

MARKT- KOMMENTAR

Dezember 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

Evy Bellet, Olgerd Eichler

MAINFIRST – TOP EUROPEAN IDEAS FUND

Der Dezember begann zunächst sehr positiv. Der DAX konnte erstmals die Marke von 20.000 Punkten überschreiten, der Bitcoin durchbrach die Marke 100.000 USD und auch der S&P500 und Nasdaq erreichten neue Höchststände. Leider hielt die positive Stimmung nicht den ganzen Monat an. Während die Zinssenkung der EZB um 25 Basispunkte die Märkte kaum beeinflusste, setzte die Fed der positiven Stimmung ein jähes Ende. Zum dritten Mal in Folge senkte sie die Zinsen, signalisierte aber auch deutlich, dass die Inflationssorgen wieder im Vordergrund stehen. Die US-Notenbanker gehen nun davon aus, dass es doch länger dauern wird, bis die Fed bei der Inflation ihr Ziel von 2 % erreicht. Infolgedessen haben sie die Zinssenkungserwartungen für das kommende Jahr zurückgeschraubt und die Märkte ordentlich nach unten gedrückt.

Der MainFirst Top European Ideas Fund verlor im vergangenen Monat 0,97 %, während die Benchmark um 1,04 % gefallen ist.

Negativ auf unsere Performance wirkten sich vor allem Ashmore (-10 %), Atoss Software (-8,2 %) und Sandoz (-7,4 %) aus. Bei Sandoz kam es zu einer Herabstufung durch einen Analysten.

Positiv zur Performance trugen About You (+95,2 %), Hugo Boss (+39,6 %) und Bawag (+8,2 %) bei.

Zalando will seinen Konkurrenten About You übernehmen. Geboten wurden 6,50 Euro je Aktie, was einem Aufschlag von gut 60 % auf den Schlusskurs des Vortages entspricht. Wir haben daraufhin unsere gesamte Position verkauft.

Für uns geht ein sehr enttäuschendes Jahr zu Ende. Der MainFirst Top European Ideas Fund verlor 8,3 %, während der MSCI Europe Net TR EUR Index um 8,0 % zulegte. Der MSCI Europe Small Cap Net Return Index konnte nur um 4,9 % zulegen. Haupttreiber der schlechten Performance waren unsere Investments in zyklische Unternehmen und insbesondere unser Exposure in Small Caps.

Unsere Grundannahme für 2024 war, dass die nachlassende Inflation im Jahresverlauf zu sinkenden Zinsen führen sollte, wovon insbesondere die bereits stark verbilligten Nebenwerte überproportional profitieren sollten. Einerseits lagen wir mit unserer Einschätzung richtig, dass die Notenbanken spätestens zu Beginn des zweiten Halbjahres den Zinssenkungszyklus einleiten würden, andererseits haben wir insbesondere die politischen Risiken deutlich unterschätzt.

Wir gehen weiterhin davon aus, dass trotz der mahnenden Worte von Fed-Chef Powell die Zinssenkungen insbesondere in Europa fortgesetzt werden dürften, rechnen aber aufgrund der anstehenden politischen Risiken mit einer anhaltend hohen Volatilität für das erste Halbjahr 2025.

So steht in Deutschland im Februar die Bundestagswahl an und es ist unklar, welche Regierungskoalition gebildet werden kann. Ein weiteres Risiko besteht in Frankreich. Im Dezember wurde die Regierung von Präsident Macron abgewählt. Die Nationalversammlung sprach zum ersten Mal seit mehr als einem halben Jahrhundert einem Premierminister das Misstrauen aus. Die Lage in Frankreich ist mittlerweile so unübersichtlich, dass sogar das rechtsnationale Lager um Marine Le Pen und das linke Lager gemeinsam gegen die Regierung gestimmt haben. Die Abstimmung zeigt, wie die zweitgrößte Volkswirtschaft der Eurozone unregierbar zu werden droht.

Hinzu kommt, dass ab Januar Donald Trump wieder Präsident der USA sein wird. Die berühmtesten ersten 100 Tage können gerade bei diesem Präsidenten zu potenziell unangenehmen Überraschungen führen.

Wir erwarten zumindest für das erste Halbjahr 2025 einige Unsicherheiten an den Märkten und wollen die Fehler aus 2024 nicht wiederholen.

Wir haben daher damit begonnen, unser Portfolio umzustellen und unser Exposure in Small & Mid Caps zu reduzieren, um ein ausgewogenes Verhältnis zwischen weltweit agierenden Large Caps, die auch in unsicheren Zeiten einen positiven Beitrag leisten sollten, und sehr günstigen Small Caps zu erreichen, die ein sehr hohes Aufholpotential haben, wenn sich die politischen Unsicherheiten auflösen.

In den vergangenen Wochen haben wir u.a. größere Positionen in BNP Paribas, Bawag, Danone, Total Energies, Swiss Re und Sanofi aufgebaut. Im Gegenzug verkauften oder reduzierten wir Positionen wie Sixt, Amadeus Fire und Bertrandt, die von der anhaltenden Konjunkturschwäche in Deutschland weiterhin negativ beeinflusst werden dürften. Außerdem reduzierten wir unsere Gewichtung in Medacta, Aegean Airlines und Intercos.

Dem kommenden Jahr blicken wir verhalten positiv entgegen. Für Europa erwarten wir im Jahresverlauf eine Stabilisierung der politischen Verhältnisse in Frankreich und Klarheit über die neue Koalition in Deutschland. Mit Spannung betrachten wir auch den Krieg in der Ukraine. Nach bald 3 Jahren halten wir es für nicht unwahrscheinlich, dass sich die Parteien auf ein Einfrieren oder ein Ende des Krieges einigen.

