

MAINFIRST

M

MARKT- KOMMENTAR

April 2023

MainFirst – Top European Ideas Fund

MainFirst – Germany Fund

MainFirst – Absolute Return Multi Asset

MainFirst – Global Equities Fund

MainFirst – Global Equities Unconstrained Fund

MainFirst – Megatrends Asia

MainFirst – Global Dividend Stars

MainFirst – Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced

MAINFIRST TOP EUROPEAN IDEAS FUND & MAINFIRST GERMANY FUND

Olgerd Eichler, Alexander Dominicus, Evy Bellet

MAINFIRST TOP EUROPEAN IDEAS FUND

FORTSETZUNG DER RALLY

Zu Beginn des Monats reagierte der Ölmarkt mit einem Preissprung von bis zu 9 Prozent für die Sorte Brent auf die Nachricht, dass die Opec+ die Fördermenge reduzieren will. Die Produktion soll ab Mai um 1,15 Millionen Barrel pro Tag und ab Juli um 1,66 Millionen Barrel pro Tag sinken. In der zweiten Monatshälfte fielen die Ölpreise jedoch wieder auf das Niveau vom Monatsanfang zurück, da das schwierige wirtschaftliche Umfeld, die Nervosität der Banken, die Enttäuschung über die Wiederöffnung Chinas und die Befürchtung, die US-Notenbank könnte ihre Geldpolitik überstrapazieren, die Ölpreise unter Druck setzten.

Auch die Banken gerieten zeitweise wieder stark unter Druck, nachdem JPMorgan-CEO Dimon in seinem Jahresbrief an die Aktionäre davor gewarnt hatte, dass die Bankenkrise in den USA noch Jahre nachwirken werde.

Für Entspannung sorgte der deutlich stärker als erwartet ausgefallene Rückgang der Verbraucherpreisinflation in den USA. Die Inflationsrate für Waren und Dienstleistungen sank im März auf 5,0 Prozent von 6,0 Prozent im Februar. Auch das Beschäftigungswachstum in den USA verlangsamte sich im März weiter. In der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst wurden 236.000 neue Stellen geschaffen. Ökonomen hatten einen Anstieg von 238.000 erwartet. Die Stundenlöhne in den USA stiegen im Vergleich zum Vormonat um 0,3 Prozent. Im Jahresvergleich lagen die Löhne damit um 4,2 Prozent höher.

Im April veröffentlichte Eurostat die jährlichen Inflationsraten für März. Die Rate der Eurozone lag im März 2023 bei 6,9 Prozent, gegenüber 8,5 Prozent im Februar. Die niedrigsten jährlichen Raten wurden in Luxemburg (2,9 Prozent), Spanien (3,1 Prozent) und den Niederlanden (4,5 Prozent) gemessen. Die höchsten jährlichen Raten wurden in Ungarn (25,6 Prozent), Lettland (17,2 Prozent) und der Tschechischen Republik (16,5 Prozent) gemessen. Im Vergleich zum Februar sank die jährliche Inflationsrate in fünfundzwanzig Mitgliedstaaten und stieg in zweien (Slowenien und Malta). In Deutschland lag die Inflationsrate bei 7,8 Prozent.

Der sinkende Ölpreis und die weiter rückläufige Inflation sorgten für ein sehr freundliches Marktumfeld.

Der STOXX Europe 600 TR legte im vergangenen Monat um 2,5 Prozent zu, während der MainFirst Top European Ideas Fund mit 3,5 Prozent deutlich besser abschnitt.

Unsere besten Aktien waren Intercos (23,5 Prozent), Medacta (21,9 Prozent) und Atoss Software (+9,0 Prozent).

Im März haben wir an einem Bookbuilding-Verfahren teilgenommen, bei dem wir unsere Beteiligung an Intercos deutlich aufgestockt haben, sodass das Unternehmen nun zu unseren Top 10 gehört. Trotz der Probleme in der Lieferkette, die das Geschäft das ganze Jahr über beeinträchtigten, erzielte der Kosmetikspezialist im Jahr 2022 sehr gute Ergebnisse. Der Umsatz stieg um 24 Prozent auf 835,6 Mio. EUR. Das bereinigte EBITDA lag bei 12,7 Mio. EUR (bereinigte EBITDA-Marge von 14,6 Prozent) und der Nettogewinn bei 51,3 Mio. EUR (+24,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr).

