten Halbjahr weitestgehend positiv entwickeln. Der STOXX Europe 600 TR stieg in den ersten 6 Monaten um +10,85 %, während der MainFirst Top European Ideas Fund seine Benchmark mit +16,90 % deutlich outperformen konnte.

Auch im Juni entwickelte sich der Fonds mit +3,7 % deutlich besser als die Benchmark mit +2,4 %.

Eurostat schätzt die jährliche Inflationsrate in der Eurozone im Juni 2023 auf 5,5 % gegenüber 6,1 % im Mai. Dabei zeigt sich ein gemischtes Bild. So dürfte die Inflation in Spanien und Belgien bereits unter das Ziel der EZB von 2 % gefallen sein, während beispielsweise das Statistische Bundesamt die Inflation in Deutschland im Juni 2023 auf 6,4 % schätzt. Im Mai 2023 lag die Inflationsrate in Deutschland noch bei 6,1 %.

Dennoch zeigt sich, dass die Inflation in Europa langsam und kontinuierlich zurückgeht.

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich hingegen verschlechtert. Der ifo-Geschäftsklimaindex sank im Juni auf 88,5 Punkte von 91,5 Punkten im Mai. Dennoch zeigt sich der Arbeitsmarkt in Deutschland und Europa robust. So lag die saisonbereinigte Arbeitslosenquote in der Eurozone im Mai bei 6,5 % und blieb damit unverändert gegenüber April 2023 und war sogar rückläufig gegenüber den 6,7 % im Mai 2022.

Mitte Juni beschloss der EZB-Rat, alle drei Leitzinsen um 0,25 Prozentpunkte zu erhöhen, womit der Hauptrefinanzierungssatz der Europäischen Zentralbank nun bei 4,0 % liegt. Angesichts der abflauenden Inflation und der schwächelnden Wirtschaft könnte in der zweiten Jahreshälfte langsam das Ende des Zinserhöhungszyklus eingeläutet werden, was eine gute Nachricht für die Aktienmärkte ist.

Besonders gut entwickelten sich im Juni ProCredit (+14,63 %), Duerr (+8,4 %) und Sixt (+7,4 %).

ProCredit hat seine Prognose angehoben. Das Management erwartet nun eine Eigenkapitalrendite von 8 % bis 10 % und eine Cost-Income-Ratio von 62 % bis 64 % für das Geschäftsjahr 2023. Die angehobene Prognose steht weiterhin unter dem Vorbehalt negativer Annahmen für den Rest des Jahres, um insbesondere die anhaltenden Kampfhandlungen in der Ukraine und die damit verbundenen Unsicherheiten weiterhin zu berücksichtigen.

Duerr hat die BBS Automation Group mit Sitz in Deutschland übernommen und setzt damit den strategischen Ausbau des Geschäftsbereichs Automatisierungstechnik fort.

Sixt investiert weiterhin in die Internationalisierung des Geschäfts, insbesondere in den USA und Europa, sowie in weitere Geschäftsbereiche wie das Auto-Abonnement (Sixt +) und das Van & Truck-Geschäft. Darüber hinaus ist die Kundennachfrage in fast allen Regionen weiterhin stark.

Wir sehen, dass kleine und mittelgroße Unternehmen weiterhin mit einem historisch hohen Bewertungsabschlag gegenüber Standardwerten gehandelt werden. Daher sehen wir trotz der bisher sehr guten Performance des Fonds weiterhin attraktives Kurspotenzial bei unseren Portfoliounternehmen.

MAINFIRST GERMANY FUND

ALLZEITHOCH BEI DEUTSCHEN AKTIEN

Der DAX erreichte Mitte Juni ein neues Allzeithoch und beendet damit ein äußerst dynamisches und erfolgreiches erstes Halbjahr für deutsche Aktien. Der HDAX legte seit Jahresbeginn um 15,3 % zu. Kleine und mittelgroße Firmen konnten mit dieser Dynamik jedoch nicht ganz mithalten; der SDAX stieg um 12,4 % und der MDAX nur um 9,9 %. Auch der MainFirst Germany Fund lag mit 2,6 % im Juni und 13,3 % im ersten Halbjahr ebenfalls deutlich im Plus, zwar unter dem HDAX, aber über dem MDAX und dem SDAX. Auch die meisten Wettbewerbsprodukte konnte der MainFirst Germany Fund hinter sich lassen, sodass wir trotz der anhaltenden Underperformance von Nebenwerten gegenüber Standardwerten auf ein gutes erstes Halbjahr zurückblicken können.

Insgesamt verlief der Juni mit Blick auf unternehmensspezifische Nachrichten äußerst ruhig. Die Firmen schließen nun das erste Halbjahr ab und werden überwiegend im August ihre Zahlen für das zweite Quartal vorlegen. In den kommenden Wochen könnten jedoch die ersten Unternehmen vorläufige Zahlen vorlegen, sodass mit weiteren Impulsen für die Aktienmärkte zu rechnen ist.

Auch wenn die Inflation in Deutschland im Juni wahrscheinlich wieder leicht gestiegen ist, halten wir den Trend allmählich sinkender Inflationsraten im Euroraum für intakt. Diese Entwicklung könnte sich in der zweiten Jahreshälfte recht dynamisch fortsetzen, sodass sich die Notenbanken langsam dem Ende des Zinserhöhungszyklus nähern könnten. Dies ist grundsätzlich eine gute Nachricht für die Aktienmärkte.