Sollte sich Europa wieder auf seine wirtschaftliche Stärke besinnen und der Krieg in der Ukraine beendet werden, dürfte auch die Underperformance europäischer Aktien gegenüber US-Aktien enden.

MAINFIRST – GERMANY FUND

20.000 Punkte - diese historische Marke hat der DAX im vergangenen Monat zum ersten Mal überschritten. Damit hat der DAX in diesem Jahr knapp 19 % zugelegt. Man könnte meinen, die deutsche Wirtschaft brummt und das Land befindet sich in einer guten Verfassung. Die Realität sieht jedoch anders aus. Der Aufschwung im DAX wurde von wenigen großkapitalisierten Titeln getragen und allein die SAP-Aktie hat mit mehr als 70 % Performance einen großen Teil zu dieser positiven Performance beigetragen. Ganz anders dagegen die Entwicklung bei den kleinen und mittelgroßen Aktien in Deutschland: MDAX und SDAX liegen seit Jahresbeginn sogar im Minus. Der SDAX lag dabei um mehr als 20 % hinter dem DAX zurück, der MDAX sogar fast 25 %. Dies sind in diesem Ausmaß und über einen Zeitraum von nur zwölf Monaten ungewöhnlich große Abweichungen und sie unterstreichen die historische Performance-Diskrepanz zwischen Large und Small Caps. Auch der MainFirst Germany Fund konnte sich aufgrund seiner Ausrichtung auf Nebenwerte dieser Entwicklung nicht entziehen und lag mit einer Jahresperformance von -4,3 % zwischen MDAX und SDAX, jedoch deutlich hinter dem Vergleichsindex HDAX.

Der Monat Dezember verlief hingegen gut für den Fonds, der mit 3,1 % Performancezuwachs den Vergleichsindex klar outperformen konnte.

Die besten Performancebeiträge brachten About You und Hugo Boss. About You konnte dank eines Übernahmeangebots von Zalando um 95 % zulegen. Hugo Boss kletterte um knapp 40 %, nachdem der Aufsichtsrat dem CEO Daniel Grieder anhaltendes Vertrauen ausgesprochen hatte.

Ansonsten gab es im Dezember nur wenige unternehmensspezifische Nachrichten. Die Verlierer im Fonds waren Cenit (-13 %), Atoss Software (-8 %) und Berentzen (-8 %).

Zu den größten Veränderungen im MainFirst Germany Fund gehörten die Reduzierung einiger kleinkapitalisierter Unternehmen und ein deutlicher Aufbau von Finanzwerten. So befinden sich nun Unternehmen wie Talanx, Deutsche Bank und Allianz in den Top 10 des Fonds. Diese Unternehmen sind günstig bewertet und bieten attraktive Cash Returns.

Auf das kommende Jahr blicken wir optimistisch. Da die Höchststände im DAX nur von wenigen Unternehmen getragen wurden, gibt es immer noch genügend Opportunitäten und günstige Investmentgelegenheiten bei deutschen Aktien. So verfügen wir über ein äußerst vielversprechendes Portfolio mit guten Unternehmen, die aber immer noch zu günstigen Bewertungsmultiples handeln. Bei den Unternehmen, die unter der schwächelnden Konjunktur leiden, sehen wir vermehrt Bemühungen, sich an die schwachen Rahmenbedingungen anzupassen. Vereinzelt Restrukturierungen oder Kostenmaßnahmen sollten bereits 2025 wirken und die Margensituation verbessern. Insgesamt sehen wir in Deutschland im Durchschnitt eine hohe Wahrscheinlichkeit für eine Gewinnsteigerung unserer Unternehmen im Jahr 2025, trotz einer nicht wesentlich verbesserten Konjunktur. Gewinnwachstum und niedrige Multiples sind oft ein guter Indikator für eine ordentliche Performance. Daher gehen wir trotz der Herausforderungen in Deutschland mit einer großen Portion Zuversicht ins neue Jahr und erwarten, wieder gegenüber dem Vergleichsindex HDAX deutlich besser abzuschneiden, als es in den vergangenen Jahren der Fall war.

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

Der Inflationsdruck hat im Jahresverlauf weiter nachgelassen. Aufgrund der Umkehr zurück zu einer normalen Zinsstruktur konnten die Anleihen nur am kurzen Ende von den niedrigeren Zinsniveaus profitieren.

Mit einem Jahresergebnis 2024 von ca. +14 % konnte sich der MainFirst Absolute Return Multi Asset sein Performanceziel von 5 % p.a. deutlich übertreffen.

Die Aktienausswahl war für den größten Beitrag zur Performance verantwortlich, gefolgt von positiven Beiträgen durch Edelmetalle wie Gold und Silber. Auch die Anleihen erzielten in Summe deutlich positive Beiträge.