Wir haben das Unternehmen in Italien besucht und konnten uns von dem Geschäftsmodell und dem hervorragenden Management überzeugen.

Atoss Software lieferte ein starkes Ergebnis für das erste Quartal. Während der Umsatz im Vergleich zum Vorjahresquartal um 39 Prozent auf 36,2 Mio. EUR stieg, verbesserte sich das EBIT im Jahresvergleich sogar um 93 Prozent auf 11,6 Mio. EUR. Das Ergebnis ist vor allem auf das dynamische Wachstum des Kundenstamms für Cloud-Subscriptions, aber auch auf höhere einmalige Einnahmen bei On-Premises-Lizenzen zurückzuführen.

Verallia (-6,3 Prozent), Sixt Prfd. (-3,5 Prozent) und Amadeus Fire (-3,6 Prozent) waren die schwächeren Performer im vergangenen Monat.

Sixt sank, nachdem einige Analysten Bedenken hinsichtlich einer nachlassenden (normalisierten) Preisdynamik geäußert hatten. Das allgemeine Umfeld, insbesondere für die Sommersaison, bleibt jedoch weiterhin vielversprechend.

Amadeus Fire veröffentlichte seine Zahlen für das 1. Quartal 2023. Der Umsatz stieg im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 8 Prozent. Obwohl sich die Bruttomarge um 100 Basispunkte auf 55,1 Prozent verbesserte, enttäuschte die EBITA-Marge mit einer Verbesserung um lediglich 10 Basispunkte auf 17,2 Prozent. Für das laufende Geschäftsjahr ist das Management positiv gestimmt und rechnet weiterhin mit einem Umsatz von 440 bis 470 Mio. EUR und einem operativen EBITA von 73 bis 79 Mio. EUR für das Jahr.

Verallia präsentierte sehr gute Zahlen für das erste Quartal mit Rekordmargen. Der Quartalsumsatz belief sich auf 1,05 Mrd. EUR, ein Plus von 40,2 Prozent auf berichteter Basis (+34,7 Prozent bei konstantem Konsolidierungskreis und Wechselkursen). Das Verkaufsvolumen ging jedoch um rund 5 % zurück, was hauptsächlich auf die schwierige Vergleichsbasis zurückzuführen ist (das Volumen im 1. Quartal 2022 stieg um 10 %). Das bereinigte EBITDA lag mit 307,4 Mio. EUR um 68 Prozent über dem Vorjahreswert, was einer Marge von 29,2 Prozent entspricht (ggü. 24,4 Prozent in 2. Quartal 2021). Mit einer Margenausweitung von rund 480 Basispunkten hat Verallia ein historisches Niveau erreicht. Verallia erhöhte auch seinen Ausblick von ca. 1 Mrd. EUR auf über 1 Mrd. EUR für das bereinigte EBITDA, jedoch nicht seine Umsatzprognose.

MAINFIRST GERMANY FUND

NEUE JAHRESHÖCHSTSTÄNDE FÜR DEUTSCHE AKTIEN

Nach einem kurzen Rücksetzer im März rund um das Bankenbeben in den USA konnten sich deutsche Aktien im abgelaufenen Monat weiter erholen und neue Jahreshöchststände erreichen. Diese Entwicklung spiegelt auch das überwiegend positive Bild deutscher Unternehmen wider. Trotz der Vielzahl an Herausforderungen sind die Unternehmen gut durch das vergangene Jahr gekommen und scheinen auch für 2023 trotz schwieriger Umstände vielversprechende Perspektiven aufzuweisen.

Insbesondere bei den Energie-, Rohstoff- und Transportkosten sind Entlastungen zu verzeichnen. Auch die Lieferketten entspannen sich zunehmend, wozu auch die weniger restriktive Coronapolitik in China beiträgt. Diese Effekte sollten im laufenden Jahr zunehmend inflationsdämpfend wirken, sodass wir zuversichtlich sind, in der zweiten Jahreshälfte einen stärkeren Rückgang der Inflationsrate beobachten zu können.

Der MainFirst Germany Fund konnte im April um 2,3 Prozent zulegen und damit den Vergleichsindex HDAX um mehr als 50 Basispunkte übertreffen.

