

MAINFIRST



MARKT- KOMMENTAR

April 2024

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

Olgert Eichler, Alexander Dominicus, Evy Bellet

MAINFIRST TOP EUROPEAN IDEAS FUND

Die Märkte waren im April sehr volatil. Das Risiko einer Eskalation im Nahen Osten - speziell zwischen dem Iran und Israel – und die starken US-Arbeitsmarktdaten sowie eine hartnäckige Inflation, die baldige Zinssenkungen unwahrscheinlicher machen, setzten die Aktienmärkte unter Druck. Ebenso fielen die Konjunkturdaten aus China eher durchwachsen aus.

Die Notenbanken haben sich im April eher vorsichtig positioniert. Die hartnäckige US-Inflation während des Q1 hat laut Fed-Chairman Powell zu einer neuen Unsicherheit darüber geführt, ob und wann die US-Notenbank in der Lage sein würde, die Zinsen zu senken. Auch der EZB-Rat hat beschlossen, die drei Leitzinssätze unverändert zu belassen, obwohl die Inflationsdaten einen Rückgang zeigen. So war die Inflation in der Eurozone im März auf 2.4 % gesunken.

Das deutsche Bruttoinlandsprodukt hat im ersten Quartal um 0,2 % zugelegt und konnte damit knapp einer Rezession entgehen. Auch EU-weit stieg die Wirtschaftsleistung im Frühjahr wieder. In der Eurozone wuchs das BIP zwischen Januar und März im Vergleich zum Vorquartal um 0,3 %.

Ferner zeigt der IFO-Geschäftsklimaindex, dass sich die Stimmung in der deutschen Wirtschaft trotz der geopolitischen Krisen weiter aufhellt. Der Index kletterte zum Vormonat um 1,5 Punkte auf 89,4 Zähler. Es ist damit der dritte Anstieg in Folge. Ökonomen sprechen nach einer solchen Serie häufig von einer konjunkturellen Wende zum Besseren. Ferner gab es Lichtblicke bei der Konsumentenlaune. Im März war der Einzelhandelsumsatz mit real 1,8 % zum Vormonat so stark wie seit fast zweieinhalb Jahren nicht mehr gestiegen.

Die meisten Aktienmärkte gaben im April nach. Der MainFirst Top European Ideas Fund fiel im vergangenen Monat um knapp 2.7 %, während die Benchmark um 0,9 % nachgab.

Positiv zu unserer Performance trugen Petershill Partners (+10.4 %), ISS (+6.3 %) und ProCredit (+4.6 %) bei.

Petershill wird bis zu 100 Mio. USD durch ein Rückkaufangebot an die Aktionäre zurückgeben.

Unsere Verlierer waren Bertrandt (-11,7 %), Amadeus Fire (-6,2 %) und Medacta (-9,6 %).

Amadeus Fire konnte im ersten Quartal den Umsatz zwar um 3,4 % auf 115 Mio. Euro steigern, jedoch lag das operative Konzern-EBITA in Q1 mit -24,3 % weit unter dem Vorjahr. Während das Segment Weiterbildung insgesamt ein sehr gutes Quartal verzeichnen konnte, schwächelte der Bereich Personaldienstleistungen vor allem wegen der Osterferien, damit waren es weniger Arbeitstage als in der Vergleichsperiode zum Vorjahr.

MAINFIRST GERMANY FUND

Im April waren die Märkte wieder von geopolitischen Unsicherheiten geprägt. Besonders der sich zuspitzende Konflikt zwischen dem Iran und Israel und die unruhigen Anleihemärkte führten zu einem Auf und Ab an den Börsen.

Von den Zentralbanken kamen wenige positive Impulse für die Märkte. Die FED-Banker haben sich im April, was potenzielle Zinssenkungen anbelangt, eher vorsichtig positioniert. Auch der EZB-Rat beschloss die Leitzinssätze unverändert zu belassen, obwohl die Inflationsdaten weitestgehend einen Rückgang zeigten. So ist die Inflation in der Eurozone im März auf 2,4 % gesunken.

