

MAINFIRST

M

MARKT- KOMMENTAR

Mai 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

Olgerd Eichler, Alexander Dominicus, Evy Bellet

MAINFIRST TOP EUROPEAN IDEAS FUND

Der Mai war durch ein positives und ruhiges Stimmungsfeld geprägt.

Die EU veröffentlichte ihre Frühjahrsprognose. Die Kommission rechnet für 2024 mit einem Wachstum von 1,0 % in der Europäischen Union. Bei ihrer Winterprognose im Februar ging sie noch von einem Plus von 0,9 % aus. Für die Eurozone prognostiziert die Behörde weiterhin ein Wachstum von 0,8 %. Schlecht schneidet dagegen Deutschland ab. Hier erwartet die Kommission in diesem Jahr nur noch 0,1 % Wachstum. Jedoch scheint sich die allgemeine Stimmung in Deutschland nicht weiter einzutrüben. So lag in Deutschland der IFO-Geschäftsklimaindex im Mai 2024 bei 89,3 Punkten und blieb im Vergleich zum Vormonat unverändert.

Einen leichten Dämpfer versetzte den Märkten die Veröffentlichung der Inflationsdaten. Die Inflation im Euroraum hat im Mai wieder leicht angezogen und die Teuerung lag bei 2,6 %, gegenüber 2,4 % im Vorjahr. Ebenso beließen sowohl die FED als auch die EZB ihre Leitzinsen unverändert.

Der MainFirst Top European Ideas Fund stieg im vergangenen Monat um knapp 3,1 %, während die Benchmark um 3,3 % zulegen konnte.

Positiv zu unserer Performance trugen Intercos (+23,5 %), Medacta (+10,8 %) und Indus Holding (+10,5 %) bei.

Intercos hat seine Ergebnisse für das erste Quartal vorgelegt, wobei – wie erwartet – die Umsatz- und EBITDA-Ergebnisse durch einen Cyberangriff beeinträchtigt wurden. Der Wachstumskurs bleibt dennoch intakt. Das Unternehmen konnte einen neuen Rekord bei den Auftragseingängen verbuchen. Ebenso bestätigte das Unternehmen seine Umsatzprognose für 2024, die zwischen +6 % und +8 % liegt und damit deutlich über dem Wachstum des Beauty-Markt von ca. 5 % liegt.

Unsere Verlierer waren Sixt (-9,3 %), Atoss Software (-6,4 %) und Bertrandt (-8,4 %).

Sixt überraschte mit einer Gewinnwarnung und passte die Prognose für das laufende Geschäftsjahr an. Trotz eines weiterhin starken Umsatzwachstums von 12 % wurde das erwartete Ergebnis vor Steuern von 400-520 Mio. Euro auf 350-450 Mio. Euro gesenkt. Als Gründe werden insbesondere höhere Restwertabschreibungen auf Gebrauchtwagen, schnellerer Abbau der Elektrofahrzeugflotte und etwas höhere Finanzierungskosten genannt.

Bertrandt hat seine Halbjahreszahlen veröffentlicht und an seinem Ausblick für das Umsatzwachstum (6-9,5 %) sowie die EBIT-Marge (5-7 %) für das GJ festgehalten. Während der Umsatz im 2. Quartal um 8,8 % auf 318,5 Mio. EUR wuchs, führte ein ungünstigeres Geschäftsumfeld, dass durch eine verminderte Kapazitätsnachfrage gekennzeichnet war, zu einem niedrigeren EBIT.

MAINFIRST GERMANY FUND

Der Monat Mai war ein guter Monat für deutsche Aktien. So konnte der DAX beispielsweise mehr als 3 % zulegen und sogar ein neues Allzeithoch markieren. Die schwächelnde Konjunktur in Deutschland scheint sich allmählich zu fangen. Moderat steigende Frühindikatoren lassen auf ein verbessertes zweites Halbjahr hoffen.

Unterstützend könnte die Zinswende der EZB wirken, die ein weiterer positiver Impuls für die Konjunktur in Europa sein wird und insbesondere dem Small Cap Sektor etwas Rückenwind verleihen sollte.

Der MainFirst Germany Fund konnte im Monat Mai zulegen und war mit 2,5 % Performance leicht hinter der Benchmark.

Positiv zu unserer Performance trugen die Dt. Pfandbriefbank (+29 %), Tonies (+25 %) und Befesa (+22 %) bei.

