

**MAINFIRST**



# MARKT- KOMMENTAR

**Juli 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

##### BERICHTSSAISON

Die Aktienmärkte wurden bis Mitte Juli von der Wahl der französischen Nationalversammlung, den britischen Parlamentswahlen und den Äußerungen der Fed getrieben. Die Kerninflationsdaten stiegen im Juni in den USA so langsam wie seit dem Höchststand im Januar 2021 nicht mehr, und die Konjunkturdaten verstärkten die Anzeichen für eine Verlangsamung der Wirtschaft. Die Fed signalisierte in ihrer Sitzung Ende Juli, dass die Zinsen bereits bei der nächsten Sitzung im September gesenkt werden könnten, falls die Daten einen solchen Schritt unterstützen. Ende Juli dominierte mit dem Rückzug von Joe Biden aus dem US-Präsidentenwahlkampf ein weiteres politisches Thema die Märkte. Anschließend konzentrierten sich die Märkte wieder auf die laufende Berichtssaison, die langsam Fahrt aufgenommen hat und bisher eher durchwachsen verlief.

Der MainFirst Top European Ideas Fund beendete den Juli unverändert (+0,03 %), während die Benchmark um 1,2 % zulegen konnte.

Positive Performancebeiträge lieferten Atoss Software (+21,8 %), Mensch und Maschine (+8,9%), Intercos (+8,9 %) sowie Medacta (+4,3 %). Mit neuen Rekordwerten bei Umsatz und Ergebnis setzte Atoss Software auch im zweiten Quartal ihren Erfolgskurs fort. So stieg der Konzernumsatz im ersten Halbjahr um 14 % auf EUR 83,8 Mio. (Vj. EUR 73,2 Mio.). Das operative Ergebnis (EBIT) lag mit 35 % (Vj. 33 %) über dem vom Vorstand für das Gesamtjahr 2024 prognostizierten Niveau von 30 %. Angesichts der hervorragenden Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr bestätigte der Vorstand erneut seine Umsatzprognose für das Geschäftsjahr 2024. Diese sieht ein Umsatzwachstum auf EUR 170 Mio. vor. Die Prognose für die EBIT-Marge wird aufgrund der positiven Entwicklung im ersten Halbjahr und den Erwartungen für den weiteren Geschäftsverlauf auf mindestens 33 % (bisher: 30 %) angehoben. Mensch und Maschine hat erneut das stärkste erste Halbjahr in der Firmengeschichte erzielt. Der Umsatz stieg um 0,9 % auf EUR 175,97 Mio., das EBIT um 6,3 % auf EUR 27,98 Mio. Der Ausblick für 2024 wurde bestätigt (EPS-Wachstumszielkorridor von +10-20 %). Für 2025 wird ein EPS-Wachstum von 12-25 % erwartet. Die vorläufigen Umsatzzahlen von Medacta für das erste Halbjahr entsprachen den Erwartungen mit einem währungsbereinigten Umsatzwachstum von 14,3 % und lagen somit am oberen Ende der vom Management für 2024 prognostizierten Spanne von 13-15 %.

Auf der Verliererseite standen Verallia (-19,7 %), Amadeus Fire (-10,6 %), Bertrandt (-8,5 %) und Indus (-6,9 %). In einer Pressemitteilung aktualisierte Verallia sein Ziel für das bereinigte EBITDA im Jahr 2024 auf EUR 866 Mio. gegenüber zuvor rund EUR 1 Mrd. Die Geschäftserholung verlief langsamer als erwartet. Verallia geht davon aus, dass sich die Geschäftstätigkeit in der zweiten Jahreshälfte weiter verbessern wird, allerdings langsamer als bisher erwartet. Amadeus Fire hat seine EBITA-Prognose für 2024 von EUR 74-80 Mio. auf EUR 64-70 Mio. und die Umsatzerwartungen von EUR 470-500 Mio. auf EUR 450-480 Mio. gesenkt. Während die unterstützenden strukturellen Trends in der Personalbeschaffung intakt bleiben, trug das wirtschaftliche Umfeld zu einer erhöhten Unsicherheit im Personalbeschaffungsprozess bei. Die Unternehmen waren weniger bereit, neue Mitarbeiter einzustellen, und die Bewerber waren weniger geneigt, ihre derzeitigen Positionen zu verlassen. Die INDUS Holding hat die Umsatz- und EBIT-Prognose sowie die Erwartungen für die EBIT-Marge für das Geschäftsjahr 2024 angepasst. Es wird ein Konzernumsatz von EUR 1,70 Mrd. bis EUR 1,80 Mrd. (bisher: EUR 1,85 Mrd. bis EUR 1,95 Mrd.) und ein