Positive Wirtschaftsnachrichten kamen dagegen aus Deutschland. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt konnte im ersten Quartal um 0,2 % zulegen und damit der befürchteten Rezession entgehen. Auch EU-weit wuchs die Wirtschaftsleistung im Frühjahr wieder und das BIP stieg zwischen Januar und März im Vergleich zum Vorquartal um 0,3 %.

Auch der IFO-Geschäftsklimaindex zeigt, dass sich die Stimmung in der Wirtschaft trotz der geopolitischen Krisen weiter aufhellt. So kletterte der IFO-Index zum Vormonat um 1,5 Punkte auf 89,4 Zähler. Es ist damit der dritte Anstieg in Folge. Ökonomen sprechen nach einer solchen Serie häufig von einer konjunkturellen Wende zum Besseren. Des Weiteren gab es Lichtblicke bei der Konsumentenlaune. Im März war der Einzelhandelsumsatz mit real 1,8 % zum Vormonat so stark wie seit fast zweieinhalb Jahren nicht mehr gestiegen.

Trotz der positiven Nachrichten in Deutschland überwogen die geopolitischen Ängste und der HDAX gab um 2,9 % nach. Demgegenüber konnte der MainFirst Germany Fund ordentlich outperformen und den Monat mit einem kleinen Plus von 0,1 % abschließen.

Die größten Beiträge zur Performance brachten IONOS, USU-Software und ProCredit mit 4,6 %.

IONOS konnte im April um 12,9 % steigen. Das Unternehmen profitierte von einer positiven Stimmung nach der Vorlage starker Geschäftszahlen im März und mehreren positiven Kommentaren von Analysten.

USU-Software konnte um knapp 10 % zulegen, nachdem bekannt gegeben wurde, dass das Delisting-Erwerbsangebot zum Erwerb sämtlicher Aktien einen Angebotspreis von voraussichtlich 18,50 Euro je Aktie beträgt.

Schwächer waren dagegen Bertrandt mit -11,7 %, Hugo Boss mit -7,5 % und Amadeus Fire.

Amadeus Fire gab nach der Bekanntgabe der Ergebnisse des 1. Quartals um 6,2 % im April nach. Das Unternehmen konnte im ersten Quartal den Umsatz zwar um 3,4 % auf 115 Mio. Euro steigern, jedoch lag das operative Konzern-EBITA in Q1 mit -24,3 % deutlich unter dem Vorjahr. Während das Segment Weiterbildung insgesamt ein sehr gutes Quartal verzeichnen konnte, schwächelte der Bereich Personaldienstleistungen vor allem wegen der Osterferien, damit waren es weniger Arbeitstage als in der Vergleichsperiode zum Vorjahr.

MAINFIRST ABSOLUTE RETURN MULTI ASSET

MAINFIRST GLOBAL EQUITIES FUND

MAINFIRST GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND

MAINFIRST MEGATRENDS ASIA

Frank Schwarz, Adrian Daniel, Jan-Christoph Herbst

MAINFIRST ABSOLUTE RETURN MULTI ASSET

Positive Datenpunkte für das konjunkturelle Wachstumsumfeld sorgten im April für eine weitere Verschiebung der erwarteten Zinssenkung in den Vereinigten Staaten. So zeigten die Konsumausgaben in den USA einen Anstieg von 0,8 % gegenüber dem Vormonat. Der IFO-Einkaufmanagerindex markierte mit 89,4 den höchsten Stand seit einem Jahr. Zudem zeigte das BIP-Wachstum in China von 5,3 %, dass die Volksrepublik trotz der Probleme im Immobilienmarkt über stetige Wachstumsimpulse verfügt. Stärkere Preissteigerungen für Industriemetalle wie Kupfer oder Nickel bestätigten den konjunkturellen Optimismus.

Im Zuge der positiveren Aussichten zeigten sich die Anleihemärkte schwächer. Die Renditen für 10-jährige Euro-Staatsanleihen legten im Vergleich zum Vormonat um 30 Basispunkte zu. Da die Hoffnung auf eine Lockerung der Zinsen sich erneut verzögern dürfte, tendierten die Aktienmärkte ebenfalls mit Kursabschlägen. So gab der MSCI World Net Total Return Euro Index knapp 3 % im Monatsverlauf ab. Der MainFirst Absolute Return Multi Asset konnte dagegen einen Wertzuwachs von rund 1 % verzeichnen und somit einen Wertzuwachs im laufenden Kalenderjahr auf über 6 % ausbauen.