Die besten Beiträge zur Portfolioperformance leisteten Cenit (+16 Prozent) und USU-Software (+11 Prozent). Die Aktien starteten zwar schwächer als der Index ins neue Jahr, konnten aber in den vergangenen sechs Wochen deutlich aufholen. Dies lag vor allem daran, dass beide Unternehmen erst später im Jahr berichteten und seitdem deutlich an Momentum gewonnen haben.

Die Firma Cenit vermittelte einen positiven Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr. Das Unternehmen möchte das EBIT gegenüber dem Vorjahr deutlich steigern. Der IT-Dienstleister profitiert weiterhin von der zunehmenden Digitalisierung und plant, bei steigenden Umsätzen die noch relativ niedrige Marge weiter auszubauen.

Den größten Kursverlust erlitt im vergangenen Monat die Aktie von Elmos Semiconductor (-24 Prozent), nachdem das Unternehmen gleich von zwei Brokern herabgestuft wurde. Der starke Kursverlust muss allerdings vor dem Hintergrund der ausgezeichneten vorangegangenen Performance gesehen werden, denn trotz des Rückschlags liegt die Aktie im April seit Jahresbeginn um fast 30 Prozent im Plus.

In den kommenden sechs Wochen steht für unsere Portfoliounternehmen die Berichtssaison für das erste Quartal auf der Agenda. Wir hoffen auf weitere positive Impulse für die Kursentwicklung unserer Aktien. Der Ifo-Geschäftsklimaindex erreichte im April mit rund 93,6 Punkten ein 12-Monats-Hoch und spricht damit für ein robustes Wirtschaftsbild.

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

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

MAINFIRST ABSOLUTE RETURN MULTI ASSET

Im April ging das Rumoren im US-amerikanischen Bankensektor weiter: Nach der Silicon Valley Bank und der Signature Bank im März wurde nun auch die First Republic Opfer eines Bankrums und geriet dadurch in Existenznot. Um Schlimmeres zu verhindern, zogen die Behörden die Notbremse und organisierten eine Rettung durch die größte US-Bank JP Morgan.

Der Fonds hat weiterhin keine Bankaktien im Bestand.

Der angeschlagene Bankensektor und die anhaltende Inflation stellen die Zentralbanken in den USA und Europa vor eine schwierige Entscheidung bezüglich ihrer zukünftigen Geldpolitik. Eine weitere Zinserhöhung zur Inflationsbekämpfung würde ein steigendes Risiko für umfassende Verwerfungen an den Kapitalmärkten bedeuten. Auf der anderen Seite birgt eine Senkung oder Pause der Zinsanhebungen die Gefahr einer weiterhin hohen Inflation und negativer Realzinsen. Erwartet wird nur eine geringe Erhöhung des Leitzinses um 25 Basispunkte und damit die Beibehaltung des „hohen“ Zinsniveaus der vergangenen Jahre.

Einen negativen Beitrag lieferten Halbleiteraktien; hier gab es einen Rückschlag in der seit Oktober andauernden Erholung. Die schwächsten Positionen des Monats waren Tesla (-22 Prozent) gemeinsam mit Yonyou (-14 Prozent) und dem Cybersecurity-Unternehmen CrowdStrike (-14 Prozent). Die größten positiven Beiträge erzielten Ganfeng (8 Prozent), EssilorLuxottica (12 Prozent) und Agnico Eagle (15 Prozent).

Im Luxusgütersegment erfüllte das Umsatzwachstum die hohen Erwartungen, insbesondere aufgrund von Preiserhöhungen und der Erholung des chinesischen Marktes, wovon unsere Titel L’Oreal, Richemont, LVMH und Proya profitierten. Microsoft sehen wir in einer wegweisenden strategischen Position im Bereich künstlicher Intelligenz, die sich auf die Beteiligung am derzeitigen Vorreiter Open.ai und die zukünftige Einbindung von Chat GPT in die Produktpalette stützt. Allerdings musste Microsoft im April auch einen Rückschlag beim Ausbau des Gaming-Bereichs hinnehmen – die sich hinziehende Übernahme des Videospieleherstellers Activision wurde von den britischen Behörden vorerst gestoppt. Die On Holding konnte mit Gewinn veräußert werden.