operatives Ergebnis (EBIT) zwischen EUR 125 Mio. und EUR 145 Mio. (bisher: EUR 145 Mio. bis EUR 165 Mio.) erwartet. Die erwartete EBIT-Marge soll nun im Bereich von 7,0 % bis 8,0 % (bisher: 7,5 % bis 8,5 %) liegen. Die Anpassung resultiert aus der bislang nicht eingetretenen Verbesserung der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen und den entsprechend reduzierten Erwartungen der INDUS-Beteiligungen für das operative Geschäft im zweiten Halbjahr 2024. Bertrandt hat vorläufige Zahlen für das dritte Quartal veröffentlicht und die Prognose für das Gesamtjahr gesenkt. Der Gesamtumsatz für Q3 in Höhe von EUR 294 Mio. und insbesondere das EBIT in Höhe von EUR -7 Mio. liegen deutlich unter den Schätzungen. Auf Ergebnisebene wird nicht mehr mit einer EBIT-Marge von 5-7 %, sondern mit einem deutlichen EBIT-Rückgang (>10 %) gerechnet. Aufgrund der massiven Ergebnisabweichung gegenüber den ursprünglichen Erwartungen hat Bertrandt ein Kostenoptimierungsprogramm gestartet, das ab 2024/25 jährliche Einsparungen im zweistelligen Millionenbereich erzielen soll.

Im Juli haben wir einige Veränderungen im Portfolio vorgenommen. BNP, Danone, DHL, Allfunds und CVC wurden vollständig verkauft. Für unsere Anteile an der USU-Software haben wir das Abfindungsangebot im Rahmen eines geplanten Delistings angenommen.

Wir sind mit der Wertentwicklung des Portfolios nicht zufrieden. Insgesamt machen wir uns jedoch keine Sorgen um unsere Unternehmen, da es sich in erster Linie um Nachfrage- und nicht um strukturelle Probleme handelt. Wir sind weiterhin positiv gestimmt, da die Inflation abflacht und die Zinsen sinken werden. Mit zahlreichen weiteren Zinssenkungen der Notenbanken sowie auch einigen fiskalpolitischen Maßnahmen wird sich die Konjunktur 2025 gegenüber 2024 zumindest moderat verbessern. Diese zugegebenermaßen bescheidene Belebung dürfte die Börsenentwicklung bestimmen.

## **MAINFIRST GERMANY FUND**

### **DIE BERICHTSSAISON NIMMT FAHRT AUF**

Der Juli war an den Börsen stark von der laufenden Berichtssaison geprägt. Die USA eilt als Leitbörse den anderen Märkten häufig voraus. Hier konnte man im letzten Monat bereits erkennen, dass sich die krisengeschüttelten Nebenwerte etwas erholen. Das ist ein gutes Signal, denn häufig folgen die anderen Börsen der Entwicklung in den USA. Dennoch konnten wir im Juli diese Entwicklung am deutschen Aktienmarkt noch nicht beobachten, da sich der DAX abermals deutlich besser geschlagen hat als der SDAX. Auch der MainFirst Germany Fund konnte sich dieser Entwicklung nicht entziehen und beendete den Monat entsprechend schlechter als der Vergleichsindex.

Die Berichtssaison lief derweil gemischt, denn einigen Unternehmen haben im abgelaufenen Quartal die schwierigen Rahmenbedingungen zu schaffen gemacht. Zu den Verlierern im Fonds zählten beispielsweise Hugo Boss (-12 %) und Amadeus Fire (-11 %). Beide Unternehmen mussten ihre Prognose aufgrund des angespannten Umfelds anpassen. Amadeus Fire spürt den konjunkturellen Gegenwind in der Personaldienstleistungsbranche. Das Unternehmen rechnet jedoch bereits im zweiten Halbjahr mit einer Verbesserung des Gewinns gegenüber dem schwierigen ersten Halbjahr. Die Aktie ist mittlerweile historisch günstig bewertet, so dass das Aufholpotenzial groß ist. Auch Hugo Boss kann sich dem schwierigen Umfeld in der Modebranche nicht entziehen. Insbesondere zeigten sich die Konsumenten in Europa und Asien im ersten Halbjahr wenig ausgabefreudig. Dennoch konnte Hugo Boss weiter Marktanteile gewinnen. Wir gehen davon aus, dass die Firma auch in den kommenden Jahren noch Wachstumsopportunitäten hat und die Marge mittelfristig noch deutlich gesteigert werden kann. Die Aussichten für die Aktie sind daher trotz der aktuellen Herausforderungen vielversprechend.