Für den Wertzuwachs zeigten sich chinesische Konsumtitel wie Proya Cosmetics, Meituan und Trip.com sowie Unternehmen aus dem Grundstoffsektor wie Ivanhoe Mines, Newmont Corp. und Agnico Eagle Mines primär verantwortlich. Neue Allzeithochs des Goldpreises verhalfen den Unternehmen zu einem Kursanstieg. Ivanhoe Mines profitierte von dem Anstieg des Kupferpreises auf über 10.000 US-Dollar pro Tonne. Zudem könnte der Fonds von den Engagements in physisch hinterlegten Edelmetall-ETCs profitieren.

Im Zuge der Berichterstattung zum ersten Quartal stand dagegen Meta Platforms unter Druck. Wir nutzen die Kursschwäche zum Zukauf, da die langfristige Wachstumsentwicklung ungebrochen erscheint. e.l.f. Cosmetics verlor im April nach starken Zuwächsen zu Jahresbeginn zweistellig. Auch hier wurde die Gelegenheit zur Aufstockung genutzt, da e.l.f. mit der regionalen Expansion in Europa die hohe Wachstumsdynamik zunächst fortsetzen dürfte.

Der Halbleitersektor war von Gewinnmitnahmen geprägt. Dies belastete unter anderen unsere Investments in ASML und SK Hynix. Alle sogenannten Hyperscaler halten gemäß den Aussagen zum ersten Quartal an den Investitionsplänen für den Ausbau der Datenzentren fest, oder haben diese sogar erhöht. Sodass wir aktuell die größten Engagements in den strukturellen Wachstumsthemen Halbleiter und Cloud Computing investiert haben. Die Beschleunigung des Wachstums bei Microsoft Azure von zuvor 28 % auf 31 % und bei Amazon Web Service von 13 % auf 17 % unterstreicht unsere Positionierung.

Der Renditeanstieg der Anleihemärkte belastete den Fonds aufgrund der kurzen Duration nur unwesentlich. Vielmehr nutzte das Fondsmanagement die höheren Renditeniveaus zur Erhöhung der Duration auf 3 Jahre. Das Auspreisen der

Zinssenkungen in den USA auf nunmehr nur noch einen Zinsschritt bietet eine solidere Ausgangsbasis für den Kauf von US-Dollar Anleihen mit Fokus auf 5-7 Jahren Laufzeit. Die laufende Rendite des Anleihebestands beträgt weiterhin 5 %.

Die Brutto-Aktienquote des Fonds liegt bei 44 % und wird derzeit durch Put-Optionen auf den S&P 500 Index auf eine Nettoquote von 37 % reduziert.

MAINFIRST GLOBAL EQUITIES FUND

Im April sorgten positive Datenpunkte für Zuversicht bezüglich des konjunkturellen Wachstumsumfelds. So zeigten die Konsumausgaben in den USA einen Anstieg von 0,8 % gegenüber dem Vormonat. Der IFO-Einkaufmanagerindex markierte mit 89,4 den höchsten Stand seit einem Jahr. Zudem zeigte das BIP-Wachstum in China von 5,3 %, dass die Volksrepublik trotz der Probleme im Immobilienmarkt über stetige Wachstumsimpulse verfügt. Stärkere Preissteigerungen für Industriemetalle wie Kupfer oder Nickel bestätigten den konjunkturellen Optimismus.

Da die Hoffnung auf eine Lockerung der Zinsen sich erneut verzögern dürfte, tendierten die Aktienmärkte im April jedoch mit Kursabschlägen. So gab der MSCI World (in Euro) knapp 3 % im Monatsverlauf ab. Der MainFirst Global Equities konnte dagegen eine stabile Wertentwicklung verzeichnen und somit einen Wertzuwachs von über 14 % im laufenden Kalenderjahr erzielen.

Für die Outperformance zeigten sich chinesische Konsumtitel wie Proya Cosmetics, Meituan und Trip.com sowie Unternehmen aus dem Grundstoffsektor wie Ivanhoe Mines, Newmont Corp. und Agnico Eagle Mines primär verantwortlich. Neue Allzeithochs des Goldpreises verhalfen diesen Unternehmen zu einem Kursanstieg. Ivanhoe Mines profitierte von dem Anstieg des Kupferpreises auf über 10.000 US-Dollar pro Tonne. Zudem könnte der Fonds von den Engagements in physisch hinterlegten Edelmetall-ETC's profitieren.