Auf der anderen Seite schwächelt die Konjunktur, wie die jüngsten Wirtschaftsdaten zeigen. Umso wichtiger ist es für uns, bei der Portfoliokonstruktion auf Firmen zu setzen, die aus eigener Kraft wachsen können, zum Beispiel durch strukturelles Wachstum, Marktanteilsgewinne oder Effizienzsteigerungen. Diesem Fokus bleiben wir treu, da wir auch im zweiten Halbjahr ein dynamisches Wachstum unserer Portfoliofirmen erwarten und entsprechend optimistisch in die Zukunft blicken.

Die große Chance liegt nach wie vor im relativen Aufholpotenzial der Nebenwerte. Kleine und mittelgroße Unternehmen werden weiterhin mit einem historisch hohen Bewertungsabschlag gegenüber Standardwerten gehandelt. Wir sind daher überzeugt, dass Nebenwerte ein deutlich attraktiveres Kurspotenzial haben als Standardwerte.

MAINFIRST ABSOLUTE RETURN MULTI ASSET, MAINFIRST GLOBAL EQUITIES FUND & MAINFIRST GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND MAINFIRST MEGATRENDS ASIA

Frank Schwarz, Adrian Daniel, Jan-Christoph Herbst, Johannes Schweinebraden

MAINFIRST ABSOLUTE RETURN MULTI ASSET

Auf Monatssicht leistete die Aktienseite positive Beiträge zur Wertentwicklung, während die Anleienseite sowie die strategische Gold- und Silberposition durch steigende Zinsen belastet wurden.

Auf Einzeltitel ebene sticht Tesla hervor. Unsere Sicht der globalen Automobilmärkte wurde im Juni mehrfach bestätigt. BYD konnte seinen Absatz im Juni gegenüber dem Vorjahr um 89 % steigern und gewinnt weitere Marktanteile, insbesondere von europäischen Herstellern. Hinzu kam die Markteinführung des BYD Dolphin in Europa mit einem Kaufpreis von ca. 30.000 Euro. Die derzeit schwächelnden Neuwagenpreise schaden insbesondere den etablierten Massenherstellern, die durch aufwendige Produktion und große Händlernetze eine ungünstige Kostenstruktur haben und daher weniger wettbewerbsfähige Preise anbieten können. E-Autos werden überwiegend mit Verlust verkauft. VW musste im Juni die Produktion in Emden herunterfahren und zugleich seine Strategieziele auf seinem Kapitalmarkttag von 2025 auf 2027 und 2030 verschieben. Gleichzeitig gelingt es TESLA in den USA, Lizenzverträge mit anderen Herstellern für sein Ladenetzwerk abzuschließen. Im Juni besuchte das Fondsmanagement das Porsche Taycan-Werk in Stuttgart. Fazit: Gut für eine Premiumstrategie mit geringeren Stückzahlen, aber die Fertigungsprozesse sind aufgrund der geringen Automatisierung nicht für die Massenproduktion geeignet. VW produziert mit ähnlicher Technik und wir gehen weiterhin davon aus, dass man sich von den günstigeren und Massenmodellen lösen wird.

Auch die Unternehmen Ivanhoe, AGCO und Inmode zeigten eine solide Wertentwicklung.

Für den Sommer erwarten wir weiterhin dynamische Absätze unserer Luxus- und Markenhersteller wie LVMH und Richemont. Vor allem der sich erholende asiatische Tourismus wird den Absatz gut unterstützen. So sind europäische Reiseziele bei chinesischen Touristen im Anschluss an die Öffnung nach Covid die beliebtesten.

Die Nettoaktienquote wurde auf 34 % erhöht. Die Duration halten wir im Umfeld steigender Zinsen mit 1,9 Jahren weiterhin kurz. Die Inversion der Zinsstruktur hat sich weiter verstärkt, sodass aus Absolute-Return-Perspektive das Laufzeitensegment bis 3 Jahre das beste Chance-Risiko-Profil aufweist. Die Running Yield liegt bei 4,9 %. Im Hinblick auf die zunehmende Zahl von Insolvenzen erscheint bezüglich der Bonität unser Fokus auf hohe Bilanzqualität mit einem Durchschnittsrating von AA weiterhin sinnvoll.

Die Rohstoffquote liegt bei 14 %. Diese Beimischung erfolgt unter Diversifikationsaspekten ausschließlich in Edelmetallen. Die Netto-FX-Quote von 22 % verteilt sich auf eine Vielzahl von Fremdwährungen mit Schwerpunkten auf dem Schweizer Franken, dem japanischem Yen, der norwegischen Krone und dem Hongkong-Dollar.

MAINFIRST GLOBAL EQUITIES FUND

Auch im Juni konnte der Fonds an die Entwicklung des Vormonats anknüpfen und sowohl absolut als auch relativ zur Benchmark eine positive Wertentwicklung erzielen.

Hauptverantwortlich dafür waren die Investmentthemen Elektroautos, Halbleiter und Ressourcen für die Energietransformation. Auch Titel aus den Bereichen Cloud Computing und Luxusgüter leisteten positive Beiträge.