Auf der Aktienseite lieferten folgende Positionen die größten Beiträge:

Nvidia: Blasenbildung? KI-Hype? Fundamental untermauert oder alles nur heiße Luft? Wieder einmal hat einer der kontroversen und mit Skepsis behafteten Titel das beste Einzelergebnis erzielt. Nvidias Umsatzschätzungen für die Jahre 2024, 2025 und 2026 wurden in den vergangenen 12 Monaten um 40 %, 82 % und 102 % nach oben korrigiert. Auch die Gewinnerwartungen für diese Zeiträume passten sich entsprechend an. Mit einem KGV von aktuell 25 befindet sich die Bewertung auf eher durchschnittlichem Niveau. Der Übergang zur nächsten Chip-Generation „Blackwell“ kommt nach anfänglichen Startproblemen bei der Produktion mittlerweile gut voran. Auch die Aufträge wachsen weiter an. Die geplanten Investitionsvolumina für 2025 der sogenannten Hyperscaler, u.a. Google, Amazon, Microsoft und Tesla, die aktuell den Großteil der Chips bestellen, wurden im Jahresverlauf erhöht. Studien zeigen, dass bisher weniger als 10 % der großen Unternehmen überhaupt KI-Werkzeuge benutzen. Bei kleineren Unternehmen liegt der Anteil unter 4 %. Wir glauben, dass die Künstliche Intelligenz sich bisher noch größtenteils in einer Prototypenphase befindet – ihr volles Potenzial wird sich daher erst in den kommenden Jahren vollständig entfalten. Wir sehen hier eine neue Technologieära wie beim Internet Ende der 90er Jahre. Obwohl die Skepsis gegenüber Nvidia getreu dem Motto „what goes up must come down“ weiter anhält, wäre es fatal gewesen, sich allein daran zu klammern: Wir sind seit 2015 in Nvidia investiert und der Börsenwert ist in diesem Zeitraum von 16 Mrd. USD auf 3.300 Mrd. USD angewachsen.

Trip.com profitierte von einer starken Erholung der Reiseaktivitäten der Chinesen, insbesondere bei Auslandsreisen, die nun wieder über den Vor-Covid Niveaus liegen.

TSMC gewinnt weiter Marktanteile bei Leading-Edge Chips, u.a. durch Produktionsprobleme bei Intel und Samsung und korrigierte seine Guidance im Jahresverlauf nach oben. Der Markt wird deutlich monopolistischer. Das Segment Datacenter und KI kann den zuletzt schwachen PC- und Handybereich mehr als überkompensieren. TSMC wird zunehmend zu einem direkten Profiteur des KI-Trends auf der Hardwareseite.

Folgende Werte sind negativ hervorzuheben:

Soitec haben wir im August verkauft. Das Unternehmen leidet zunehmend unter chinesischer Konkurrenz bei der Silicon Carbide Technologie.

L'Oreal hat in den vergangenen Jahren ein starkes organisches Wachstum hingelegt und setzt heute 45 % mehr um als 2019. Diese Dynamik hat sich zuletzt abgeschwächt und kann nicht linear fortgeschrieben werden, was zu einer Korrektur der Prognosen geführt hat. Insbesondere das Geschäft in China bzw. Nordasien hat zuletzt enttäuscht, nachdem die Region in den Jahren 2021 und 2022 besonders stark gewachsen ist. Wir gehen von einer Rückkehr der chinesischen Konsumenten aus und halten zweistellige Zuwachsraten auf Konzernebene für möglich. Während die Bewertung ein 10-Jahres-Tief erreicht hat, bleiben wir weiterhin investiert.

Pinduoduo hat aufgrund von Sorgen über den Erfolg des internationalen Geschäfts, unter Temu bekannt, seit Jahresbeginn einen massiven Bewertungsrückgang hinnehmen müssen. Cash-bereinigt liegt das aktuelle KGV bei 5. Der Konzern hat in den zurückliegenden Jahren Marktanteile von Alibaba und JD.com gewinnen können und entwickelt sich auch aktuell mit Wachstumsraten von über 20 %.

Die Anleihe Seite bietet mit einer durchschnittlichen Erwartungsrendite von mehr als 4 % weiterhin gute Ertragschancen. Die mittlere Duration liegt bei 4,5. In einer Zeit, in der Geldwertstabilität nicht mehr selbstverständlich ist, halten wir weiterhin einer hauptsächlich aus Gold und Silber bestehenden Rohstoffquote von etwa 17 % fest.

MAINFIRST – GLOBAL EQUITIES FUND

Dies ist der elfte Jahresbericht des MainFirst Global Equities Fonds für das Kalenderjahr 2024. Die folgende Tabelle zeigt die Wertentwicklung des in 2024 und die kumulierte und annualisierte Wertentwicklung seit Auflage am 1. März 2013.

	2024	Seit Auflage ⁵	Seit Auflage p.a. ⁵
MainFirst Global Equities Fund¹	34,0%	342,0%	13,4%
Globale Aktien ²	26,7%	309,9%	12,7%
Deutsche Aktien ³	18,9%	158,3%	8,3%
Europäische Aktien ⁴	9,0%	161,7%	8,5%

Quelle: Bloomberg; 1: ISIN LU0864710602; 2: MSCI World Index (EUR); 3: Dax Index; 4: Stoxx Europe 600 Index; 5: Seit 01.03.2013

Mit einer Performance von 34,0 % hat der Fonds den MSCI World Index in diesem Jahr übertroffen. Wichtiger jedoch ist das langfristige Ergebnis, das unsere Investoren erzielen konnten: seit Auflage beträgt der Wertzuwachs absolut 342 % bzw. durchschnittlich 13,4 % p.a., nach Abzug von Kosten.

Der Global Equities Fund unterscheidet sich von seinem Schwester-Fonds Global Equities „Unconstrained“ Fund durch folgende Merkmale:

Opportunistische Nutzung von Put Optionen zur Risikoreduzierung

Nur in Bärenmärkten: Absicherung durch Index Futures

Beimischung von Edelmetallen, insbesondere Gold

Höhere Gewichtung der sogenannten „Abwehrspieler“ im Portfolio

Die Nutzung dieser Merkmale hat im Jahresverlauf trotz steigender Aktienmärkte zu einem Mehrertrag von 1,5 % geführt. Zudem konnte das Ausmaß der Drawdowns während der Abverkäufe im April sowie Juli und August deutlich reduziert werden.