Tonies konnte nach langer Seitwärtsbewegung endlich deutliche Kursgewinne verzeichnen. Die Firma hat sich operativ sehr gut entwickelt und ist im ersten Quartal mehr als 20 % gewachsen. Das Unternehmen expandiert stark in den USA und konnte mit dem starken Wachstum bereits im vergangenen Jahr profitabel werden. Das Wachstum einhergehend mit steigender Marge sollte dieses Jahr fortgesetzt werden.

Befesa hat sich im Mai ebenfalls gut entwickelt und zeigt nach einem schwierigen Jahr 2023 operativ wieder Wachstum. Das Unternehmen profitiert von den gestiegenen Zinkpreisen und wurde sukzessive aufgestockt.

Unsere Verlierer im vergangenen Monat waren About You (-15 %) Sixt (-9 %) und Bertrandt (-8 %).

About You konnten die Ziele für das abgelaufene Jahr erfüllen und schaffte zum ersten Mal in der Unternehmensgeschichte trotz einem sehr herausfordernden Marktumfeldes EBITDA profitabel zu werden. Enttäuschend für den Markt war die Prognose, da die EBITDA Guidance etwas unter den Marktschätzungen lag. Nichtsdestotrotz hat sich die Firma weiteres Wachstum und einer Verbesserung der Marge vorgenommen, sodass die Entwicklung in die richtige Richtung geht und etwas mehr Rückenwind seitens des Marktes helfen könnte.

Sixt überraschte mit einer Gewinnwarnung und passte die Prognose für das laufende Geschäftsjahr an. Trotz eines weiterhin starken Umsatzwachstums von 12 % wurde das erwartete Ergebnis vor Steuern von 400-520 Mio. Euro auf 350-450 Mio. Euro gesenkt. Als Gründe werden insbesondere höhere Restwertabschreibungen auf Gebrauchtwagen, schnellerer Abbau der Elektrofahrzeugflotte und etwas höhere Finanzierungskosten genannt.

Bertrandt hat seine Halbjahreszahlen veröffentlicht und leidet unter einer etwas niedrigeren Auslastung und Kundenzurückhaltung, sodass die Marge unter den Erwartungen lag. Das Unternehmen erwartet allerdings eine verbesserte Entwicklung im zweiten Halbjahr.

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

Vor dem Hintergrund der wachsenden Zuversicht in Bezug auf den weiteren Verlauf der globalen Konjunktur verzeichneten Rohstoffe sowie die Aktienmärkte eine positive Entwicklung. Der MSCI World Index stieg im Mai um weitere 3 %. Bei den Rohstoffen lieferten insbesondere Industriemetalle wie Kupfer oder Silber gute Ergebnisse. An den Anleihenmärkten sorgte der Optimismus bezüglich des Wirtschaftswachstums für Ernüchterung, da damit die Hoffnung auf baldige Zinssenkungen der US-Notenbank schwinden.

Der MainFirst Absolute Return Multi Asset Fonds verbuchte in diesem Umfeld weitere Zugewinne. Der Wertzuwachs steigerte sich im laufenden Jahr auf rund 9 %. Die Performance wurde zuletzt stark von der Beimischung der Edelmetalle unterstützt. Unsere Investitionen in Silber ETCs leisteten mit einem Kursanstieg von 13 % den höchsten Beitrag zur Performance im Mai. Die seit Jahren rückläufige Silberproduktion der führenden Exportregion Mexiko trifft nun auf eine steigende Nachfrage und mündet entsprechend in höheren Preisen.

Die Aktienausswahl trug im Mai ebenfalls zum Anstieg bei. So konnten die ausgewählten Unternehmen mit einem organischen Umsatzwachstum von 16 % im Median für das erste Quartal überzeugen. Diesem zweistelligen Zuwachs stehen Steigerungen von durchschnittlich 4 % beim S&P 500 sowie ein Rückgang von 3 % beim STOXX 600 Index gegenüber. Folglich halten wir die zweistelligen Kursanstiege auf Monatsbasis zum Beispiel bei PDD, Nvidia, Elf Beauty sowie TSMC in Bezug auf die Fundamentaldaten für angemessen. Die Netto-Aktienquote von 35 % wurde im Vergleich zum Vormonat moderat reduziert.