Auf Einzeltitlebene sticht Tesla hervor. Unsere Sicht der globalen Automobilmärkte wurde im Juni mehrfach bestätigt. BYD konnte seinen Absatz im Juni gegenüber dem Vorjahr um 89 % steigern und gewinnt weiter Marktanteile, insbesondere von europäischen Herstellern. Hinzu kommt die Markteinführung des BYD Dolphin in Europa mit einem Kaufpreis von ca. 30.000 Euro. Die derzeit schwächeren Neuwagenpreise schaden insbesondere den etablierten Massenherstellern, die durch aufwendige Produktion und große Händlernetze eine nachteilige Kostenstruktur haben und somit weniger wettbewerbsfähige Preise anbieten können. E-Autos werden überwiegend mit Verlust verkauft. VW musste im Juni die Produktion in Emden herunterfahren und zugleich seine Strategieleitlinien auf seinem Kapitalmarkttag von 2025 auf 2027 und 2030 verschieben. Gleichzeitig gelingt es TESLA in den USA, Lizenzverträge mit anderen Herstellern für sein Ladenetzwerk abzuschließen. Das Fondsmanagement besichtigte im Juni das Porsche Taycan-Werk in Stuttgart. Fazit: Gut für eine Premiumstrategie mit geringeren Stückzahlen, aber die Fertigungsprozesse sind aufgrund der geringen Automatisierung nicht für die Massenproduktion geeignet. VW produziert mit ähnlicher Technologie und wir gehen weiterhin davon aus, dass sich VW von den günstigeren und Massenmodellen zurückziehen wird.

Für den Sommer erwarten wir weiterhin dynamische Absätze unserer Luxus- und Markenhersteller wie LVMH, Richemont und ON. Insbesondere der sich erholende asiatische Tourismus wird den Absatz stützen. So sind europäische Reiseziele im Anschluss an die Öffnung nach Covid bei chinesischen Touristen die beliebtesten.

Trotz der starken Quartalszahlen des chinesischen Reiseunternehmens Trip.com, die mit +124 % im Jahresvergleich und +19 % gegenüber dem Vor-Covid-Niveau die Erwartungen der Investoren übertrafen, hat sich die Aktie des Unternehmens seit Jahresbeginn enttäuschend entwickelt. Aufgrund der positiven strukturellen Entwicklung und der soliden Umsatzdynamik bleiben wir jedoch weiterhin investiert.

Die Struktur des Fonds blieb im Juni unverändert und es gab keine Änderungen der Positionierung.

MAINFIRST GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND

Auch im Juni konnte der Fonds an die Entwicklung des Vormonats anknüpfen und sowohl absolut als auch relativ zur Benchmark eine positive Wertentwicklung erzielen. Hauptverantwortlich dafür waren die Investmentthemen Elektroautos, Halbleiter und Ressourcen für die Energietransformation. Auch Titel aus den Bereichen Cloud Computing und Luxusgüter leisteten positive Beiträge.

Auf Einzeltitlebene sticht Tesla hervor. Unsere Sicht der globalen Automobilmärkte wurde im Juni mehrfach bestätigt. BYD konnte seinen Absatz im Juni gegenüber dem Vorjahr um 89 % steigern und gewinnt weiter Marktanteile, insbesondere von europäischen Herstellern. Hinzu kommt die Markteinführung des BYD Dolphin in Europa mit einem Kaufpreis von ca. 30.000 Euro. Die derzeit schwächeren Neuwagenpreise schaden insbesondere den etablierten Massenherstellern, die durch aufwendige Produktion und große Händlernetze eine nachteilige Kostenstruktur haben und somit weniger wettbewerbsfähige Preise anbieten können. E-Autos werden überwiegend mit Verlust verkauft. VW musste im Juni die Produktion in Emden herunterfahren und zugleich seine Strategieleitlinien auf seinem Kapitalmarkttag

von 2025 auf 2027 und 2030 verschieben. Gleichzeitig gelingt es TESLA in den USA, Lizenzverträge mit anderen Herstellern für sein Ladenetzwerk abzuschließen. Das Fondsmanagement besichtigte im Juni das Porsche Taycan-Werk in Stuttgart. Fazit: Gut für eine Premiumstrategie mit geringeren Stückzahlen, aber die Fertigungsprozesse sind aufgrund der geringen Automatisierung nicht für die Massenproduktion geeignet. VW produziert mit ähnlicher Technologie und wir gehen weiterhin davon aus, dass sich VW von den günstigeren und Massenmodellen zurückziehen wird.

Für den Sommer erwarten wir weiterhin dynamische Absätze unserer Luxus- und Markenhersteller wie LVMH, Richemont und ON. Insbesondere der sich erholende asiatische Tourismus wird den Absatz stützen. So sind europäische Reiseziele im Anschluss an die Öffnung nach Covid bei chinesischen Touristen die beliebtesten.

Trotz der starken Quartalszahlen des chinesischen Reiseunternehmens Trip.com, die mit +124 % im Jahresvergleich und +19 % gegenüber dem Vor-Covid-Niveau die Erwartungen der Investoren übertrafen, hat sich die Aktie des Unternehmens seit Jahresbeginn enttäuschend entwickelt. Aufgrund der positiven strukturellen Entwicklung und der soliden Umsatzdynamik bleiben wir jedoch weiterhin investiert.