Eine Vielzahl von Unternehmen konnte hingegen mit positiven Nachrichten auf sich aufmerksam machen, wie zum Beispiel Atoss Software (+22 %), Leifheit (+3 %), Gea (+5 %), Lanxess (+5 %), Cenit (+18 %) oder About You (+10 %). Atoss Software ist im ersten Halbjahr weiter deutlich gewachsen und hat die Margenprognose erhöht. Das Unternehmen profitiert weiterhin von der starken Nachfrage nach Digitalisierungslösungen. Auch Leifheit und Gea blicken auf ein gutes erstes Halbjahr zurück und haben im vergangenen Monat jeweils ihre Prognosen für das Gesamtjahr angehoben. Lanxess hat nach einer schwierigen Phase für die Chemieindustrie das Schlimmste vorerst hinter sich. So konnte die Firma ihre Ergebnisse im Vergleich zum Vorjahr steigern und die Analystenschätzungen deutlich übertreffen. Cenit ist weiter auf Expansionskurs und konnte im letzten Monat eine Akquisition bekannt geben, die die Wachstumsambitionen der Firma unterstreicht. About You hat gute Zahlen vorgelegt und konnte sowohl das EBITDA als auch den Free Cash Flow gegenüber dem Vorjahr deutlich steigern.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass zwar nicht alle Unternehmen immun sind, wir aber mit Blick auf die aktuelle Berichtssaison bei unseren Titeln deutlich mehr Licht als Schatten sehen. Zuversichtlich stimmt uns, dass die Nebenwerte in den USA bereits anziehen, so dass wir hoffen, dass sich die Perspektiven auch in Deutschland verbessern. Die Rahmenbedingungen dafür sind mittlerweile gegeben, denn die EZB hat die Zinswende eingeleitet und viele Nebenwerte sind historisch günstig bewertet und haben damit enormes Aufholpotenzial.

# 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

In den USA ist der Verbraucherpreisindex entgegen den Erwartungen um 0,1 Punkte gefallen, was eine leichte Entspannung der Inflation signalisiert. Diese Entwicklung bestätigt die Markterwartungen, dass die Fed im September die Zinsen senken wird. In China hat die Zentralbank überraschend die Zinsen gesenkt, und die Regierung hat zusätzlich ein 41-Milliarden-Dollar-Paket bereitgestellt, um den Konsum zu fördern.

Mit dem Beginn der Berichtsaison für das zweite Quartal 2024 hat die Volatilität an den Märkten deutlich zugenommen. So stieg der VIX-Index im Laufe des Monats von 12 auf zwischenzeitlich 18 Punkte. Vor allem die Magnificent-7-Werte sowie weitere Tech-Werte mussten nach der Veröffentlichung der Geschäftszahlen teils starke Rücksetzer verzeichnen. Trotz negativer Kursreaktionen konnte SK Hynix mit einem Umsatzwachstum von 125 % im Vergleich zum Vorjahr und einem sequenziellen Umsatzwachstum der neuen HBM3-Arbeitsspeicher von 80 % sehr gute Geschäftszahlen vorlegen.

Viel Aufsehen erregte das fehlerhafte Sicherheitsupdate von CrowdStrike, das weltweit IT-Probleme ausgelöst hatte. Als Reaktion auf diese Nachricht haben wir unsere gesamte Position direkt am selben Tag verkauft, da die damit verbundenen potenziellen Risiken aktuell nicht abschätzbar sind. Trotz des Verkaufs war das Investment in CrowdStrike positiv, da der Wert der Aktie seit dem ersten Investment um mehr als 40 % gestiegen ist.