Die Rendite der 2-jährigen US-Staatsanleihen lag zum Monatsende bei fast 5 %. Dies deutet auf eine unveränderte Geldpolitik auf absehbare Zeit hin, was wiederum das Chance-Risiko-Profil von Neuanlagen in Anleihen verbessert. Daher nutzte das Fondsmanagement die geringere Erwartungshaltung der Märkte zur weiteren Erhöhung der Duration um ein halbes Jahr. Hierbei wurden insbesondere Anleihen mit einem A-Rating und Laufzeiten von 7-10 Jahren erworben. Dazu zählen beispielsweise Schuldpapiere der Unternehmen Caterpillar, Booking sowie Swisscom. Zur Refinanzierung wurden primär Anleihen mit kurzer Zinsbindung von der EIB, dem Land Nordrhein-Westfalen sowie Korea Telecom herangezogen. Das Anleiheportfolio verfügt aktuell über eine laufende Verzinsung von 5 %.

Die Fremdwährungsallokation blieb mit einer Nettoquote von 27 % gegenüber dem Vormonat stabil. Mit Blick auf den möglichen Beginn geldpolitischer Lockerungen durch die EZB Mitte des Jahres sehen wir von Absicherungen der Fremdwährungseingagements weitestgehend ab.

MAINFIRST GLOBAL EQUITIES FUND

Mit wachsender Zuversicht für den weiteren Verlauf der globalen Konjunktur verzeichneten Rohstoffe sowie die Aktienmärkte eine positive Entwicklung. Der MSCI World Index ist im Mai um weitere 3 % gestiegen. Bei den Rohstoffen lieferten insbesondere Industriemetalle wie Kupfer oder Silber gute Ergebnisse. An den Anleihenmärkten sorgte der Optimismus bezüglich des Wirtschaftswachstums für Ernüchterung, da damit die Hoffnung auf baldige Zinssenkungen der US-Notenbank schwinden.

Der MainFirst Global Equities Fund konnte in diesem Umfeld weitere Zugewinne verbuchen und seinen Wertzuwachs im laufenden Jahr auf rund 17 % steigern. Die Performance wurde zuletzt stark von der Beimischung der Edelmetalle unterstützt. Unsere Investitionen in Gold ETCs konnten im Mai mit einer stabilen Entwicklung zur Diversifikation beitragen.

Die Aktienselektion mit Fokus auf strukturelle Wachstumstrends trug im Mai erneut zu der soliden Performance bei. So konnten die ausgewählten Unternehmen mit einem organischen Umsatzwachstum von 16 % im Median für das erste Quartal überzeugen. Diesem zweistelligen Zuwachs stehen Steigerungen von durchschnittlich 4 % beim S&P 500 sowie ein Rückgang von 3 % beim STOXX 600 Index gegenüber. Wir halten die zweistelligen Kursanstiege auf Monatsbasis zum Beispiel bei Disco, PDD, Nvidia sowie Elf Beauty bezogen auf die Fundamentaldaten für angemessen. Die Netto-Aktienquote von 76 % wurde im Vergleich zum Vormonat moderat erhöht.

Innerhalb der Berichtssaison zeigten sich Warnsignale in der Nachfrage nach Hardware im Bereich der Medizintechnik. So sprach Carl Zeiss Meditec von Zurückhaltung privater Augenkliniken in den USA bezüglich der Anschaffung neuer Ausstattung für Augenoperationen. Um Risiken zu minimieren, hat das Fondsmanagement Gewinne beim führenden US-Anbieter im Bereich der Augenheilkunde Alcon mitgenommen und die Positionen veräußert.

Um Einzeltitelrisiken begrenzt zu halten, wurden die Engagements in TSMC sowie Nvidia wieder auf eine Gewichtung von unter 5 % Gewichtung reduziert. Im Gegenzug wurden die Kursschwächen von Chipotle Mexican Grill, Lindt & Sprüngli sowie L'Oreal zum Zukauf genutzt. Die langfristige Perspektive für die genannten Unternehmen bleibt nach Ansicht des Fondsmanagements unverändert positiv.

MAINFIRST GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND

Mit wachsender Zuversicht für den weiteren Verlauf der globalen Konjunktur verzeichneten Rohstoffe sowie die Aktienmärkte eine positive Entwicklung. Der MSCI World Index ist im Mai um weitere 3 % gestiegen. Bei den Rohstoffen zeigten sich insbesondere Industriemetalle wie Kupfer oder Silber freundlich. An den Anleihenmärkten sorgte der Optimismus bezüglich des Wirtschaftswachstums für Ernüchterung, da damit die Hoffnung auf baldige Zinssenkungen der US-Notenbank schwinden.