Die Struktur des Fonds blieb im Juni unverändert und es gab keine Änderungen der Positionierung. Der Fonds war im Monatsverlauf weiterhin voll investiert und nutzte keine Absicherungsinstrumente.

MAINFIRST MEGATRENDS ASIA

So wie der asiatische Aktienmarkt entwickelte sich auch der Fonds im Juni nur leicht positiv. Die Skepsis gegenüber der Region bleibt bestehen.

Das hoch gewichtete Thema Halbleiter lieferte über den Monat die größten Beiträge zur Performance, gefolgt von E-Commerce-Unternehmen und Nickel- und Lithiumproduzenten.

Unsere Sicht der globalen Automobilmärkte wurde im Juni mehrfach bestätigt. BYD konnte seinen Absatz im Juni um 89 % gegenüber dem Vorjahr steigern und gewinnt weiter Marktanteile, insbesondere von europäischen Herstellern. Hinzu kam die Einführung des BYD Dolphin in Europa mit einem Kaufpreis von ca. 30.000 Euro. Der aktuelle Preisverfall trifft insbesondere die alten Hersteller, die durch komplizierte Produktion und große Händlernetze eine nachteilige Kostenstruktur haben und somit weniger wettbewerbsfähige Preise anbieten können. E-Autos werden überwiegend mit Verlust verkauft. VW musste im Juni die Produktion in Emden herunterfahren und zugleich auf seinem Kapitalmarkttag die Strategziele von 2025 auf 2027 und 2030 verschieben. Das Fondsmanagement besichtigte im Juni das Porsche Taycan-Werk in Stuttgart. Fazit: Gut für eine Premiumstrategie mit geringeren Stückzahlen, jedoch sind die Fertigungsprozesse aufgrund von geringer Automatisierung nicht für die Massenproduktion geeignet. VW produziert mit ähnlicher Technologie und wir gehen weiter davon aus, dass sich VW aus den günstigeren bzw. Massenmodellen zurückziehen wird. Als Gewinner dieser Entwicklung sehen wir vor allem chinesische Fahrzeug- und Batteriehersteller. In der Wertschöpfungskette hat sich China zudem in den letzten Jahren einen hervorragenden Zugang zu Rohstoffen wie Lithium, Nickel, Kobalt oder Kupfer verschafft, um die Produktion für das Massengeschäft zu bedienen.

Trotz der starken Quartalszahlen des chinesischen Reiseveranstalters Trip.com, die mit +124% im Jahresvergleich und +19% gegenüber dem Vor-Covid-Niveau die Erwartungen der Investoren übertrafen, hat sich die Aktie des Unternehmens seit Jahresbeginn enttäuschend entwickelt. Aufgrund der positiven strukturellen Entwicklung und der soliden Umsatzdynamik bleiben wir jedoch weiterhin investiert.

Die Struktur des Fonds blieb im Juni unverändert und es gab keine Änderungen in der Positionierung.

MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS

Thomas Meier, Christos Sitounis

MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS

DER WELTKONJUNKTURMOTOR STOTTERT

Die europäischen Aktienmärkte haben aufgrund der schwachen Wirtschaftsentwicklung, insbesondere in China, an Dynamik verloren. Derzeit sind Gewinnwarnungen im frühzyklischen Chemiesektor zu beobachten. Im Juni legte der STOXX 600 um 2,3 % und der S&P 500 um 6,5 % zu.

Wie erwartet hat die Europäische Zentralbank die Leitzinsen im Juni um 25 Basispunkte auf 4 % erhöht. Sie kündigte an, ihre monetäre Straffung weiter fortzusetzen, um die Inflation auf das 2%-Ziel zu senken. In den USA erhöhte die Fed den Leitzins um 25 Basispunkte auf eine Spannweite von 4,25 % bis 4,5 %. Auf dem Zentralbankforum in Portugal bekräftigten die vier führenden Notenbanken BoJ, EZB, Fed und BoE ihren monetären Kurs und stellten weitere Zinserhöhungen in Aussicht, sollte sich die Inflation hartnäckig halten. In Europa litten Chemiewerte unter der Gewinnwarnung des deutschen Unternehmens Lanxess. Die Erholung in China stockt und die Kunden sitzen weiterhin auf höheren Lagerbeständen. In den USA erwarten wir in der zweiten Jahreshälfte eine deutliche Zunahme der ökonomischen Dynamik aufgrund der Konjunkturmaßnahmen und sinkender Lagerbestände.

Den Kapitalmarkt treibt die derzeitige Industriepolitik des Westens gegenüber China um. Die Pläne, sich ein Stück weit von China abzukoppeln, gehen zu Lasten von Verbrauchern und Unternehmen. Die Verbraucher werden dies durch höhere Preise zu spüren bekommen und Unternehmen entgehen mögliche Umsätze. Wir beobachten derzeit Einschnitte bei den Zulieferungen von hochmodernen Prozessoren. Der führende Hersteller von Halbleitermaschinen „ASML“ hat bereits vor den Auswirkungen gewarnt. Die ausbleibende wirtschaftliche Erholung in China bereitet der Regierung in Peking Sorgen. Die langsame Industrieproduktion infolge der schwächeren Auslands- und Inlandsnachfrage führt zu unzureichendem Wachstum von 5 %. Problematisch sind auch die hohe Jugendarbeitslosigkeit von 20 % sowie der schwache Bausektor. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit weiterer staatlicher Konjunkturmaßnahmen.