BYD hat eine mehrjährige Partnerschaft mit Uber angekündigt, um 100.000 BYD-Fahrzeuge in Europa und Lateinamerika auf die Uber-Plattform zu bringen. Diese Vereinbarung bekräftigt die Ambitionen von BYD im Bereich des autonomen Fahrens. Die Partnerschaft kann als direkte Reaktion auf die Verschiebung des RoboTaxi Days von Tesla gesehen werden, der vom 8. August auf den 10. Oktober verlegt wurde und für Enttäuschung sorgte.

Der Luxusgüterbereich befindet sich weiterhin in einem schwierigen Umfeld. So haben Kering und Burberry mit ihren Zahlen für das zweite Quartal enttäuscht. LVMH hingegen hat sich mit einem leichten Umsatzwachstum von +1 % moderat entwickelt. Dies ist vor allem auf die aktuelle Nachfrage nach Hard-Luxury-Produkten gegenüber Modeartikeln zurückzuführen. Positiv überraschte Prada mit sehr guten Quartalszahlen und einem Umsatzwachstum von +18 % im Vergleich zum Vorjahr. Insbesondere die Eigenmarke Miu Miu konnte mit einem Umsatzwachstum von +93 % weitere Marktanteile gewinnen. Wir schätzen die langfristigen Perspektiven für Luxusgüter weiterhin positiv ein.

Unter Berücksichtigung aller Zu- und Verkäufe beträgt die Netto-Aktienquote aktuell 33,7 %.

Die Duration des Anleihebestands wurde im Vergleich zum Vormonat moderat auf 3,85 erhöht. Hierfür waren in erster Linie selektive Zukäufe französischer Anleihen verantwortlich. Die Spreadausweitung französischer OATs gegenüber Bundesanleihen im Zuge der Neuwahlen auf rund 70 Basispunkte wurde als attraktive Einstiegsgelegenheit genutzt.

## MAINFIRST GLOBAL EQUITIES FUND

In den USA ist der Verbraucherpreisindex entgegen den Erwartungen um 0,1 Punkte gefallen, was eine leichte Entspannung der Inflation signalisiert. Diese Entwicklung bestätigt die Markterwartungen, dass die Fed im September die Zinsen senken wird. In China hat die Zentralbank überraschend die Zinsen gesenkt, und die Regierung hat zusätzlich ein 41-Milliarden-Dollar-Paket bereitgestellt, um den Konsum zu fördern.

Die Netto-Aktienquote wurde im Jahresverlauf zugunsten von Gold und Put-Optionen reduziert und beträgt aktuell 77,2 %. Die YTD-Performance beträgt aktuell 17,6 %.

Mit dem Beginn der Berichtssaison für das zweite Quartal 2024 hat die Volatilität an den Märkten deutlich zugenommen. So stieg der VIX-Index im Laufe des Monats von 12 auf zwischenzeitlich 18 Punkte. Vor allem die Magnificent-7-Werte sowie weitere Tech-Werte mussten nach der Veröffentlichung der Geschäftszahlen teils starke Rücksetzer verzeichnen. Trotz negativer Kursreaktionen konnte SK Hynix mit einem Umsatzwachstum von 125 % im Vergleich zum Vorjahr und einem sequenziellen Umsatzwachstum der neuen HBM3-Arbeitsspeicher von 80 % sehr gute Geschäftszahlen vorlegen.

Viel Aufsehen erregte das fehlerhafte Sicherheitsupdate von CrowdStrike, das weltweit IT-Probleme ausgelöst hatte. Als Reaktion auf diese Nachricht haben wir unsere gesamte Position direkt am selben Tag verkauft, da die damit verbundenen potenziellen Risiken aktuell nicht abschätzbar sind. Trotz des Verkaufs war das Investment in CrowdStrike positiv, da sich der Wert der Aktie seit dem ersten Investment mehr als verdoppeln konnte.

BYD hat eine mehrjährige Partnerschaft mit Uber angekündigt, um 100.000 BYD-Fahrzeuge in Europa und Lateinamerika auf die Uber-Plattform zu bringen. Diese Vereinbarung bekräftigt die Ambitionen von BYD im Bereich des autonomen Fahrens. Die Partnerschaft kann als direkte Reaktion auf die Verschiebung des RoboTaxi Days von Tesla gesehen werden, der vom 8. August auf den 10. Oktober verlegt wurde und für Enttäuschung sorgte. Die Geschäftszahlen von Tesla für das zweite Quartal entsprachen jedoch weitgehend unseren Erwartungen. Wir halten weiter an unserem Investment fest.