Der MainFirst Global Equities Unconstrained Fund konnte in diesem Umfeld weitere Zugewinne verbuchen und seinen Wertzuwachs im laufenden Jahr auf über 19 % ausbauen.

Die Aktienausswahl mit Fokus auf strukturelle Wachstumstrends trug im Mai erneut zu der soliden Performance bei. Die selektierten Aktien überzeugten mit einem organischen Umsatzwachstum von 16 % im Median für das erste Quartal. Diesem zweistelligen Zuwachs stehen Steigerungen von durchschnittlich 4 % beim S&P 500 sowie ein Rückgang von 3 % beim STOXX 600 Index gegenüber. Wir halten die zweistelligen Kursanstiege auf Monatsbasis zum Beispiel bei Disco, PDD, Nvidia sowie Elf Beauty bezogen auf die Fundamentaldaten für angemessen.

Die starke Performance wurde zuletzt zudem durch Investitionen innerhalb des Minensektors unterstützt. Mit der Aufnahme von Pan American Silver wird ein weiteres Unternehmen aus dem Bereich der kritischen Rohstoffe neu in das Portfolio aufgenommen. Die seit Jahren rückläufige Silberproduktion der führenden Exportregion Mexiko trifft nun auf eine steigende Nachfrage, unter anderen aus der Solar-Industrie, was folglich zu höheren Preisen führt. Pan American gehört mit Förderkosten von 16 US-Dollar pro Unze zu den qualitativ führenden Silberproduzenten weltweit und dürfte sowohl von einem Preisanstieg als auch von einem Ausbau der eigenen Produktion profitieren.

Innerhalb der Berichtssaison zeigten sich Warnsignale in der Nachfrage nach Hardware im Bereich der Medizintechnik. So sprach Carl Zeiss Meditec von Zurückhaltung privater Augenklinnen in den USA bezüglich der Anschaffung neuer Ausstattung für Augenoperationen. Um Risiken zu minimieren, hat das Fondsmanagement Gewinne beim führenden US-Anbieter im Bereich der Augenheilkunde Alcon mitgenommen und die Positionen veräußert.

Um Einzeltitelrisiken begrenzt zu halten, wurden die Engagements in TSMC sowie Nvidia wieder auf eine Gewichtung von unter 5 % reduziert. Im Gegenzug wurden die Kursschwächen von Axon Enterprise und L'Oreal zum Zukauf genutzt. Die langfristige Perspektive für die genannten Unternehmen bleibt nach Ansicht des Fondsmanagements unverändert positiv.

MAINFIRST MEGATRENDS ASIA

Der Fonds entwickelte sich im Mai mit einem Wertzuwachs von +2 % in EUR deutlich besser als seine Benchmark. Aktien aus den Bereichen Halbleiter und E-Commerce trugen maßgeblich zur Performance bei.

Insgesamt konnten unsere Portfoliounternehmen mit einem organischen Umsatzwachstum von 17 % überzeugen. Im Vergleich dazu wuchsen japanische Unternehmen nur 4 % und sonstige asiatische Unternehmen 12 %.

Der chinesische Tik-Tok-Konkurrent Kuaishou veröffentlichte seine Quartalszahlen, überzeugte mit einem Umsatzwachstum von 17 % und zeigte sich bilanziell erstmals profitabel. Besonders die Sparten Werbung und E-Commerce entwickeln sich solide. Mittlerweile nutzt jeder dritte Chinese die App Kuaishou täglich.

Der E-Commerce-Riese Pinduoduo lieferte im Mai positive Beiträge zur Fondsperformance, denn auch abseits des dynamisch wachsenden TEMU-Geschäfts zeigt das Unternehmen eine starke Entwicklung und nimmt den ehemaligen lokalen Champions Alibaba und JD.com weiter Marktanteile ab. Das Umsatzwachstum lag insgesamt bei 131 %, das Gewinnwachstum bei 270 %. In Europa und Südostasien umfassen die Wachstumspläne demnächst weitere Länder.

Der taiwanesischen Chip-Produzent MediaTek lieferte ebenfalls positive Performancebeiträge. Das Umsatzwachstum beträgt aktuell 40 % und wir erwarten eine weitere Beschleunigung. Langfristig sollte sich auch der KI-Anteil des Geschäfts ausweiten.