Das Rohstoff-Exposure wurde über Silber-ETCs und die Aufstockung der Position Agnico Eagle erhöht, während die Anleihenquote weiter auf 37 Prozent reduziert wurde. Das Engagement im Rohstoffsegment wurde damit auf 13 Prozent in Edelmetallen erhöht. Der Silberpreis notiert aktuell rund 20% unter den Höchstständen des Jahres 2020 und konnte der positiven Entwicklung der anderen Rohstoffe bisher nicht folgen. Die Aufnahme von physisch hinterlegten Silber-ETCs in das Portfolio begründet sich durch die steigende Nachfrage aufgrund struktureller Wachstumstreiber, wie z.B. des Silberbedarfs in der Solarindustrie.

Die Nettoaktienquote liegt bei 23 Prozent.

MAINFIRST GLOBAL EQUITIES FUND

Im April ging das Rumoren im US-amerikanischen Bankensektor weiter: Nach der Silicon Valley Bank und der Signature Bank im März wurde nun auch die First Republic Opfer eines Bankrums und geriet dadurch in Existenznot. Um Schlimmeres zu verhindern, zogen die Behörden die Notbremse und organisierten eine Rettung durch die größte US-Bank JP Morgan.

Der Fonds hat weiterhin keine Bankaktien im Bestand.

Der angeschlagene Bankensektor und die anhaltende Inflation stellen die Zentralbanken in den USA und Europa vor eine schwierige Entscheidung bezüglich ihrer zukünftigen Geldpolitik. Eine weitere Zinserhöhung zur Inflationsbekämpfung würde ein steigendes Risiko für umfassende Verwerfungen an den Kapitalmärkten bedeuten. Auf der anderen Seite birgt eine Senkung oder Pause der Zinsanhebungen die Gefahr einer weiterhin hohen Inflation und negativer Realzinsen. Erwartet wird nur eine geringe Erhöhung des Leitzinses um 25 Basispunkte und damit die Beibehaltung des „hohen“ Zinsniveaus der letzten Jahre.

Einen negativen Beitrag lieferten Halbleiteraktien; hier gab es einen Rückschlag in der seit Oktober andauernden Erholung. Die schwächsten Positionen des Monats waren ST Micro (-19 Prozent) zusammen mit Tesla (-20 Prozent) und dem Cybersecurity-Unternehmen Zscaler (-25 Prozent). Die größten positiven Beiträge erzielten die Rohstoffminen Ganfeng (11 Prozent) und Agnico Eagle (10 Prozent) gemeinsam mit dem innovativen Medizintechnikunternehmen Inmode (11 Prozent).

Im Luxusgütersegment erfüllte das Umsatzwachstum die hohen Erwartungen, insbesondere aufgrund von Preiserhöhungen und der Erholung des chinesischen Marktes, wovon unsere Titel L'Oréal, Richemont, LVMH und Proya profitierten. Microsoft sehen wir in einer wegweisenden strategischen Position im Bereich künstlicher Intelligenz, die sich auf die Beteiligung am derzeitigen Vorreiter Open.ai und die zukünftige Einbindung von Chat GPT in die Produktpalette stützt.

Das chinesische Solarunternehmen Sungrow wurde diesen Monat in das Portfolio aufgenommen und die Eramet abgestoßen. Aktuell ist das Portfolio nicht gehedged. Das Umsatzwachstum des Portfolios liegt bei 15 Prozent und das operative Gewinnwachstum bei 25 Prozent im Vergleich zum S&P500 mit nur 5% Umsatzwachstum.

MAINFIRST GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND

Im April ging das Rumoren im US-amerikanischen Bankensektor weiter: Nach der Silicon Valley Bank und der Signature Bank im März wurde nun auch die First Republic Opfer eines Bankrums und geriet dadurch in Existenznot. Um Schlimmeres zu verhindern, zogen die Behörden die Notbremse und organisierten eine Rettung durch die größte US-Bank JP Morgan.

Der Fonds hat weiterhin keine Bankaktien im Bestand.

Der angeschlagene Bankensektor und die anhaltende Inflation stellen die Zentralbanken in den USA und Europa vor eine schwierige Entscheidung bezüglich ihrer zukünftigen Geldpolitik. Eine weitere Zinserhöhung zur Inflationsbekämpfung würde ein steigendes Risiko für umfassende Verwerfungen an den Kapitalmärkten bedeuten. Auf der anderen Seite birgt eine Senkung oder Pause der Zinsanhebungen die Gefahr einer weiterhin hohen Inflation und

negativer Realzinsen. Erwartet wird nur eine geringe Erhöhung des Leitzinses um 25 Basispunkte und damit die Beibehaltung des „hohen“ Zinsniveaus der letzten Jahre.