Auf Einzeltitelebene führten im Jahr 2024 folgende Werte zu negativen Performancebeiträgen:

Aktie	Kontribution
L'Oréal	-1,2%
Pinduoduo	-1,0%
Soitec	-0,7%
Alchip	-0,6%
Ashtead	-0,3%

Quelle: Bloomberg

L'Oreal hat in den vergangenen Jahren starkes organisches Wachstum hingelegt und setzt heute 45 % mehr um als 2019. Diese Dynamik hat sich zuletzt abgeschwächt und kann nicht linear fortgeschrieben werden, was zu einer Korrektur der Prognosen geführt hat. Insbesondere das Geschäft in China bzw. Nordasien hat zuletzt enttäuscht, nachdem die Region in den Jahren 2021 und 2022 besonders stark gewachsen ist. Wir gehen von einer Rückkehr der chinesischen Konsumenten aus und halten zweistellige Zuwachsraten auf Konzernebene für möglich. Während die Bewertung ein 10-Jahres-Tief erreicht hat, bleiben wir weiterhin investiert.

Pinduoduo hat aufgrund von Sorgen über den Erfolg des internationalen Geschäfts, unter Temu bekannt, seit Jahresbeginn einen massiven Bewertungsrückgang hinnehmen müssen. Cash-bereinigt liegt das aktuelle KGV bei 5. Der Konzern hat in den zurückliegenden Jahren Marktanteile von Alibaba und JD.com gewinnen können und entwickelt sich auch aktuell mit Wachstumsraten von über 20 %.

Soitec haben wir im August verkauft. Das Unternehmen leidet zunehmend unter chinesischer Konkurrenz bei der Silicon Carbide Technologie.

Alchip haben wir im Dezember verkauft. Die Aussichten auf den erhofften Abschluss eines Produktionsvertrags mit AWS werden zunehmend schlechter.

Ashtead sollte als Baumaschinen Vermietung von Maßnahmen unter Trump sowie niedrigeren Darlehenszinsen profitieren. Die letzten Quartalszahlen blieben leider hinter den Erwartungen zurück, sodass der Wert unter Druck geriet.

Die größten 5 Performancebeiträge zum Fonds lieferten hingegen:

Aktie	Kontribution
Nvidia	5,8%
Trip.com	3,8%
TSMC	3,2%
Axon	3,0%
Tesla	2,6%

Quelle: Bloomberg

Nvidia: Blasenbildung? KI-Hype? Fundamental untermauert oder alles nur heiße Luft? Wieder einmal hat einer der kontroversen und mit Skepsis behafteten Titel das beste Einzelergebnis erzielt. Nvidias Umsatzschätzungen für die Jahre 2024, 2025 und 2026 wurden in den vergangenen 12 Monaten um 40 %, 82 % und 102 % nach oben korrigiert. Auch die Gewinnerwartungen für diese Zeiträume passten sich entsprechend an. Mit einem KGV von aktuell 25 befindet sich die Bewertung auf eher durchschnittlichem Niveau. Der Übergang zur nächsten Chip-Generation „Blackwell“ kommt nach anfänglichen Startproblemen bei der Produktion mittlerweile gut voran. Auch die Aufträge wachsen weiter an. Die geplanten Investitionsvolumina für 2025 der sogenannten Hyperscaler, u.a. Google, Amazon, Microsoft und Tesla, die aktuell den Großteil der Chips bestellen, wurden im Jahresverlauf erhöht. Studien zeigen, dass bisher weniger als 10 % der großen Unternehmen überhaupt KI-Werkzeuge benutzen. Bei kleineren Unternehmen liegt der Anteil unter 4 %. Wir glauben, dass die Künstliche Intelligenz sich bisher noch größtenteils in einer Prototypenphase befindet – ihr volles Potenzial wird sich daher erst in den kommenden Jahren vollständig entfalten. Wir sehen hier eine neue Technologieära wie beim Internet Ende der 90er Jahre. Obwohl die Skepsis gegenüber Nvidia getreu dem Motto „what

“goes up must come down“ weiter anhält, wäre es fatal gewesen, sich allein daran zu klammern: Wir sind seit 2015 in Nvidia investiert und der Börsenwert ist in diesem Zeitraum von 16 Mrd. USD auf 3.300 Mrd. USD angewachsen.

Axon konnte 2024 ein organisches Umsatzwachstum zwischen 30 % und 35 % abliefern. Als sicherlich eines der am höchsten Bewerteten Titel im Portfolio bietet das Unternehmen stabile Umsätze, die sich zu über 95 % aus mehrjährigen Abonnementverträgen ergeben. Im vierten Quartal kündigte Axon an, seinen Kunden neben Bodykameras, Taserpistolen und Cloud-basierter Datenspeicherung zukünftig auch eine KI-gestützte Protokollierung von Einsätzen anzubieten. Das neue D.O.G.E unter der Leitung von Musk sollte effizienzsteigernden Maßnahmen bei Polizeikräften grundsätzlich offen gegenüberstehen.

Trip.com profitierte von einer starken Erholung der Reiseaktivitäten der Chinesen, insbesondere bei Auslandsreisen, die nun wieder über den Vor-Covid Niveaus liegen.

TSMC gewinnt weiter Marktanteile bei Leading-Edge Chips, u.a. durch Produktionsprobleme bei Intel und Samsung und korrigierte seine Guidance im Jahresverlauf nach oben. Der Markt wird deutlich monopolistischer. Das Segment Datacenter und KI kann den zuletzt schwachen PC- und Handybereich mehr als überkompensieren. TSMC wird zunehmend zu einem direkten Profiteur des KI-Trends auf der Hardwareseite.