Chipotle konnte seine Umsätze organisch um 11,1 % steigern und mit einer Verbesserung der operativen Marge auf 19,7 % überzeugen. Die Eröffnung von 52 neuen Filialen verdeutlicht das stabile Wachstum von Chipotle.

Der Luxusgüterbereich befindet sich weiterhin in einem schwierigen Umfeld. So haben Kering und Burberry mit ihren Zahlen für das zweite Quartal enttäuscht. LVMH hingegen hat sich mit einem leichten Umsatzwachstum von +1 % moderat entwickelt. Dies ist vor allem auf die aktuelle Nachfrage nach Hard-Luxury-Produkten gegenüber Modeartikeln zurückzuführen. Positiv überraschte Prada mit sehr guten Quartalszahlen und einem Umsatzwachstum von +18 % im Vergleich zum Vorjahr. Insbesondere die Eigenmarke Miu Miu konnte mit einem Umsatzwachstum von +93 % weitere Marktanteile gewinnen. Wir schätzen die langfristigen Perspektiven für Luxusgütern weiterhin positiv ein.

## MAINFIRST GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND

In den USA ist der Verbraucherpreisindex entgegen den Erwartungen um 0,1 Punkte gefallen, was eine leichte Entspannung der Inflation signalisiert. Diese Entwicklung bestätigt die Markterwartungen, dass die Fed im September die Zinsen senken wird. In China hat die Zentralbank überraschend die Zinsen gesenkt, und die Regierung hat zusätzlich ein 41-Milliarden-Dollar-Paket bereitgestellt, um den Konsum zu fördern.

Mit dem Beginn der Berichtsaison für das zweite Quartal 2024 hat die Volatilität an den Märkten deutlich zugenommen. So stieg der VIX-Index im Laufe des Monats von 12 auf zwischenzeitlich 18 Punkte. Vor allem die Magnificent-7-Werte sowie weitere Tech-Werte mussten nach Veröffentlichung der Geschäftszahlen teils starke Rücksetzer verzeichnen. Trotz negativer Kursreaktionen konnte SK Hynix mit einem Umsatzwachstum von 125 % im Vergleich zum Vorjahr und einem sequenziellen Umsatzwachstum der neuen HBM3-Arbeitspeicher von 80 % sehr gute Geschäftszahlen vorlegen.

Viel Aufsehen erregte das fehlerhafte Sicherheitsupdate von CrowdStrike, das weltweit IT-Probleme ausgelöst hatte. Als Reaktion auf diese Nachricht haben wir unsere gesamte Position direkt am selben Tag verkauft, da die damit verbundenen potenziellen Risiken aktuell nicht abschätzbar sind. Trotz des Verkaufs war das Investment in CrowdStrike positiv, da sich der Wert der Aktie seit dem ersten Investment mehr als verdoppeln konnte.

BYD hat eine mehrjährige Partnerschaft mit Uber angekündigt, um 100.000 BYD-Fahrzeuge in Europa und Lateinamerika auf die Uber-Plattform zu bringen. Diese Vereinbarung bekräftigt die Ambitionen von BYD im Bereich des autonomen Fahrens. Die Partnerschaft kann als direkte Reaktion auf die Verschiebung des RoboTaxi Days von Tesla gesehen werden, der vom 8. August auf den 10. Oktober verlegt wurde und für Enttäuschung sorgte. Die Geschäftszahlen von Tesla für das zweite Quartal entsprachen jedoch weitgehend unseren Erwartungen. Wir halten weiter an unserem Investment fest.

Der Luxusgüterbereich befindet sich weiterhin in einem schwierigen Umfeld. So haben Kering und Burberry mit ihren Zahlen für das zweite Quartal enttäuscht. LVMH hingegen hat sich mit einem leichten Umsatzwachstum von +1 % moderat entwickelt. Dies ist vor allem auf die aktuelle Nachfrage nach Hard-Luxury-Produkten gegenüber Modeartikeln zurückzuführen. Positiv überraschte Prada mit sehr guten Quartalszahlen und einem Umsatzwachstum von +18 % im Vergleich zum Vorjahr. Insbesondere die Eigenmarke Miu Miu konnte mit einem Umsatzwachstum von +93 % weitere Marktanteile gewinnen. Wir schätzen die langfristigen Perspektiven für Luxusgüter weiterhin positiv ein.