Im Juni verloren defensive Werte gegenüber zyklischen Titeln aufgrund der abnehmenden Inflationsdaten aus den USA und der Eurozone. In den USA fiel die Inflation von 4,9 % auf 4,0 % und in der Eurozone von 7,0 % auf 6,1 %. Zu den relativen Gewinnern zählen Automobilhersteller und Zulieferer, Einzelhandelsunternehmen und Banken. Zu den relativen Verlierern gehören Telekommunikationsunternehmen, Immobilien- und Gesundheitswerte.

Wir haben eine neue Position in den Fonds aufgenommen und keine Position veräußert. In den Fonds aufgenommen haben wir den französischen Immobilienentwickler Nexity. Das Unternehmen konzentriert sich auf Wohnimmobilien, insbesondere im Großraum Paris. Es hat den Zinsanstieg verarbeitet und hat eine robuste Bilanz. Zudem zahlt das Unternehmen eine attraktive Dividende von 12 %! Des Weiteren haben wir bei Vidrala und Lamb Weston signifikante Verkäufe im Zuge von Gewinnmitnahmen durchgeführt.

Im ersten Halbjahr 2023 erzielte der MainFirst Global Dividend Stars ein deutliches Alpha gegenüber seinem Vergleichsindex MSCI World High Dividend Yield NR Index EUR. Wir erwarten für unsere klein- und mittelgroßkapitalisierten Firmen Wertaufholpotenzial, da sie weiterhin mit einem Abschlag gegenüber Large-Caps gehandelt werden. Ein wesentlicher Katalysator für den Aktienmarkt werden die Leitzinsen bleiben. Wir nähern uns dem Höhepunkt des Zinserhöhungszyklus, während die Inflation in Europa volatil bleiben wird.

MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

Andranik Safaryan, Cornel Bruhin, Carloalberto Fraccaro

MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

MARKTÜBERSICHT

Risikoreiche Anlagen legten im Juni wieder zu, was soliden Konjunkturdaten und der sich verfestigenden Einschätzung zu verdanken war, dass die wichtigsten Industrieländer eher auf eine weiche als eine harte Landung zusteuern. In diesem Umfeld konnten sich weltweite Aktien nach einem Minus von 1 % im Mai um 6 % erholen. Getragen wurde dieser Aufschwung von US-amerikanischen und europäischen Aktien, deren Kurse um 6,6 % bzw. 6,2 % stiegen. Gleichzeitig lieferten Schwellenländeraktien eine positive Rendite von 3,8 %. Im Einklang mit der risikofreudigen Stimmung legten auch Rohstoffe im Großen und Ganzen zu. Der Kurs der Ölsorte Brent stieg um 2,2 % auf 74,90 USD pro Barrel, was auch auf die Zusage Saudi-Arabiens zurückzuführen ist, die Produktion ab Juli um eine weitere Million Barrel pro Tag zu drosseln. Auf ihrer Sitzung Mitte Juni ließ die Fed ihren Leitzins unverändert bei 5,25 %, hob aber ihre Prognosen für dieses Jahr an, was zwei weitere Zinsanhebungen vermuten lässt. Nachdem sie zu Monatsbeginn aufgrund eines soliden Arbeitsmarktes gestiegen waren, tendierten die US-Zinssätze im Juni größtenteils seitwärts. Zum Monatsende trieben allerdings unerwartet gute Zahlen zum Wohnungsmarkt und zum Fertigungssektor in Verbindung mit den restriktiven Äußerungen von Fed-Chef Jerome Powell die Zinsen wieder in die Höhe. Auf einer Konferenz in Madrid wies die US-Notenbank darauf hin, dass in diesem Jahr wahrscheinlich noch zwei Zinsanhebungen erforderlich und auch darüber hinaus weitere Zinsschritte nicht auszuschließen seien. Angesichts des Drucks auf das kurze Ende der Kurve, eine weitere geldpolitische Straffung in diesem Jahr einzupreisen, invertierte die Kurve weiter, wobei die Rendite der leitzinssensiblen 2-jährigen Anleihen im vergangenen Monat um 49 Bp. stieg, während die 10-jährigen Anleihen um 19 Bp. zulegte. Zugegebenermaßen waren nicht alle Daten brisant, denn sowohl der Einkaufsmanagerindex (ISM) für den Fertigungssektor als auch der für den Dienstleistungssektor fielen stärker als erwartet und die Inflationsdaten deuteten auf ein weiteres Nachgeben hin.

Die Risikobereitschaft machte eine Verengung der weltweiten Kreditspreads möglich. Der Spread von Unternehmensanleihen der Schwellenländer verengte sich im vergangenen Monat um 34 Bp. Trotz höherer Leitzinsen konnten Unternehmenspapiere aus Schwellenländern im Juni eine positive Rendite von 1,08 % erzielen. Investment-Grade-Titel blieben aufgrund ihrer höheren Zinssensitivität mit +0,3 % hinter dem High-Yield-Segment zurück, das um 2,2 % zulegte. US-Unternehmensanleihen folgten demselben Muster: IG- und HY-Titel verzeichneten positive Renditen von 0,4 % bzw. 1,7 %. Aus regionaler Sicht blieb der Nahe Osten mit nur knapp +0,3 % zurück, was seiner höheren Kreditqualität bei einer Bevorzugung von High-Yield-Papieren geschuldet war. Darauf folgten Asien, Lateinamerika, Afrika und Europa mit positiven Renditen von 0,7 %, 1,5 %, 1,8 % und 3,4 %.