Im Zuge der Berichterstattung zum ersten Quartal stand dagegen Meta Platforms unter Druck. Wir nutzen die Kursschwäche zum Zukauf, da die langfristige Wachstumsentwicklung ungebrochen erscheint. e.l.f. Beauty verlor im April nach starken Zuwächsen zu Jahresbeginn zweistellig. Auch hier wurde die Gelegenheit zur Aufstockung genutzt, da e.l.f. mit der regionalen Expansion in Europa die hohe Wachstumsdynamik zunächst fortsetzen dürfte.

Der Halbleitersektor in Japan war von Gewinnmitnahmen geprägt. Dies belastete unter anderen unsere Investments in Disco Corp. und Tokyo Electron. Alle sogenannten Hyperscaler halten gemäß den Aussagen zum ersten Quartal an den Investitionsplänen für den Ausbau der Datenzentren fest, oder haben diese sogar erhöht. Sodass wir aktuell die größten Engagements in den strukturellen Wachstumsthemen Halbleiter und Cloud Computing investiert haben. Die Beschleunigung des Wachstums bei Microsoft Azure von zuvor 28 % auf 31 % und bei Amazon Web Service von 13 % auf 17 % bestätigt unsere Erwartung einer Nachfragesteigerung für Cloud-Dienste.

Die Berichterstattung der Unternehmen hat unsere Positionierung unterstrichen, sodass wir aktuell keinen wesentlichen Anpassungsbedarf der Strategie sehen.

Die Brutto-Aktienquote des Fonds liegt bei 90 % und wird derzeit durch Put-Optionen auf den S&P 500 Index auf eine Nettoquote von 73 % reduziert. Die Options-Absicherung konnte im April einen positiven Beitrag von rund 50bps zur Performance beisteuern.

MAINFIRST GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND

Im April sorgten positive Datenpunkte für Zuversicht bezüglich des konjunkturellen Wachstumsumfelds. So zeigten die Konsumausgaben in den USA einen Anstieg von 0,8 % gegenüber dem Vormonat. Der IFO-Einkaufmanagerindex markierte mit 89,4 den höchsten Stand seit einem Jahr. Zudem zeigte das BIP-Wachstum in China von 5,3 %, dass die Volksrepublik trotz der Probleme im Immobilienmarkt über stetige Wachstumsimpulse verfügt. Stärkere Preissteigerungen für Industriemetalle wie Kupfer oder Nickel bestätigten den konjunkturellen Optimismus.

Da die Hoffnung auf eine Lockerung der Zinsen sich erneut verzögern dürfte, tendierten die Aktienmärkte im April jedoch mit Kursabschlägen. So gab der MSCI World (in Euro) knapp 3 % im Monatsverlauf ab. Die Aktienselektion des Global Equities Unconstrained konnte den Verlust auf rund 1 % begrenzen und somit einen Wertzuwachs von über 14 % im laufenden Kalenderjahr erzielen.

Für die Outperformance zeigten sich chinesische Konsumtitel wie Proya Cosmetics, Meituan und Trip.com sowie Unternehmen aus dem Grundstoffsektor wie Ivanhoe Mines, Newmont Corp. und Agnico Eagle Mines primär verantwortlich. Neue Allzeithochs des Goldpreises verhalfen den Unternehmen zu einem Kursanstieg. Ivanhoe Mines profitierte von dem Anstieg des Kupferpreises auf über 10.000 US-Dollar pro Tonne.

Im Zuge der Berichterstattung zum ersten Quartal stand dagegen Meta Platforms unter Druck. Wir nutzten die Kursschwäche zum Zukauf, da die langfristige Wachstumsentwicklung ungebrochen erscheint. e.l.f. Cosmetics verlor im April nach starken Zuwächsen zu Jahresbeginn zweistellig. Auch hier wurde die Gelegenheit zur Aufstockung genutzt, da e.l.f. mit der regionalen Expansion in Europa die hohe Wachstumsdynamik zunächst fortsetzen dürfte.