## MAINFIRST MEGATRENDS ASIA

In den USA ist der Verbraucherpreisindex entgegen den Erwartungen um 0,1 Punkte gefallen, was eine leichte Entspannung der Inflation signalisiert. Auch in Asien zeichnen die Frühindikatoren ein schwächeres Bild. So ist der Einkaufsmanagerindex in China von 50,5 auf 50,2 gefallen. Positiv könnte sich jedoch die Entscheidung der chinesischen Zentralbank auswirken, die überraschend die Zinsen gesenkt hat. Zudem hat die chinesische Regierung ein 41-Milliarden-Dollar-Paket bereitgestellt, um den Konsum zu fördern. In Japan hingegen hat die Notenbank die Zinsen erhöht. In der Folge konnte der Yen seinen neuen Aufwärtstrend fortsetzen und die im Monatsverlauf erzielten Kursgewinne gegenüber dem Dollar weiter ausbauen.

Mit Beginn der Berichtsaison für das zweite Quartal 2024 hat die Volatilität an den Märkten deutlich zugenommen. Vor allem die Magnificent-7-Werte sowie weitere Tech-Werte mussten nach Veröffentlichung der Geschäftszahlen teils starke Rücksetzer verzeichnen. Trotz negativer Kursreaktionen konnte SK Hynix mit einem Umsatzwachstum von 125 % im Vergleich zum Vorjahr und einem sequenziellen Umsatzwachstum der neuen HBM3-Arbeitsspeicher von 80 % sehr gute Geschäftszahlen vorlegen.

Auch Samsung konnte mit seinen Quartalszahlen überzeugen. Besonders im Bereich der Halbleiterentwicklung und -produktion verzeichnete Samsung ein Umsatzwachstum von +94 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Im Bereich HBM-Speicher konnte Samsung ebenfalls ein gutes sequenzielles Wachstum von 50 % vorweisen, liegt damit allerdings noch hinter dem von SK Hynix.

BYD hat eine mehrjährige Partnerschaft mit Uber angekündigt, um 100.000 BYD-Fahrzeuge in Europa und Lateinamerika auf die Uber-Plattform zu bringen. Diese Vereinbarung bekräftigt die Ambitionen von BYD im Bereich des autonomen Fahrens. Die Partnerschaft kann als direkte Reaktion auf die Verschiebung des RoboTaxi Days von Tesla gesehen werden, der vom 8. August auf den 10. Oktober verlegt wurde und für Enttäuschung sorgte.

Das Portfoliomanagement sieht sich daher trotz der schwächeren Frühindikatoren in seiner konzentrierten Titelauswahl, mit Schwerpunkten in beispielsweise Halbleiter und Tourismus, bestätigt.



# MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS

Thomas Meier, Christos Sitounis

## MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS

### HOHE TEMPERATUREN AM AKTIENMARKT

Der Juli ist an den globalen Aktienmärkten ruhig verlaufen, wobei die Berichtssaison für starke Bewegungen auf Einzeltitelebene gesorgt hat. In Frankreich hat vorerst die Vernunft bei den Parlamentswahlen obsiegt. In den USA hat Joe Biden sich von Präsidentschaftsrennen zurückgezogen und das Rennen an Kamala Harris übergeben. Der S&P 500 erzielte eine Rendite von 1,1 % und der STOXX 600 von 1,3 %.

Der Juli war reich an politischen Ereignissen. In Frankreich hat eine Linkskoalition gegen die Rechtspopulisten rund um Marie Le Pen bei den Parlamentswahlen gewonnen. Darüber hinaus fällt die Berichtssaison in Europa durchwachsen aus. Die langsame Konjunkturerholung in Europa, die normalisierende US-Wirtschaft sowie die chinesische Stagnation hinterlassen ihre Spuren in den Unternehmensausblicken. Zumindest hat die europäische Wirtschaft ihre Talsohle erreicht, aber die Erholung wird deutlich langsamer eintreten als ursprünglich von Marktteilnehmern angenommen. Deutschlands Wirtschaftsschwäche setzt sich fort. Im zweiten Quartal ist das BIP um 0,1 % zum Vorquartal gefallen. In den USA hingegen ist die Wirtschaft im zweiten Quartal auf das Jahr hochgerechnet um 2,8 % gestiegen. Ein Silberstreif bleibt weiterhin die rückläufige Teuerungsrate. Diese erlaubt den Notenbanken in Europa und den USA ihre Zinssenkungen im Herbst fortzuführen bzw. zu beginnen.