Durch den Wahlsieg Trumps sind Teslas Chancen, einer der führenden Anbieter von selbstfahrenden Autos zu werden und diese auch selbst in großen Stückzahlen produzieren zu können, stark angestiegen.

Nach wie vor betrachten wir das langfristige organische Umsatzwachstum als besten Indikator für die Kursentwicklung eines Unternehmens. Dies wird an den oben genannten Beispielen Axon und Nvidia besonders deutlich. Das durchschnittliche Umsatzwachstum unserer Portfoliounternehmen im Jahr 2024 betrug 20 %. Dieser Entwicklung sollte langfristig auch das Portfolio folgen, wobei anzumerken ist, dass aufgrund der Kursrückgänge im Jahr 2022 noch immer großes Aufholpotenzial nach unserem Fair-Value-Modell besteht.

MAINFIRST – GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND

Mit dem Jahresbericht 2024 blicken wir mittlerweile auf das elfjährige Bestehen der MainFirst Global Equities Unconstrained Strategie zurück. Die folgende Tabelle zeigt die Wertentwicklung des Kalenderjahres 2024 und die kumulierte und annualisierte Wertentwicklung seit Auflage am 31. Mai 2013.

	2024	Seit Auflage ⁵	Seit Auflage p.a. ⁵
MainFirst Global Equities Unconstrained¹	32,5%	544,3%	17,4%
Globale Aktien ²	26,7%	286,5%	12,4%
Deutsche Aktien ³	18,9%	138,5%	7,8%
Europäische Aktien ⁴	9,0%	146,3%	8,1%

Quelle: Bloomberg & Universal; 1: ISIN LU1856130627(12.10.2018-30.12.2024) & MainFirst Spezialfondsmandat (31.05.2013-12.10.2018); 2: MSCI World Index (EUR); 3: Dax Index; 4: Stoxx Europe 600 Index; 5: Seit 31.05.2013

Mit einer Performance von 32,5 % hat der Fonds den MSCI World Index in diesem Jahr übertroffen. Wichtiger jedoch ist das langfristige Ergebnis, das unsere Investoren erzielen konnten: seit Auflage beträgt der Wertzuwachs absolut 544 % bzw. durchschnittlich 17,4 % p.a., nach Abzug von Kosten.

Auf Einzeltitelebene führten im Jahr 2024 folgende Werte zu negativen Performancebeiträgen.

Aktie	Kontribution
L'Oréal	-1,2%
Pinduoduo	-1,1%
Soitec	-0,7%
Alchip	-0,6%
Ashtead	-0,3%

Quelle: Bloomberg

L'Oreal hat in den vergangenen Jahren starkes organisches Wachstum hingelegt und setzt heute 45 % mehr um als 2019. Diese Dynamik hat sich zuletzt abgeschwächt und kann nicht linear fortgeschrieben werden, was zu einer Korrektur der Prognosen geführt hat. Insbesondere das Geschäft in China bzw. Nordasien hat zuletzt enttäuscht, nachdem die Region in den Jahren 2021 und 2022 besonders stark gewachsen ist. Wir gehen von einer Rückkehr der chinesischen Konsumenten aus und halten zweistellige Zuwachsraten auf Konzernebene für möglich. Während die Bewertung ein 10-Jahres-Tief erreicht hat, bleiben wir weiterhin investiert.

Pinduoduo hat aufgrund von Sorgen über den Erfolg des internationalen Geschäfts, unter Temu bekannt, seit Jahresbeginn einen massiven Bewertungsrückgang hinnehmen müssen. Cash-bereinigt liegt das aktuelle KGV bei 5. Der Konzern hat in den zurückliegenden Jahren Marktanteile von Alibaba und JD.com gewinnen können und entwickelt sich auch aktuell mit Wachstumsraten von über 20 %.

Soitec haben wir im August verkauft. Das Unternehmen leidet zunehmend unter chinesischer Konkurrenz bei der Silicon Carbide Technologie.

Alchip haben wir im Dezember verkauft. Die Aussichten auf den erhofften Abschluss eines Produktionsvertrags mit AWS werden zunehmend schlechter.

Ashtead sollte als Baumaschinen Vermietung von Maßnahmen unter Trump sowie niedrigeren Darlehenszinsen profitieren. Die letzten Quartalszahlen blieben leider hinter den Erwartungen zurück, sodass der Wert unter Druck geriet.

Die größten 5 Performancebeiträge zum Fonds lieferten hingegen:

Aktie	Kontribution
Nvidia	6,3%
Axon	4,2%
Trip.com	4,0%
TSMC	3,1%
Tesla	2,6%

Quelle: Bloomberg

Nvidia: Blasenbildung? KI-Hype? Fundamental untermauert oder alles nur heiße Luft? Wieder einmal hat einer der kontroversen und mit Skepsis behafteten Titel das beste Einzelergebnis erzielt. Nvidias Umsatzschätzungen für die Jahre 2024, 2025 und 2026 wurden in den vergangenen 12 Monaten um 40 %, 82 % und 102 % nach oben korrigiert. Auch die Gewinnerwartungen für diese Zeiträume passten sich entsprechend an. Mit einem KGV von aktuell 25 befindet sich die Bewertung auf eher durchschnittlichem Niveau. Der Übergang zur nächsten Chip-Generation „Blackwell“ kommt nach anfänglichen Startproblemen bei der Produktion mittlerweile gut voran. Auch die Aufträge wachsen weiter an. Die geplanten Investitionsvolumina für 2025 der sogenannten Hyperscaler, u.a. Google, Amazon, Microsoft und Tesla, die aktuell den Großteil der Chips bestellen, wurden im Jahresverlauf erhöht. Studien zeigen, dass bisher weniger als 10 % der großen Unternehmen überhaupt KI-Werkzeuge benutzen. Bei kleineren Unternehmen liegt der Anteil unter 4 %. Wir glauben, dass die Künstliche Intelligenz sich bisher noch größtenteils in einer Prototypenphase befindet – ihr volles Potenzial wird sich daher erst in den kommenden Jahren vollständig entfalten. Wir sehen hier eine neue Technologieära wie beim Internet Ende der 90er Jahre. Obwohl die Skepsis gegenüber Nvidia getreu dem Motto „what goes up must come down“ weiter anhält, wäre es fatal gewesen, sich allein daran zu klammern: Wir sind seit 2015 in Nvidia investiert und der Börsenwert ist in diesem Zeitraum von 16 Mrd. USD auf 3.300 Mrd. USD angewachsen.

Axon konnte 2024 ein organisches Umsatzwachstum zwischen 30 % und 35 % abliefern. Als sicherlich eines der am höchsten Bewerteten Titel im Portfolio bietet das Unternehmen stabile Umsätze, die sich zu über 95 % aus mehrjährigen Abonnementver-

trägen ergeben. Im vierten Quartal kündigte Axon an, seinen Kunden neben Bodykameras, Taserpistolen und Cloud-basierter Datenspeicherung zukünftig auch eine KI-gestützte Protokollierung von Einsätzen anzubieten. Das neue D.O.G.E unter der Leitung von Musk sollte effizienzsteigernden Maßnahmen bei Polizeikräften grundsätzlich offen gegenüberstehen.

Trip.com profitierte von einer starken Erholung der Reiseaktivitäten der Chinesen, insbesondere bei Auslandsreisen, die nun wieder über den Vor-Covid Niveaus liegen.

TSMC gewinnt weiter Marktanteile bei Leading-Edge Chips, u.a. durch Produktionsprobleme bei Intel und Samsung und korrigierte seine Guidance im Jahresverlauf nach oben. Der Markt wird deutlich monopolistischer. Das Segment Datacenter und KI kann den zuletzt schwachen PC- und Handybereich mehr als überkompensieren. TSMC wird zunehmend zu einem direkten Profiteur des KI-Trends auf der Hardwareseite.

Durch den Wahlsieg Trumps sind Teslas Chancen, einer der führenden Anbieter von selbstfahrenden Autos zu werden und diese auch selbst in großen Stückzahlen produzieren zu können, stark angestiegen.

Nach wie vor betrachten wir das langfristige organische Umsatzwachstum als besten Indikator für die Kursentwicklung eines Unternehmens. Dies wird an den oben genannten Beispielen Axon und Nvidia besonders deutlich. Das durchschnittliche Umsatzwachstum unserer Portfoliounternehmen im Jahr 2024 betrug 20 %. Dieser Entwicklung sollte langfristig auch das Portfolio folgen, wobei anzumerken ist, dass aufgrund der Kursrückgänge im Jahr 2022 noch immer großes Aufholpotenzial nach unserem Fair-Value-Modell besteht.

MAINFIRST – MEGATRENDS ASIA

Mit einem Bündel an Konjunkturmaßnahmen sorgte die People's Bank of China (PBoC) in der zweiten Jahreshälfte 2024 für gute Stimmung an den chinesischen Börsen. Die angekündigten Senkungen der Mindestreservesätze, geringere Kapitalvorschriften für den Erwerb von Wohnungen, direkte Kapitalspritzen an staatseigene Banken sowie niedrigere Repo-Zinsen lassen auf einen stabilisierten Immobilienmarkt hoffen. Die bereitgestellte Liquidität zum direkten Erwerb von Aktien sowie die Vergabe von Konsumwertgutscheinen stellen eine neue chinesische Dimension der Konjunkturunterstützung dar.

Insgesamt hängt die Kursentwicklung unserer asiatischen Unternehmen ihrer operativen Entwicklung weit hinterher. Das durchschnittliche organische Umsatzwachstum der Portfoliounternehmen betrug 22 % im Jahr 2024 und eilt damit der Kursentwicklung voraus, sodass wir mittelfristig weiterhin von einer deutlichen Erholung ausgehen.

Folgende Entwicklungen bei Einzeltiteln sind hervorzuheben:

Pinduoduo hat aufgrund von Sorgen über den Erfolg des internationalen Geschäfts, unter Temu bekannt, seit Jahresbeginn einen massiven Bewertungsrückgang hinnehmen müssen. Cash-bereinigt liegt das aktuelle KGV bei 5. Der Konzern hat in den zurückliegenden Jahren Marktanteile von Alibaba und JD.com gewinnen können und entwickelt sich auch aktuell mit Wachstumsraten von über 20 %.

Alchip haben wir im Dezember verkauft. Die Wahrscheinlichkeit des erhofften Abschlusses eines Produktionsvertrags mit AWS werden zunehmend geringer.

TSMC ist die aktuell größte Position des Fonds und gewinnt weiter Marktanteile bei Leading-Edge Chips, u.a. durch Produktionsprobleme bei Intel und Samsung. Resultat ist eine korrigierte Guidance nach oben. Der Markt wird deutlich monopolistischer. Das Segment Datacenter und KI kann den zuletzt schwachen PC- und Handybereich mehr als überkompensieren. TSMC wird zunehmend zu einem direkten Profiteur des KI-Trends auf der Hardwareseite. Das starke Datacentergeschäft Nvidias liefert gute Anhaltspunkte für die weitere Auftragslage. Außerdem bestätigen sich Anzeichen, dass die zukünftige 2nm-Technologie in der Halbleiterproduktion bereits früher als erwartet implementiert wird. TSMC wird davon klar profitieren.