Der Halbleitersektor in Japan war von Gewinnmitnahmen geprägt. Dies belastete unter anderem unsere Investments in Disco Corp. und Tokyo Electron. Alle sogenannten Hyperscaler halten gemäß den Aussagen zum ersten Quartal an den Investitionsplänen für den Ausbau der Datenzentren fest, oder haben diese sogar erhöht. Sodass wir aktuell die größten Engagements in den strukturellen Wachstumsthemen Halbleiter und Cloud Computing investiert haben. Die Beschleunigung des Wachstums bei Microsoft Azure von zuvor 28 % auf 31 % und bei Amazon Web Service von 13 % auf 17 % bestätigt unsere Erwartung einer Nachfragesteigerung für Cloud-Dienste.

Die Berichterstattung der Unternehmen hat unsere Positionierung unterstrichen, sodass wir aktuell keinen wesentlichen Anpassungsbedarf der Strategie sehen.

MAINFIRST MEGATRENDS ASIA

Weitere Anzeichen für ein sogenanntes „Soft Landing-Szenario“ stützen die Hoffnung der Investoren auf eine Erholung der Unternehmensgewinne. So notierte der US-Einkaufsmanagerindex seit 16 Monaten erstmals über der Marke von 50. Die Industrieproduktion Chinas legte im Februar um 7 % gegenüber dem Vorjahresmonat zu. Sogar der deutsche Ifo-Geschäftsklimaindex verbesserte sich von 85,5 Punkten im Vormonat auf 87,8 Punkte.

Im Zuge der positiveren Aussichten beendete die Bank of Japan ihre Nullzinspolitik und straffte den geldpolitischen Leitzins erstmals seit 17 Jahren. Dies konnte die gute Stimmung an den Börsen jedoch nicht trüben. Der Nikkei-Index beendete das erste Quartal mit neuen Höchstständen. Angeführt von Technologieunternehmen legte der MSCI AC Asia

ex Japan Index seit Jahresbeginn um 2 % zu. Der MainFirst Megatrends Asia konnte im gleichen Zeitraum einen Wertzuwachs von über 8 % verzeichnen und somit seinen Vergleichsindex outperformen.

Der Wertzuwachs des Fonds von über 1 % im März wurde primär durch die anhaltenden Kurssteigerungen innerhalb des Halbleitersektors getragen. Neben den führenden DRAM-Produzenten SK Hynix und Samsung Electronics profitieren auch Zulieferer wie Disco Corp. von Aussagen über eine steigende Nachfrage. Darüber hinaus konnten Meituan und Contemporary Amperex Tech. aufgrund solider Quartalsberichte rund 20 % zulegen.

Auf der negativen Seite führte Li Auto die Verliererliste mit einem Kursabschlag von rund 30 % an, nachdem die Aktie in den Monaten zuvor stark gestiegen war. Die Absatzerwartungen für das erste Quartal deuten auf einen sequenziellen Rückgang hin, auch wenn sich die Hybridmodelle großer Beliebtheit erfreuen. Wir haben den Rücksetzer zur Aufstockung der Positionen genutzt.

PDD zeigte sich aufgrund von Bedenken über mögliche Zollerhöhungen für den US-Markt schwächer. Bei der Berichterstattung zum vierten Quartal 2023 konnte PDD im Jahresvergleich mit einem Umsatzanstieg von 123 % die Erwartungen erneut übertreffen und stellt damit unter Beweis, dass das Geschäftsmodell aktuell massiv Marktanteile hinzugewinnt. Auch hier bleiben wir trotz möglicher regulatorischer Unsicherheit engagiert.

Im Hinblick auf die gute Kursentwicklung wurden TSMC und Disco moderat reduziert, um die Gewichtung wieder auf das Ausgangsniveau zurückzuführen.

Mit den Absichtsbekundungen Pakistans, sich dem BRICS-Bündnis anzuschließen, könnte sich der bilaterale Handel in Asien weiter stärken. Eine gezielte Investition in die Region Asien wird daher noch sinnvoller.

MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS

Thomas Meier, Christos Sitounis

MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS

Im April sorgten positive Datenpunkte für Zuversicht bezüglich des globalen Wachstumsumfelds. So zeigten die Konsumausgaben in den USA einen Anstieg von 0,8 % gegenüber dem Vormonat. Der IFO-Einkaufmanagerindex markierte mit 89,4 den höchsten Stand seit einem Jahr. Zudem zeigte das BIP-Wachstum in China von 5,3 %, dass die Volksrepublik trotz der Probleme im Immobilienmarkt über stetige Wachstumsimpulse verfügt. Starke Preissteigerungen für Industriemetalle wie Kupfer oder Nickel bestätigten den konjunkturellen Optimismus.

Im Hinblick auf die Erholung der globalen Wachstumsperspektiven zeigte sich der japanische Yen deutlich schwächer. Dies führte zu Stützungsmaßnahmen der Bank of Japan am Devisenmarkt. Der MSCI AC Asia ex-Japan Net Index konnte einen Wertzuwachs von 1,5 Prozent im April verzeichnen. Der MainFirst Megatrends Asia musste dagegen einen Kursabschlag von 3,5 % verzeichnen und liegt seit Jahresbeginn mit einem Kurszuwachs von 4,4 % rund $\frac{3}{4}$ Prozent vor dem Vergleichsindex.

Für die Underperformance im April waren primär Gewinnmitnahmen innerhalb des Halbleitersektors verantwortlich. Diese belasteten unter anderem unsere Investments in Disco Corp., Lasertec und Tokyo Electron. Alle sogenannten Hyperscaler halten gemäß den Aussagen zum ersten Quartal an den Investitionsplänen für den Ausbau der Datenzentren fest, oder haben diese sogar erhöht. Sodass wir aktuell die größten Engagements mit Bezug zu den strukturellen Wachstumsthemen Halbleiter und Cloud Computing investiert haben. Die Beschleunigung des Wachstums bei Microsoft Azure von zuvor 28 % auf 31 % und bei Amazon Web Service von 13 % auf 17 % bestätigt unsere Erwartung einer Nachfragesteigerung für Cloud-Dienste. Die Nachfrage nach Hochleistungs-Prozessoren für KI-Anwendungen scheint ebenfalls ungebrochen. Damit könnte nach unserer Einschätzung eine Angebotsknappheit für Memory-Chips entstehen, folglich hält das Fondsmanagement an den Halbleiter-Aktien fest.

Für positive Beiträge zeigten sich chinesische Konsumtitel wie Proya Cosmetics, Meituan, PDD Holdings und Trip.com primär verantwortlich. Der Anstieg des Nickelpreises verhalf Aneka Tambank aus Indonesien zu einem Kursanstieg.

Im Zuge der Berichterstattung zum ersten Quartal wurde Keyence Corp. zugekauft. Das Unternehmen verzeichnet mit der Berichterstattung zum Jahresbeginn eine Beschleunigung der Auftragslage. Dagegen wurde die Position in Trip.com reduziert und somit Kursgewinne teilweise gesichert.

Die Berichterstattung der Unternehmen hat unsere Positionierung unterstrichen, sodass wir aktuell keinen wesentlichen Anpassungsbedarf der Strategie sehen.

MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

Andranik Safaryan, Cornel Bruhin, Carloalberto Fraccaro

MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

MARKTÜBERSICHT

Nach der starken Performance im ersten Quartal legten Risikoanlagen im April eine Verschnaufpause ein. Der MSCI World verlor aufgrund geldpolitischer Unwägbarkeiten und der Zinsvolatilität 3,7 %. Aktien der Schwellenländer waren mit einem Plus von 0,4 % ein Lichtblick. Triebkraft hierfür waren Asien und insbesondere die Erholung chinesischer Vermögenswerte; der Hang Seng Index legte 7,7 % zu. In den USA ließen ein unerwartet starker Arbeitsmarkt (im März 301.000 neue Stellen außerhalb der Landwirtschaft statt der erwarteten 214.000) und die Inflationszahlen (Kern-VPI im März plus 0,4 % gegenüber dem Vormonat statt erwarteter 0,3 %) die Renditen von US-Treasuries in die Höhe klettern und dämpften somit die Erwartungen von Zinserhöhungen durch die Fed in diesem Jahr. Die Renditen 2-jähriger und 10-jähriger US-Treasuries stiegen im April um 42 bzw. 48 Bp., während die Forward-Swap-Märkte die Anzahl erwarteter Zinssenkungen in diesem Jahr von fast drei auf nur noch eine reduzierten (mit einer 15-prozentigen Chance auf eine zweite). Risikoreiche Anlagen, die sich bis dato widerstandsfähig gegen höhere Treasury-Renditen gezeigt hatten, legten eine Pause ein. Die höheren Renditen gingen mit einem stärkeren USD einher und der DXY Index stieg um 1,66 %. Überraschenderweise behaupteten sich Energierohstoffe sowie Industrie- und Edelmetalle in diesem schwierigen makroökonomischen Umfeld gut und schlossen den Monat im Plus.