Im Juli haben wir eine Rotation von zyklischen in defensive Sektoren beobachtet. Die Normalisierung der US-Konjunktur sowie die anhaltende schwache Dynamik in Europa gepaart mit durchwachsenen Unternehmensberichten hat die Rotation begünstigt. Darüber hinaus haben Technologiewerte eine deutliche Korrektur erlebt. Zu den relativen Verlierern gehörten Technologie- und Rohstoffwerte, gefolgt von Automobilherstellern und -zulieferern. Letztere leiden unter der schwachen Konsumentennachfrage und dem Rückgang der Elektromobilität. Zu den relativen Gewinnern zählten Konsumgüterhersteller, Banken sowie Versorger.

In den USA haben wir eine deutliche Wertaufholung bei den klein- und mittelgroßkapitalisierten Unternehmen (SME) beobachtet. Der Russell 2000 erzielte eine Rendite von 10,1 %, wohingegen der S&P 500 um 1,1 % zulegte. Die US-SMEs profitieren von der erwarteten Zinssenkung der FED im Herbst und der anhaltend robusten Konjunktur. In Europa haben die SMEs nur geringfügig an der Wertentwicklung partizipiert. Der MSCI Europe Mid Cap Index stieg um 2,6 %, der STOXX 600 um 1,3 %. Für die zweite Jahreshälfte erwarten wir eine deutliche Wertaufholung der europäischen SMEs.

Im Juli haben wir keine neuen Positionen in den Fonds aufgenommen. Wir haben Gewinnmitnahmen bzw. signifikante Verkäufe bei JP Morgan, Schindler, Microsoft und Lam Research durchgeführt. Darüber hinaus haben wir uns vollständig von Wüstenrot & Württembergische getrennt. Wir standen mit dem Unternehmen im Austausch über Veränderungen in der Kapitalmarktkommunikation, konnten aber keine Verbesserung erzielen. Im Rahmen unseres ESG-Prozesses und aufgrund ausbleibender positiver Aktienkatalysatoren haben wir uns von dem Titel getrennt.

# MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

Andranik Safaryan, Cornel Bruhin, Carloalberto Fraccaro

## MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

### Marktrückblick

Die Risikobereitschaft ließ im Juli nach. Die Umschichtung der Anleger in Aktien kleiner und mittelgroßer Unternehmen, die in den Vormonaten hinterhergehinkt sind, sowie einige enttäuschende Gewinne in der zweiten Monatshälfte belasteten die großen US-Indizes. Dennoch schloss der S&P 500 den Monat mit einem Plus von 1,2 % im positiven Bereich ab, was auf die dovishen Kommentare der Fed Ende Juli zurückzuführen ist. Angesichts der bereits engen Spreads und des Mangels an starkem positivem Sentiment weiteten sich EM-Kreditspreads um 11 Basispunkte aus. Dennoch schloss die Anlageklasse den Monat mit einer positiven Rendite von 1,5 % ab, begünstigt durch die rückläufigen Renditen von US-Treasuries. Die Renditen der 2-jährigen und 10-jährigen Treasuries fielen um 50 bzw. 37 Basispunkte, unterstützt durch die Erwartungen einer bevorstehenden Zinssenkung der Fed. Angesichts schwächerer Inflationswerte im Mai und Juni betonte der Fed-Vorsitzende Jerome Powell auf der Pressekonferenz des FOMC Ende des Monats, dass auch die Risiken für den Arbeitsmarkt zunähmen. Aufgrund der niedrigeren Zinsen verlor der DXY 1,67 %. In den Schwellenländern haben asiatische Anleihen mit einer positiven Rendite von 1,7 % outperformt. Dies geschah, obwohl die chinesischen Daten trotz der im Mai ergriffenen Maßnahmen einen schwächeren Binnenkonsum und langsamere Immobilienverkäufe aufwiesen. Dagegen schnitten Anleihen aus dem Nahen Osten schlechter ab (+1,08 %), da sich die Spreads stärker ausweiteten als auf dem Gesamtmarkt, was zum Teil auf die Auswirkungen steigender Emissionen aus der Region zurückzuführen ist.