TSMC, die aktuell größte Position des Fonds, halten wir mit Blick auf die Fundamentaldaten weiterhin für gut unterstützt. Das starke Datencentergeschäft von Nvidia liefert gute Anhaltspunkte für die weitere Auftragslage. Außerdem bestätigen sich Anzeichen, dass die 2nm-Zukunftstechnologie in der Halbleiterproduktion bereits früher implementiert wird als bisher erwartet. TSMC wird davon klar profitieren.

Der Spezialzulieferer für die Halbleiterproduktion Disco legte deutlich zu.

Die Quartalszahlen des Online-Reisebüros Trip.com sehen wir ebenfalls positiv: 29 % Umsatzwachstum sowie eine starke Zunahme der internationalen Reisen sprechen für sich. Grundsätzlich profitiert der chinesische Konsum aktuell von einer abnehmenden Sparquote im Inland und von erleichterten Visavorschriften für ausländische Touristen.

Estun Automation und Hindustan Unilever haben wir aufgrund der schwächeren Berichterstattung im ersten Quartal verkauft.

MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS

Thomas Meier, Christos Sitounis

MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS

Die Aktienmärkte setzten ihren positiven Trend in Mai fort. Die Berichtssaison spiegelte die Trendwende bei den europäischen Unternehmen wider. Die USA profitierten ebenfalls erneut von einer robusten Konjunktur, wobei wir eine Normalisierung der Wirtschaftsdaten beobachten. Im Mai erzielten der STOXX 600 und der S&P 500 eine Rendite i.H.v. 2,6 % bzw. 4,8 %.

Die Gewinnschätzungen für Europa für das abgelaufene Quartal waren überraschend positiv. Im Durchschnitt übertrafen die Unternehmen ihre Umsatz- und Gewinnerwartungen um 3,0 % bzw. 3,3 %. Europa entwickelt sich unter allen Regionen am besten. Im Vergleich hierzu erzielte der S&P 500 ein durchschnittliches Gewinnwachstum von 6 % – ein Rückgang im Vergleich zu den Vorquartalen.

Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe liegt derzeit bei 47,3 Punkten und nähert sich der Expansionsmarke von 50 Punkten. Die Inflation lag zuletzt mit 2,6 % leicht über der des Vormonats, aber die EZB wird sich in ihrer Geldpolitik flexibel zeigen. Die Marktteilnehmer erwarten, dass die EZB im kommenden Monat die Zinswende einläutet und die erste Zinssenkung bekanntgibt. Dies dürfte den europäischen Aktienmärkten weiteren Rückenwind geben.

In China verstärken die Regierung und die Notenbanken ihre Maßnahmen im Immobiliensektor, um die Lage zu beruhigen. Es wurde ein neues Refinanzierungsprogramm für den öffentlichen Bau mit einem Volumen von EUR 38 Mrd. beschlossen. Zudem werden die Eigenkapitalquoten für den Erwerb von Wohneigentum herabgesetzt sowie der Mindesthypothekenzins abgeschafft.

Im Mai war eine gemischte Sektorentwicklung zu beobachten. Zu den relativen Gewinnern gehörten Finanzdienstleister, Telekommunikations- und Industrieunternehmen. Zu den relativen Verlierern gehörten Energiewerte, Automobilhersteller und -zulieferer sowie Reise- und Freizeitunternehmen. Insbesondere der Automobilsektor litt unter dem sich zuspitzenden Konflikt zwischen der Europäischen Kommission und China, bei den potenziellen Zöllen auf chinesische Elektroautos im Mittelpunkt stehen. China hat bereits in „quid pro quo“-Rhetorik die deutschen Premiumhersteller vor ähnlichen Maßnahmen gewarnt.

Im Mai haben wir keine neue Position in den Fonds aufgenommen oder veräußert. Des Weiteren haben wir signifikante Zukäufe bei DHL, Estée Lauder und Carel sowie Verkäufe bei GTT vorgenommen. Wir haben insbesondere die Kursschwächen in den drei ersteren Titeln genutzt, um nochmals aufzustocken. Wir erwarten, dass alle drei Unternehmen von einem konjunkturellen Rückenwind profitieren werden; speziell im zweiten Halbjahr sollten sich die operativen Geschäfte deutlich verbessern. Neben der verbesserten Stimmung bei Konsumenten und Herstellern erwarten wir eine Verbesserung der Bewertungen dank fallender Zinsen.

MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

Andranik Safaryan, Cornel Bruhin, Carloalberto Fraccaro

MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

MARKTÜBERSICHT

Nach einer Unterbrechung im April entwickelten sich Risikoanlagen im Mai erneut positiv. Globale Aktien stiegen um 4,5 % an und erreichten damit neue Allzeithochs. Hauptursache dafür war die Erwartung einer weniger restriktiven Geldpolitik. Auf der Pressekonferenz nach der Sitzung des FOMC im vergangenen Monat betonte Fed-Chef Jerome Powell abermals, dass einiges darauf hindeute, dass die Geldpolitik derzeit durchaus restriktiv genug sei. Der nächste Schritt der Fed werde somit wahrscheinlich nicht in einer Zinsanhebung bestehen. Auch wenn die Märkte die Wahrscheinlichkeit einer Zinsanhebung als äußerst gering eingepreist hatten, trug Powells abwägende Herangehensweise im Hinblick auf die Inflation und die Beschäftigungsziele sowie seine Bereitschaft, sich in Geduld zu üben, um Letzteres nicht aufs Spiel zu setzen, zur Beruhigung der Anleger bei. Die nach Powells Rede veröffentlichten Inflations- und Arbeitsmarktzahlen entsprachen im Großen und Ganzen den Erwartungen oder blieben leicht hinter diesen zurück. Dadurch waren die Treasury-Renditen zum Monatsende niedriger und konnten einen Teil der im April verzeichneten Verluste wieder aufholen. Die Renditen 2-jähriger und 10-jähriger Treasuries fielen um 16 bzw. 18 Bp. Während manche Fed-Vertreter weiterhin bekräftigten, dass die Zinsen längerfristig hoch bleiben könnten, nahmen in Europa einige Mitglieder der EZB und auch der BoE in Sachen Zinssenkungen eine gemäßigte Haltung ein als von den Märkten erwartet. Auf niedrigere Treasury-Renditen folgten ein schwächerer Dollar und höhere Rohstoffpreise. Öl bildete mit einem Rückgang von 7,1 % eine Ausnahme und legte nach der ausgeprägten Rally seit Jahresbeginn eine Verschnaufpause ein.

Im Mai verengten sich die Kreditspreads von Schwellenländeranleihen um 4 Bp. – der siebte Monat in Folge, in dem eine Spreadverengung zu verzeichnen war. Das Straffungstempo ließ jedoch im vergangenen Monat nach. Aufgrund niedrigerer Treasury-Renditen und engerer Spreads schloss die Anlageklasse den Monat mit einer positiven Rendite von 1,46 %. High-Yield- und Investment-Grade-Papiere zeigten eine vergleichbare Performance. Unter den Regionen schnitt Asien dank der Wertentwicklung in Indonesien und China überdurchschnittlich ab und erwirtschaftete 1,6 %. Auf Asien folgten Afrika und Lateinamerika, beide mit einer Rendite von 1,5 %. Europa und der Nahe Osten blieben dagegen mit positiven Renditen von 1,2 % bzw. 1,1 % zurück.

Während sich chinesische Aktien im vergangenen Monat schlechter entwickelten als ihre Wettbewerber weltweit, schnitten chinesische Unternehmensanleihen besser ab und verzeichneten eine positive Wertentwicklung von 1,85 %. Die politischen Entscheidungsträger in China führten weitere Unterstützungsmaßnahmen für den Wohnungsmarkt ein und senkten landesweit die Anzahlungsquoten und Untergrenzen für Hypothekenzinsen. Zudem beschlossen die Behörden, mittels eines Refinanzierungsprogramms („Relending“) Abhilfe auf der Angebotsseite zu schaffen. Über dieses erhalten die Banken eine Finanzspritze von 300 Mrd. CNY zur Unterstützung des Immobilienerwerbs von staatlichen Unternehmen. Obwohl dies ein Schritt in die richtige Richtung ist, ist seine Größenordnung angesichts der im Laufe der vergangenen zwei Jahre erheblich gewachsenen Anzahl nicht veräußerter Bestände noch nicht ausreichend. Die

zusätzlichen Sanktionen der USA auf chinesische Exporte – obgleich in dieser Phase hauptsächlich symbolisch – taten der Stimmung keinen Abbruch, und chinesische Unternehmensanleihen beendeten den Monat im positiven Bereich, was in erster Linie von einer Rally im Bereich der Immobilienanleihen getragen wurde.