Trotz der negativen Marktstimmung verengten sich die Kreditspreads im April im Allgemeinen. Der europäische Hochzinsmarkt bildete mit einer Spreadausweitung um 22 Bp. die Ausnahme. Gleichzeitig verengten sich die Kreditspreads der Schwellenländer um 9 Bp. Dies reichte jedoch nicht aus, um höhere Treasury-Renditen auszugleichen, sodass die Anlageklasse 0,88 % verlor. Das Hochzinssegment schnitt erneut besser ab als Investment-Grade-Papiere, da letztere eine höhere Zinssensitivität aufweisen. Auf geografischer Ebene schnitt Afrika mit einem Minus von nur 0,03 % am besten ab, was auf Rohstoffproduzenten zurückzuführen war. Den zweiten Platz belegte Europa mit -0,3 %. Asien, Lateinamerika und der Nahe Osten verzeichneten letztendlich alle negative Renditen in einer Spanne zwischen 0,95 % und 1,05 %.

Chinesische Aktien absolvierten im vergangenen Monat eine Rally, was von günstigen Bewertungen und einer sich aufhellenden Anlegerstimmung getragen wurde, obwohl von neuen Sanktionen auf chinesische Produkte durch die USA die Rede war. Chinesische Kreditspreads blieben leicht hinter dem Gesamtmarkt zurück und verengten sich um lediglich 4 Bp. Im April stufte Fitch bei seinem Rating die Aussichten des Landes auf negativ herab. Hiervon blieben die Kurse von Unternehmensanleihen jedoch unberührt. Die makroökonomischen Daten fielen im April passabel aus, wenngleich die Erholung des ersten Quartals an Schwung verlor. In Asien gewann bei den Wahlen in Korea die Oppositionsparteien Sitze in der Nationalversammlung hinzu. Präsident Yoon und seine Politik werden in den kommenden Jahren auf stärkeren Widerstand stoßen. Koreanische Unternehmensanleihen zeigten sich von den Wahlergebnissen unbeeindruckt, und die Spreads verengten sich in Einklang mit anderen Investment-Grade-Märkten um 10 Bp. Der Konflikt zwischen der Hamas und Israel dauert an, und im April kam es zu einer direkten Konfrontation zwischen dem Iran und Israel. Doch nachdem die gegenseitigen Angriffe jeweils zurückgeschlagen wurden, ließen beide Akteure erkennen, dass sie eine weitere

Eskalation vermeiden wollen. Aufgrund der Risiken in Verbindung mit dem Konflikt schnitten israelische Unternehmensanleihen im vergangenen Monat mit einem Minus von 1,35 % unterdurchschnittlich ab.

FONDSPERFORMANCE

Der MainFirst Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced verzeichnete im April eine negative Rendite von 1,4 % (nach Abzug von Gebühren) und blieb damit um 0,5 % hinter seiner Benchmark zurück. Angesichts seiner gegenüber der Benchmark längeren Duration litt der Fonds unter dem markanten Anstieg der Treasury-Renditen.

Unter den Ländern leistete Peru dank einer guten Auswahl von Unternehmensanleihen den größten positiven Beitrag. Die Titelauswahl war auch maßgebend bei den Ländern, die den zweit- und drittgrößten Beitrag leisteten, nämlich Bermuda und die Demokratische Republik Kongo. Auf der negativen Seite trug unsere Übergewichtung in Chile und Indonesien am stärksten zu unserer Underperformance bei, was unserem Engagement in Anleihen mit langen Laufzeiten geschuldet ist. Letztendlich belastete auch unsere Übergewichtung Brasiliens die Performance des Fonds, da einige unserer Anleihen nach der starken Entwicklung im ersten Quartal eine Abwärtskorrektur verzeichneten.