Die schwächere Performance Asiens war hauptsächlich auf Länder wie Südkorea, Taiwan und Singapur zurückzuführen, die eine höhere Konzentration von Investment-Grade-Anleihen aufweisen. Doch auch China erwies sich als schwach (+0,4 %). Für den Mai veröffentlichte Daten bestätigten den im April bereits beobachteten Trend. Das Wachstum von Investitionen schwächte sich weiter ab und beeinträchtigte die Erholung des Industriesektors. Der Dienstleistungssektor hielt sich gut, war aber eine Spur schwächer als im April. Die Bautätigkeit war weiterhin schwach.

Die Behörden reagierten mit einer Senkung der Leitzinsen um 10 Bp. und mit der Ankündigung einiger Konsumanreize im Zusammenhang mit dem Kauf von Elektrofahrzeugen und Haushaltsgeräten.

Die Performance in Europa wurde von der Ukraine (+9,9 %) und der Türkei (+3,6 %) getragen. Ukrainische Vermögenswerte profitierten von der positiven Stimmung im Zusammenhang mit der laufenden Gegenoffensive und den unglaublichen Ereignissen in Verbindung mit dem Aufstand des Chefs der Wagner-Gruppe, Jewgeni Prigoschin. Der Türkei kamen die risikofreudigere Stimmung und die Erwartungen einer Normalisierung der Geldpolitik des Landes zugute. Im Juni hob die türkische Zentralbank ihren Leitzins zum ersten Mal seit März 2021 an – um 6,5 % auf 15 % –, um der Inflation, den zur Neige gehenden Fremdwährungsreserven und der Abwertung der Lira entgegenzuwirken.

FONDSPERFORMANCE

Der MainFirst Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced erzielte im Juni eine positive Rendite von 1,17 % und übertraf damit die Benchmark um 9 Bp. Unsere gegenüber der Benchmark längere Duration minderte im vergangenen Monat erneut die Performance des Fonds. Unser Portfolio konnte dennoch von der risikofreudigen Stimmung profitieren, die unterbewerteten Anlagen im High-Yield-Segment zugutekam.

Auf Länderebene stammte der bedeutendste positive Beitrag zur relativen Performance im vergangenen Monat von unserer leichten Übergewichtung in der Ukraine. Weitere positive Beiträge lieferten unsere Übergewichtungen in Kolumbien und Indonesien. Unsere kolumbianischen Anlagen setzten ihre Rally fort, da sich die politischen Turbulenzen legten, die zuvor die Bewertungen belastet hatten. In Indonesien war die Erholung einiger unterbewerteter Anlagen zu verzeichnen. Unser größter Negativbeitrag stammte von unserem Engagement auf dem chinesischen Immobilienmarkt, wo die schlechte Stimmung anhielt, und die Erholung stagnierte. Unsere Übergewichtung in Brasilien war die größte Belastung, da einige High-Yield-Papiere nachgaben. Trotz des Rückgangs sind wir weiterhin fest von diesen Titeln überzeugt. Schließlich schlug auch unsere Untergewichtung in der Türkei negativ zu Buche. Grund dafür waren positive Erwartungen in Bezug auf eine Änderung der seit einigen Jahren unorthodoxen Geldpolitik.

Auf Sektorebene leistete unsere Übergewichtung in Staatsanleihen, vor allem in der Ukraineder, den bedeutendsten positiven Beitrag. Den zweitbesten Beitrag lieferte unsere Übergewichtung in Rohstoffen, da die Rohstoffpreise im Juni im Allgemeinen stiegen. Die stärkste Belastung stellten unsere Immobilienpositionen dar. Diese negative Performance ist ausschließlich auf unser Immobilienengagement in China zurückzuführen (zurzeit etwa 1,4 %). Letztendlich minderten aufgrund der allgemein positiven Stimmung auch unsere Untergewichtungen in Versorgern und Finanzwerten unsere Performance.

AUSBLICK

Wir halten an unserem positiven Ausblick für Unternehmensanleihen der Schwellenländer fest. Die Fundamentaldaten sind weiterhin gut (sowohl absolut gesehen als auch in Relation zu Pendants der Industrieländer) und die Bewertungen sind attraktiv, da Konjunkturprobleme bereits in erheblichem Maße eingepreist sind.

In den USA sind wir unserer Einschätzung nach am oder kurz vor dem Ende dieses Zinsanhebungszyklus angelangt und das Risiko-Rendite-Profil festverzinslicher Produkte ist sehr attraktiv, da es kaum noch Spielraum für erhebliche Zinsanstiege gibt. Das Erreichen der Endzinssätze in der US-Geldpolitik spricht auch für eine Schwäche des USD, was wiederum den Schwellenländern und den Rohstoffpreisen zugutekommt. Von all diesen Trends werden Unternehmensanleihen der Schwellenländer profitieren.