Sowohl für Brasilien als auch für Indien wurde der Rating-Ausblick von Moody's bzw. S&P geändert und ist nunmehr positiv. In Indien fanden die zwei letzten Phasen der Wahlen für das Unterhaus statt. Den Ergebnissen von Anfang Juni zufolge hat die Bharatiya Janata Party (BJP) des amtierenden Premierministers Narendra Modi ihre Mehrheit im Haus verloren und muss daher mit anderen Parteien Verhandlungen führen, um an der Macht zu bleiben. Auch in Südafrika standen Ende des vergangenen Monats Wahlen an. Dort verlor die derzeit regierende Partei ANC zum ersten Mal ihre Mehrheit und wird mit anderen Parteien eine Koalition bilden müssen. Während in beiden Fällen Verhandlungen zur Regierungsbildung laufen, fiel die unmittelbare Reaktion der Märkte auf diese Ergebnisse für die Aktien negativ aus – da die Anleger eine bessere Leistung der Regierungsparteien erwartet hatten – und für die Kreditspreads eher verhalten.

FONDSPERFORMANCE

Der MainFirst Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced verzeichnete im Mai eine positive Rendite von 1,53 % (nach Abzug von Gebühren) und übertraf damit seine Benchmark um 7 %. Im Allgemeinen kamen die niedrigeren Treasury-Renditen dem Fonds angesichts der im Verhältnis zur Benchmark höheren Duration zugute.

Unter den Ländern leistete Indonesien dank einer guten Auswahl von Unternehmensanleihen den größten positiven Beitrag. Die Titelauswahl war auch maßgebend bei dem Land, das den zweitgrößten Beitrag leistete, nämlich Brasilien. Schließlich leistete auch unsere Übergewichtung in Chile einen positiven Beitrag zur relativen Performance. Dies war unter anderem dem Engagement des Fonds in langlaufenden Anleihen zu verdanken.

Negativ schlug vor allem unsere Übergewichtung in Paraguay zu Buche, was der Auswahl von Unternehmensanleihen geschuldet war. Unsere Untergewichtung in Indien belastete die relative Performance aufgrund der leichten Outperformance indischer Anleihen gegenüber dem breiteren Markt, die durch positive Ratings und positive Wahlerwartungen verstärkt wurde. Die Titelauswahl in Mexiko erwies sich ebenfalls als Belastung.

Auf Sektorebene leistete unsere Übergewichtung in Staatsanleihen den bedeutendsten positiven Beitrag, was unserem Engagement in langlaufenden Anleihen zu verdanken ist. Zudem unterstützte unsere Übergewichtung in den Sektoren Metalle und Bergbau sowie Öl und Gas die relative Performance aufgrund der Nachfrage nach Anleihen ebenfalls. Unterstützung kam dabei von günstigen Rohstoffpreisen. Unsere Übergewichtung im Konsumgüterbereich erwies sich hingegen als größter Belastungsfaktor, was einer negativen Auswahl von Unternehmensanleihen geschuldet war. Darüber hinaus leisteten auch unsere Untergewichtungen in TMT und Finanzwerten angesichts der allgemeinen Rally bei Unternehmensanleihen aus Schwellenländern einen negativen Performancebeitrag.

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). Hinzu kommt ein deutliches Anziehen der Kreditspreads gegenüber US-amerikanischen und europäischen Unternehmensanleihen.

Insgesamt ist das Risiko-Rendite-Profil weiterhin attraktiv. Das Erreichen der Endzinssätze 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 – eher als für Unternehmensanleihen aus Industrieländern.

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 und 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.

Nachdem sie in den ersten vier Monaten des Jahres angestiegen waren, gingen die Treasury-Renditen im Mai zurück. Aus unserer Sicht sind die langfristigen Renditen weiterhin attraktiv, da die Bepreisung langfristiger Leitzinsen auf Basis der diesjährigen Inflation und Arbeitsmarktdynamik 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. Unterdessen sind wir der Auffassung, dass die vorangegangene Straffung ihre Wirkung noch nicht in allen Bereichen der Wirtschaft entfaltet haben könnte und sich die Fed dessen durchaus bewusst ist.

Alles in allem gehen wir weiterhin von niedrigeren Treasury-Renditen am langen Ende aus, bedingt durch den Beginn des Lockerungszyklus. Wir rechnen zudem 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 ein attraktiver Anstieg der Kreditspreads gegenüber anderen Kreditmärkten sorgen 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 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 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.