### Fonds Performance

Im Juli erzielte der MainFirst Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced eine positive Rendite von 2,03 % (nach Gebühren) und übertraf damit seine Benchmark um 53 Basispunkte. Insgesamt profitierte der Fonds von den niedrigeren Treasury-Renditen, da die Duration des Fonds höher war als die der Benchmark. Auf Länderebene leisteten unsere Übergewichtungen in Brasilien und Kolumbien dank einer guten Kreditauswahl einen positiven Beitrag. Negativ wirkte sich hingegen unsere Übergewichtung in Paraguay aus, die aufgrund negativer Kreditauswahl den größten negativen Einfluss hatte. Zudem belastete unsere Untergewichtung in Indien die relative Performance aufgrund der positiven Anlegerstimmung nach der Veröffentlichung eines niedriger als erwarteten Staatshaushalts. Auf Sektorebene trugen unsere Übergewichtungen in den Bereichen Öl & Gas und Metalle & Bergbau trotz niedrigerer Rohstoffpreise positiv zur relativen Performance bei. Schließlich waren unsere Untergewichtungen im Finanz- und Immobiliensektor angesichts der insgesamt positiven Marktentwicklung die größten Negativfaktoren.

### Ausblick

Wir bleiben für EM-Unternehmensanleihen aufgrund ihres attraktiven Risiko-/Ertragsprofils positiv gestimmt. Die Fundamentaldaten bleiben robust, da die Nettoverschuldung dieser Anlageklasse auf dem niedrigsten Stand seit zehn Jahren und unter dem Niveau von Unternehmensanleihen aus Industrieländern liegt. Darüber hinaus bieten EM-Unternehmensanleihen im Vergleich zu US- und Euro-Unternehmensanleihen einen erheblichen Kreditspread-Aufschlag. Aus makroökonomischer Sicht sprechen der Höchststand der US-Leitzinsen und das Ende des Straffungszyklus für einen

schwächeren US-Dollar, was Schwellenländern und Rohstoffen zugutekommt. Unternehmensanleihen aus Schwellenländern werden von diesen Trends stärker profitieren als Unternehmensanleihen aus Industrieländern.

EM-Unternehmen und -Länder werden weiterhin von den steigenden Rohstoffpreisen profitieren, die immer noch 20-30 % über dem Niveau vor der Pandemie liegen. Der Nahe Osten, Lateinamerika sowie einige afrikanische und asiatische Länder werden am meisten profitieren. Obwohl einige Rohstoffpreise seit Mitte 2022 gesunken sind, erwarten wir, dass sie weiterhin durch niedrige Lagerbestände, Versorgungsengpässe und geopolitische Faktoren gestützt werden. Die Unternehmen in unserem Portfolio erwirtschaften bei den aktuellen Preisen gesunde Margen und Cashflows.

Nach einem Anstieg zu Jahresbeginn sind die Renditen von US-Staatsanleihen in den letzten drei Monaten gesunken. Die langfristigen Renditen bleiben attraktiv, da die langfristigen Leitzinsen angesichts der Inflations- und Arbeitsmarktdynamik immer noch zu hoch sind. Der Fed-Vorsitzende Jerome Powell hat darauf hingewiesen, dass die Leitzinsen ausreichend restriktiv sind, um die Inflation auf das Zielniveau zu bringen. Die nachlassende Inflation und das Risiko einer übermäßigen Straffung rechtfertigen eine Lockerung der geldpolitischen Bedingungen. Darüber hinaus ist sich die Fed der zunehmenden Risiken für ihr Mandat der höchstmöglichen Beschäftigung bewusst, wie Powell kürzlich betonte.

## 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](http://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; 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](http://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. 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 Urheberschutz. 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](http://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 © 2024 MainFirst Gruppe (bestehend aus zur MainFirst Holding AG gehörenden Unternehmungen, hier „MainFirst“). Alle Rechte vorbehalten.