Wir gehen davon aus, dass Unternehmensanleihen der Schwellenländer den Konjunkturabschwung in diesem Jahr gut meistern können, da die Fundamentaldaten (mit Ausnahme einzelner Unternehmen Russlands, der Ukraine und des

chinesischen Immobiliensektors) immer noch gut sind. Schwächeres Wachstum geht mit einer leichten Zunahme der Gesamtverschuldung einher, aber die derzeitigen Verschuldungsniveaus sind sehr niedrig und werden auf ihren tiefsten Ständen seit zehn Jahren bleiben.

Den Schwellenländern und ihren Unternehmen werden die hohen Rohstoffpreise weiterhin zugutekommen, die immer noch 20 % bis 25 % über den Niveaus von vor der Pandemie liegen. Der Nahe Osten, Lateinamerika und bestimmte afrikanische und asiatische Länder werden am stärksten von diesem Trend profitieren. Wenngleich einige Rohstoffpreise seit der zweiten Jahreshälfte 2022 nachgegeben haben, gehen wir davon aus, dass sie aufgrund der geringen Lagerbestände, des knappen Angebots und geopolitischer Faktoren weiter auf hohem Niveau bleiben werden. Viele Unternehmen in unserem Portfolio erwirtschaften bei den derzeitigen Rohstoffpreisen gute Gewinnspannen und wir gehen davon aus, dass sie weiterhin solide Cashflows generieren werden.

Wir rechnen künftig mit niedrigeren Treasury-Renditen. Trotz der Pause im Juni behielt sich Fed-Chef Jerome Powell die Möglichkeit zweier weiterer Zinsanhebungen vor. Ende Juni hat der Markt bereits eine Anhebung um 25 Bp. voll eingepreist. Wir glauben, dass die Fed aufgrund der Erwartungen einer rückläufigen Inflation (auf die sowohl die Marktentwicklung als auch die Umfrageergebnisse schließen lassen) und der anhaltenden Konjunkturschwäche in den USA von einer erheblichen weiteren Erhöhung ihres Leitzinses Abstand nehmen muss. Die langsamere Wirkung der vorangegangenen geldpolitischen Straffung wird unausweichlich auch den Dienstleistungssektor und KMU treffen, zwei Bereiche der Wirtschaft, die sich bislang als widerstandsfähig erwiesen haben.

Angesichts des makroökonomischen Gegenwinds rechnen wir nicht mit einem bedeutenden weiteren Anstieg der langfristigen Zinssätze und gehen davon aus, dass sie fallen werden, sobald die Konjunktur sich abkühlt. Eine nachgebende Inflation, Zinsen auf ihrem Höchststand und starke Fundamentaldaten in Verbindung mit attraktiven Bewertungen sorgen für ein asymmetrisches Risiko-Rendite-Profil bei Schwellenländer-Unternehmensanleihen.

DISCLAIMER:

Dies ist eine Werbemitteilung.

Sie dient ausschließlich der Produktinformationsvermittlung und ist kein gesetzlich oder regulatorisch erforderliches Pflichtdokument.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Fondsanteilen oder zur Tätigkeit sonstiger Transaktionen dar. Sie dienen lediglich dem Leser, ein Verständnis über die wesentlichen Merkmale des Fonds wie bspw. den Anlageprozess zu schaffen und sind weder ganz noch in Teilen als Anlageempfehlung gedacht. Sie ersetzen weder eigene Überlegungen noch sonstige rechtliche, steuerrechtliche oder finanzielle Informationen und Beratungen. Weder die Verwaltungsgesellschaft, noch deren Mitarbeiter oder Organe können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung der Inhalte aus diesem Dokument oder in sonstigem Zusammenhang mit diesem Dokument unmittelbar oder mittelbar entstanden sind. Allein verbindliche Grundlage für den Anteilserwerb sind die aktuell gültigen Verkaufsunterlagen in deutscher Sprache (Verkaufsprospekt, Basisinformationsblätter (PRIIPs-KIDs), in Ergänzung dazu auch der Halbjahres- und Jahresbericht), denen Sie ausführliche Informationen zu dem Erwerb des Fonds sowie den damit verbundenen Chancen und Risiken entnehmen können. Die genannten Verkaufsunterlagen in deutscher Sprache (sowie in nichtamtlicher Übersetzung in anderen Sprachen) finden Sie unter www.mainfirst.com und sind bei der Verwaltungsgesellschaft MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. und der Verwahrstelle sowie bei den jeweiligen nationalen Zahl- oder Informationsstellen und bei der Vertreterin in der Schweiz kostenlos erhältlich. Diese sind:

Belgien, Deutschland, Liechtenstein, Luxemburg, Österreich: DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxembourg; Frankreich: Société Générale Securities Services, Société anonyme, 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris; Italien: Allfunds Bank Milan, Via Bocchetto, 6, 20123 Milano; SGSS S.p.A., Via Benigno Crespi 19A-MAC2, 20159 Milano; Portugal: BEST - Banco Eletronico de Servico Toal S.A., Praca Marques de Pombal, 3A,3, Lisbon; Schweiz: Vertreterin: IPConcept (Schweiz) AG, Münsterhof 12, CH-8022 Zürich; Zahlstelle: DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, CH-8022 Zürich; Spanien: Société Générale Securities Services Sucursal en Espana, Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, 28020 Madrid.