Auf Sektorebene leistete unsere Übergewichtung in Metallen und Bergbau sowie Konsumgütern, deren relative Performance auf die Titelauswahl zurückzuführen ist, die bedeutendsten positiven Beiträge. Auch unsere Untergewichtung im TMT-Sektor wirkte sich positiv aus. Negativ schlug vor allem unsere Übergewichtung in Staatsanleihen zu Buche, was durch unser Engagement in langlaufenden Papieren bedingt war. Darüber hinaus belastete unsere Übergewichtung im Transportsektor die relative Performance, was einer negativen Titelauswahl geschuldet war.

AUSBLICK

Wir halten für 2024 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 auch die Bewertungen können sich im Vergleich zu anderen Anleihensegmenten sehen lassen. Hinzu kommt ein deutliches Anziehen der Kreditspreads gegenüber US-amerikanischen und europäischen Unternehmensanleihen.

Insgesamt ist das Risiko-Rendite-Profil weiterhin attraktiv. Das Erreichen der finalen Zinssätze und das Ende der Straffung in der US-Geldpolitik sprechen für eine Schwäche des USD, was wiederum Schwellenländern und Rohstoffen zugutekommt. Diese Trends dürften für Unternehmensanleihen aus Schwellenländern äußerst vorteilhaft sein.

Wir gehen davon aus, dass Unternehmensanleihen der Schwellenländer diesen Konjunkturzyklus gut meistern können, da die Fundamentaldaten (mit Ausnahme einzelner Unternehmen Russlands, der Ukraine und des chinesischen Immobiliensektors) immer noch gut sind. Die derzeitige Verschuldung liegt nach wie vor auf dem tiefsten Stand seit zehn Jahren.

Den Schwellenländern und ihren Unternehmen werden weiterhin die hohen Rohstoffpreise zugutekommen, die immer noch 20 bis 30 Prozent über den Niveaus von vor der Pandemie liegen. Der Nahe Osten, Lateinamerika sowie bestimmte afrikanische und asiatische Länder dürften 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 Angebotsdrucks 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.

Nach der starken Rally im November und Dezember machten US-Treasuries in den ersten vier Monaten des Jahres 2024 eine Abwärtskorrektur durch. Aus unserer Sicht sind die langfristigen Renditen weiterhin attraktiv, da die Bepreisung langfristiger Leitzinsen nach wie vor zu hoch ist. Dass die stimmberechtigten Mitglieder des FOMC auf der Sitzung im März an ihrer Prognose von drei Zinssenkungen für dieses Jahr festhielten, kann als Bestätigung der Fed gewertet werden, dass wir uns dem Lockerungszyklus der Geldpolitik nähern. Die schwächere (wenngleich noch unstete) Inflation und das Risiko einer Überbeanspruchung der Wirtschaft sowie des Arbeitsmarktes rechtfertigen eine Lockerung der geldpolitischen Bedingungen. Währenddessen sind wir der Auffassung, dass die vorangegangene Straffung ihre Wirkung noch nicht in allen Bereichen der Wirtschaft entfaltet haben könnte.

Alles in allem gehen wir weiterhin von niedrigeren Treasury-Renditen am langen Ende aus, bedingt durch den Beginn des Lockerungszyklus. Wir rechnen damit, dass der USD zusammen mit den Treasury-Renditen schwächer tendieren wird, was ein gutes Vorzeichen für Schwellenländeranlagen ist. Zinsen auf ihrem Höchststand, nachgebende Inflation, starke Fundamentaldaten und attraktive relative Bewertungen sorgen daher für ein asymmetrisches Risiko-Rendite-Profil von Unternehmensanleihen der Schwellenländer.

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 Anteilerwerb 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 Ethenea Independent Investors 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.ethenea.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. 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 Luxemburg. 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 © 2024 MainFirst Gruppe (bestehend aus zur MainFirst Holding AG gehörenden Unternehmungen, hier „MainFirst“). Alle Rechte vorbehalten.