Auch Trip.com konnte überzeugen, indem das Unternehmen im Jahresverlauf mehrfach die Analysten-Gewinnschätzungen übertraf. Die Konsensgewinnschätzungen für 2024 und 2025 haben sich in den vergangenen 18 Monaten nahezu verdoppelt. Besonders die international ausgerichtete Sparte verzeichnete ein Wachstum von über 70 % im Vergleich zum Vorjahr. Die starke Erholung der Reiseaktivitäten der Chinesen, insbesondere bei Auslandsreisen, konnte sich wieder über das Vor-Covid Niveau entwickeln.

Auch der Betreiber von Online-Services Sea Ltd. aus Singapur gehörte 2024 zu den Performancetreibern.

Die E-Commerce Aktivitäten Shopees zeigen eine deutliche Verbesserung der Profitabilität und festigen damit insbesondere ihre führende Stellung in Indonesien.

MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS

Thomas Meier, Christos Sitounis

MAINFIRST – GLOBAL DIVIDEND STARS

Das Aktienjahr 2024 war für Anleger erneut ein erfolgreiches Jahr. Insbesondere der S&P500 konnte mithilfe der Technologiewerte 2024 eine überdurchschnittliche Rendite von 25,2 % erzielen. Diese Entwicklung spiegelt auch der MSCI World Index mit einer Rendite von 18,5 % wider. In Europa konnten die Aktienindizes STOXX 600 und DAX eine Rendite von 5,9 % bzw. 19,3 % erzielen, trotz Energiekrise, Krieg in der Ukraine und Wachstumsschwäche in China!

Die Zinssenkungen der Notenbanken in Kombination mit den rückläufigen Teuerungsraten und einer weiterhin robusten Wirtschaftsdynamik in den USA gaben den Ton an den Aktienmärkten an. Die Entkopplung der US-Technologiewerte vom Thema „künstliche Intelligenz“ hat zu neuen Höchstständen geführt. In Europa konnten wir eine gedämpfte Wirtschaftsentwicklung beobachten, insbesondere die Zugpferde Frankreich und Deutschland befinden sich in einem schwierigen ökonomischen Fahrwasser. Dennoch haben Anleger den Grundsatz berücksichtigt, dass der Sitz eines Unternehmens nicht maßgeblich für die Aktienentwicklung ist.

Im kommenden Jahr werden sich die Spannungen im Welthandel weiter verschärfen, insbesondere durch die Wiederwahl von Donald Trump zum Präsidenten. Im Gegensatz dazu erwarten die Marktteilnehmer Rückenwind für die Aktienmärkte. Die robuste US-Wirtschaft mit der unternehmensfreundlichen US-Administration, weitere maßgebliche Zinssenkungen in Europa sowie ein sich aufhellendes Konjunkturmilieu dürften für weitere positive Impulse sorgen. In China kommt die Wirtschaftsdynamik trotz der Maßnahmenpakete für den Immobilien- und Industriesektor nicht in Fahrt. Die Regierung wird zusätzliche Maßnahmen auf den Weg bringen müssen.

Am Anleihemarkt haben wir eine Aufhebung der invertierten Zinsstrukturkurve beobachtet. Im Zuge der robusten US-Wirtschaft, niedrigerer Zinsen und dem Wahlsieg von Donald Trump sind die Wachstumssorgen verflogen. Die 10-jährige US-Staatsanleihe notierte zu Jahresbeginn bei 3,88 % und stieg zum Jahresende um 69 Basispunkte auf 4,57 %. In Deutschland war aufgrund der Haushaltsproblematik eine Zunahme der Rendite zu beobachten. Die 10-jährige deutsche Staatsanleihe notierte zu Jahresbeginn bei 2,02 % und stieg zum Jahresende um 34 Basispunkte auf 2,36 %.

Im Rohstoffsektor gab es keine nennenswerten Veränderungen. Das Fass WTI notierte zum Jahresende bei USD 71,72 je Barrel und damit um 4 % höher als im Vorjahr. Der US-Dollar stieg im Verhältnis zum Euro um 5 % und schloss zum Jahresende bei USD 1,03 je Euro.

Der MainFirst Global Dividend Stars erzielte 2024 eine absolute Rendite von 2,8 %. Die Wertentwicklung des Vergleichsindex MSCI World High Dividend Yield NR Index (EUR) lag bei 14,5 %. Der Fonds erzielte eine negative relative Wertentwicklung von 11,7 %. Zur negativen Wertentwicklung trugen im Wesentlichen folgende Faktoren bei: I.) Die US-Gewichtung des Fonds gegenüber dem Vergleichsindex führte zu einem negativen Wertbeitrag von 65 %, d.h. rund zwei Drittel der Underperformance waren auf unsere geringere US-Gewichtung zurückzuführen. Im Zuge der Entwicklung und mit dem Sieg von Donald Trump haben wir die US-Gewichtung auf 45 % erhöht. II.) Die defensiven US-Sektoren haben von der robusten US-Wirtschaft signifikant profitiert. Unsere Gewichtung in den defensiven US-Sektoren bleibt jedoch aufgrund der Bewertung begrenzt. III.) Die Diskrepanz zwischen den großkapitalisierten und klein- sowie mittelgroßkapitalisierten Unternehmen (KMUs) setzte sich fort. Wir beobachten derzeit rekordhohe Abschläge und werden unseren KMU-Anteil strukturell wieder hochfahren. Aktuell liegen wir bei etwa 30 % und erwarten eine deutliche Bewertungserholung bei einer Aufhellung des konjunkturellen Umfelds und einer Lösung im Krieg in der Ukraine.