Die Verwaltungsgesellschaft kann aus strategischen oder gesetzlich erforderlichen Gründen unter Beachtung etwaiger Fristen bestehende Vertriebsverträge mit Dritten kündigen bzw. Vertriebszulassungen zurücknehmen. Anleger können sich auf der Homepage unter www.mainfirst.com und im Verkaufsprospekt über Ihre Rechte informieren. Die Informationen stehen in deutscher und englischer Sprache, sowie im Einzelfall auch in anderen Sprachen zur Verfügung. Ersteller: MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. Dieses Dokument ist für den Gebrauch von Kunden bestimmt, die professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien gemäß den Regeln der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Richtlinie 2014/65/EU, MiFID II) sind. Eine Weitergabe an Privatkunden im Sinne der MiFID II ist nicht gestattet und darf nicht deren Anlageentscheidungen zugrunde liegen. Eine Weitergabe dieses Dokuments an Personen mit Sitz in Staaten, in denen der Fonds zum Vertrieb nicht gestattet ist oder in denen eine Zulassung zum Vertrieb erforderlich ist, ist untersagt. Anteile dürfen Personen in solchen Ländern nur angeboten werden, wenn dieses Angebot in Übereinstimmung mit den anwendbaren Rechtsvorschriften steht und sichergestellt ist, dass die Verbreitung und Veröffentlichung dieser Unterlage sowie ein Angebot oder ein Verkauf von Anteilen in der jeweiligen Rechtsordnung keinen Beschränkungen unterworfen ist. Insbesondere wird der Fonds weder in den Vereinigten Staaten von Amerika noch an US Personen (im Sinne von Rule 902 der Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in geltender Fassung) oder in deren Auftrag, für deren Rechnung oder zugunsten einer US Person handelnden Personen angeboten. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Schwankungen im Wert der zugrundeliegenden Finanzinstrumente, deren Erträge sowie Veränderungen der Zinsen und Wechselkurse bedeuten, dass der Wert von Anteilen in einem Fonds sowie die Erträge daraus sinken wie auch steigen können und nicht garantiert sind. Die hierin enthaltenen Bewertungen beruhen auf mehreren Faktoren, unter anderem auf den aktuellen Preisen, der Schätzung des Werts der zugrundeliegenden Vermögensgegenstände und der Marktliquidität sowie weiteren Annahmen und öffentlich zugänglichen Informationen. Grundsätzlich können Preise, Werte und Erträge sowohl steigen als auch fallen bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals und Annahmen und Informationen können sich ohne vorherige Vorankündigung ändern. Der Wert des investierten Kapitals bzw. der Kurs von Fondsanteilen wie auch die daraus fließenden Erträge und Ausschüttungsbeträge sind Schwankungen unterworfen oder können ganz entfallen. Eine positive Performance (Wertentwicklung) in der Vergangenheit ist daher keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Insbesondere kann die Erhaltung des investierten Kapitals nicht garantiert werden; es gibt somit keine Gewähr dafür, dass der Wert des eingesetzten Kapitals bzw. der gehaltenen Fondsanteile bei einem Verkauf bzw. einer Rücknahme dem ursprünglich eingesetzten Kapital entspricht. Anlagen in Fremdwährungen sind zusätzlichen Wechselkursschwankungen bzw. Währungsrisiken unterworfen, d.h., die Wertentwicklung solcher Anlagen hängt auch von der Volatilität der Fremdwährung ab, welche sich negativ auf den Wert des investierten Kapitals auswirken kann. Holdings und Allokationen können sich ändern. Die Verwaltungs- und Depotbankvergütung sowie alle sonstigen Kosten, die dem Fonds gemäß den Vertragsbestimmungen belastet wurden, sind in der Berechnung enthalten. Die Wertentwicklungsberechnung erfolgt nach der BVI-Methode, d. h. ein Ausgabeaufschlag, Transaktionskosten (wie Ordergebühren und Maklercourtage) sowie Depot- und andere Verwaltungsgebühren sind in der Berechnung nicht enthalten. Das Anlageergebnis würde unter Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages geringer ausfallen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass die Marktprognosen erzielt werden. Jegliche Erörterung der Risiken in dieser Publikation sollte nicht als Offenlegung sämtlicher Risiken oder abschließende Behandlung der erwähnten Risiken angesehen werden. Es wird ausdrücklich auf die ausführlichen Risikobeschreibungen im Verkaufsprospekt verwiesen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit oder Aktualität kann keine Gewähr übernommen werden. Inhalte und Informationen unterliegen dem Urheberrecht. Es kann nicht garantiert werden, dass das Dokument allen gesetzlichen oder regulatorischen Anforderungen entspricht, welche andere Länder außer Luxemburg dafür definiert haben.

Hinweis: Die wichtigsten Fachbegriffe finden Sie im Glossar unter www.mainfirst.de/glossar.

Informationen für Anleger in der Schweiz: Herkunftsland der kollektiven Kapitalanlage ist Luxembourg. Vertreterin: IPConcept (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8022 Zürich, Zahlstelle: DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, CH-8022 Zürich. Prospekt, die Basisinformationsblätter (PRIIPs-KIDs), Statuten sowie der Jahres- und Halbjahresbericht können kostenlos beim Vertreter bezogen werden.

Copyright © MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. (2023) Alle Rechte vorbehalten.