Die Entwicklung der Sektoren wurde von der Entkopplung der US-Technologiewerte geprägt. Zu den relativen Gewinnern gehörten neben den Technologiewerten auch Banken und Telekommunikationsunternehmen. Zu den relativen Verlierern zählten Automobilhersteller und -zulieferer sowie Chemie-, Getränke- und Nahrungsmittelunternehmen. Die Wertentwicklung des MSCI Europe Small Cap Index lag zum Jahresende bei 5,3 %, wohingegen der STOXX 600 eine Rendite von 5,9 % erzielte. In den USA erzielte der S&P 500 eine Rendite von 25,2 %, während der Russel 2000 eine Rendite von 10,7 % erreichte. Die Differenz in der Wertentwicklung liegt bei 14,5 %. Auf Basis der letzten zwei Jahre handeln die klein- und mittelgroßkapitalisierten Unternehmen in Europa auf einem KGV-Abschlag in Höhe von 40 % im Vergleich zu großkapitalisierten Unternehmen. Wir sehen 2025 weiterhin großes Potential für klein- und mittelgroßkapitalisierte Unternehmen auf Basis der Bewertung.

Im Dezember haben wir keine neuen Positionen in den Fonds aufgenommen oder veräußert. Bei unseren Schweizer Titeln Roche und Galderma haben wir einige Gewinne mitgenommen und die Positionen leicht reduziert.

MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

Andranik Safaryan, Cornel Bruhin

MAINFIRST – EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

MARKTRÜCKBLICK

Im Dezember erlebten die Märkte eine holprige Fahrt. Nach einem positiven Start drehte die Richtung überwiegend ins Negative. Vor allem bei den Anleihen waren die Bewegungen erheblich, da die Renditen der 10- und 30-jährigen Anleihen um 40 Basispunkte stiegen. Dieser Trend beschleunigte sich nach der Zinssenkung der Fed am 18. Dezember. In den USA sank der S&P-Index um 2,4 %, während der NASDAQ leicht im Plus lag. Interessanterweise hat der S&P-Index seit der Wahl Trumps eine negative Rendite verzeichnet. Die starke Bewegung bei den Treasury-Renditen war besonders überraschend, da die Makrodaten etwas schwächer als erwartet ausfielen. Sowohl die Arbeitsmarkt- als auch die Inflationsszahlen waren etwas schwächer. Der DXY (USD-Index) stieg erneut um 2,6 %. Die Kreditspreads der Schwellenländer verengten sich um 10 Basispunkte. Schon seit einiger Zeit outperformen High-Yield die Investment-Grade-Anleihen. Auf regionaler Ebene schnitt Europa mit -0,12 % besser ab, unterstützt durch positive Nachrichten über bestimmte Unternehmen in der Ukraine und eine gewisse Erholung in Georgien, während Asien (-0,68 %) und Lateinamerika (-0,62 %) zurückblieben.

FONDS PERFORMANCE

Im Dezember erzielte der MainFirst Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced eine Rendite von -1,39 % (nach Gebühren) gegenüber -0,54 % der Benchmark. Die negative Performance war hauptsächlich auf höhere Renditen für Staatsanleihen zurückzuführen, die auf das über der Benchmark liegende Durationsengagement des Fonds zurückzuführen sind. Neben unserem Engagement in Staatsanleihen wirkte sich auch unser Engagement in Südafrika, Brasilien und Kolumbien negativ aus. Während in Kolumbien und Südafrika die negative Auswirkung auf unser Engagement auf die Auswahl der Wertpapiere zurückzuführen war, war die negative Performance in Brasilien breit angelegt.

AUSBLICK

Wir bleiben bei unserem positiven Ausblick für Unternehmensanleihen aus Schwellenländern aufgrund ihres attraktiven Risiko-Rendite-Profiles. Die Fundamentaldaten sind weiterhin robust, da die Nettoverschuldung der Anlageklasse auf dem niedrigsten Stand seit 10 Jahren und unter der von Unternehmensanleihen aus Industrieländern liegt. Darüber hinaus bieten Unternehmensanleihen aus Schwellenländern im Vergleich zu US- und EUR-Anleihen eine deutliche Erhöhung des Kreditspreads. Aus makroökonomischer Sicht sprechen niedrigere US-Leitzinsen und das Ende des Straffungszyklus für eine Dollar-Schwäche, was Schwellenländern und Rohstoffen zugutekommt. Schwellenländer dürften von diesen Trends stark profitieren.

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

Der starke Anstieg der Zinssätze seit September erreichte im Dezember ein höheres Niveau, obwohl er nicht durch die Makrodaten gestützt wurde. Ähnlich wie die Zinssätze stieg auch der USD-Index (DXY) im Laufe des Monats stark an. Wir gehen davon aus, dass das Potenzial für weitere Steigerungen begrenzt ist. Wir sehen die Schwäche der US-Wirtschaft an Fahrt gewinnen und die Fed

ihre Kommentare vom Dezember schließlich revidieren. Die Schwäche der US-Wirtschaft, des Arbeitsmarktes und eine sinkende Inflation dürften 2025 ein sehr günstiges Umfeld für festverzinsliche Wertpapiere und Schwellenländer schaffen.

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 Tätigung 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; 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.