Einen negativen Beitrag lieferten Halbleiteraktien; hier gab es einen Rückschlag in der seit Oktober andauernden Erholung. Die schwächsten Positionen des Monats waren ST Micro (-19 Prozent) zusammen mit Tesla (-20 Prozent) und dem Cybersecurity-Unternehmen Zscaler (-25 Prozent). Die größten positiven Beiträge erzielten die Rohstoffminen Ganfeng (11 Prozent) und Agnico Eagle (10 Prozent) gemeinsam mit dem innovativen Medizintechnikunternehmen Inmode (11 Prozent).

Im Luxusgütersegment erfüllte das Umsatzwachstum die hohen Erwartungen, insbesondere aufgrund von Preiserhöhungen und der Erholung des chinesischen Marktes, wovon unsere Titel L'Oréal, Richemont, LVMH und Proya profitierten. Microsoft sehen wir in einer wegweisenden strategischen Position im Bereich künstlicher Intelligenz, die sich auf die Beteiligung am derzeitigen Vorreiter Open.ai und die zukünftige Einbindung von Chat GPT in die Produktpalette stützt.

Das chinesische Solarunternehmen Sungrow wurde diesen Monat in das Portfolio aufgenommen und die Eramet abgestoßen. Aktuell ist das Portfolio nicht gehedged. Das Umsatzwachstum des Portfolios liegt bei 15 Prozent und das operative Gewinnwachstum bei 25 Prozent im Vergleich zum S&P500 mit nur 5% Umsatzwachstum.

MAINFIRST MEGATRENDS ASIA

Im April ging das Rumoren im US-amerikanischen Bankensektor weiter: Nach der Silicon Valley Bank und der Signature Bank im März wurde nun auch die First Republic Opfer eines Bankrums und geriet dadurch in Existenznot. Um Schlimmeres zu verhindern, zogen die Behörden die Notbremse und organisierten eine Rettung durch die größte US-Bank JP Morgan.

Der angeschlagene Bankensektor und die anhaltende Inflation stellen die Zentralbanken in den USA und Europa vor eine schwierige Entscheidung bezüglich ihrer zukünftigen Geldpolitik. Eine weitere Zinserhöhung zur Inflationsbekämpfung würde ein steigendes Risiko für umfassende Verwerfungen an den Kapitalmärkten bedeuten. Auf der anderen Seite birgt eine Senkung oder Pause der Zinsanhebungen die Gefahr einer weiterhin hohen Inflation und negativer Realzinsen. Erwartet wird nur eine geringe Erhöhung des Leitzinses um 25 Basispunkte und damit die Beibehaltung des „hohen“ Zinsniveaus der letzten Jahre.

Im asiatischen Wirtschaftsraum stehen alle Ampeln auf grün. Die Zunahme des Reiseverkehrs und anziehender Konsum, insbesondere in China nach den Lockerungen der Covid-19-Maßnahmen, sowie positive Wirtschaftsindikatoren begünstigen unsere Portfoliositionen. Die Aktienkurse konnten mit der fundamentalen Entwicklung bisher nicht mithalten; wir erwarten aber eine zeitnahe Anpassung an die Realwirtschaft.

Die schwächsten Positionen in diesem Monat waren Pinduouo (-15 Prozent) zusammen mit Estun (-18 Prozent) und Lasertec (-21 Prozent). Die größten positiven Beiträge leisteten Sungrow (8 Prozent), Ganfeng (8 Prozent) und Daikin (7 Prozent).

Im Luxusgütersegment erfüllte das Umsatzwachstum die hohen Erwartungen, insbesondere aufgrund von Preiserhöhungen und der Erholung des chinesischen Marktes, wovon unser Titel Proya profitierte. Microsoft sehen wir in einer wegweisenden strategischen Position im Bereich künstlicher Intelligenz, die sich auf die Beteiligung am derzeitigen Vorreiter Open.ai und die zukünftige Einbindung von Chat GPT in die Produktpalette stützt.

Das Portfolio wurde im April nicht verändert. Das Umsatzwachstum des Portfolios beläuft sich auf 24 Prozent und das operative Gewinnwachstum auf 16 Prozent.

MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS

Thomas Meier, Christos Sitounis

MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS

DER FLASCHEGEIST DER NOTENBANKEN

Der April war insgesamt ein positiver Monat für die Aktienmärkte, trotz der anhaltenden Inflation. In den USA wurde mit der First Republic die nächste Regionalbank liquidiert. Zudem ist die Berichtssaison im Gang und die Resultate spiegeln nicht die Rezessionsängste der Marktteilnehmer wider. Im April erzielten der S&P 500 und der DAX positive Ergebnisse von 1,9 Prozent bzw. 1,5 Prozent.

Die Inflation in Europa und den USA sinkt zunehmend, aber die Kerninflation stellt sich als widerspenstiger Flaschengeist dar. Im April lag die Inflation in Europa bei 7 Prozent und die Kerninflation, bei der die volatilen Komponenten Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak ausgeklammert werden, bei 5,6 Prozent. In den USA pendelte sich die Inflation bei 5 Prozent und die Kerninflation bei 5,6 Prozent ein. Die Notenbanken signalisieren bereits weitere Leitzinserhöhungen. Vor dem Hintergrund der Turbulenzen im Bankensektor und der Konjunktursorgen dürften die Leitzinserhöhungen deutlich schwächer ausfallen. In den USA wurde die First Republic Bank abgewickelt, da eine zunehmende Vertrauenskrise zu hohen Mittelabflüssen führte. Die Stützungsmaßnahmen der Fed und anderer US-Großbanken konnten die Lage nicht beruhigen und der staatliche Einlagensicherungsfonds FDIC leitete den Verkaufsprozess ein, bei dem JP Morgan den Zuschlag erhielt.

Die chinesische Wirtschaft gewinnt wieder an Fahrt und bestätigt die ökonomische Erholung seit der Aufhebung der Zero-Covid-Strategie Ende 2022. Im ersten Quartal wuchs die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt um 4,5 Prozent. Die Zentralbank verkündete, dass sie die Wirtschaft weiterhin durch ein angemessenes Kreditwachstum und Konsumförderungen stimulieren werde. Des Weiteren stiegen die Exporte zum ersten Mal seit fünf Monaten um 14,1 Prozent, was auf die Normalisierung der Wertschöpfungsketten zurückzuführen ist.

Im April setzte sich die Rotation in defensive Werte aufgrund der Rezessionsängste wegen möglicher weiterer Leitzinsanstiege fort. Zu den relativen Gewinnern gehörten Immobilien- und Gesundheitswerte sowie Versorger. Zu den relativen Verlierern zählten Technologiewerte, Rohstoffe sowie Automobilhersteller und -zulieferer. Unabhängig von den Rezessionsängsten der Marktteilnehmer beobachteten wir eine fundamental robuste Berichtssaison, in der rund 70 Prozent der Unternehmen ihre Umsatz- und Gewinnerwartungen übertroffen haben.

Wir haben keine neuen Positionen hinzugefügt und keine Positionen vollständig veräußert. Im April haben wir keine signifikanten Zukäufe oder Verkäufe durchgeführt.

Diesen Monat möchten wir das familiengeführte japanische Unternehmen Shimano vorstellen. Shimano ist der weltweit größte Hersteller von Fahrradkomponenten und -zubehör und zugleich Marktführer. 20 Prozent des Umsatzanteils werden mit Angel- und Skikomponenten erwirtschaftet. Insbesondere die hohe Nachfrage nach Fahrrädern seit der Corona-Pandemie hat den bestehenden Trend zur nachhaltigen Fortbewegung weiter verstärkt. Das Unternehmen erweitert derzeit seine Produktionskapazitäten um das 1,5-fache. Die Profitabilität liegt bei über 15 Prozent des Nettogewinns. Für die kommenden Jahre erwarten wir einen strukturellen Trend bei der Nachfrage nach Fahrrädern, insbesondere im Hochpreissegment. Die Familie Shimano hält derzeit etwa 12 Prozent am Unternehmen.

MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

Andranik Safaryan, Cornel Bruhin, Carloalberto Fraccaro

MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

MARKTÜBERSICHT

Die Marktstimmung verbesserte sich im April aufgrund der niedrigeren Renditen von Staatsanleihen und der die Erwartungen übertreffenden Quartalsergebnisse, vor allem aus den USA. Weltweite Aktien legten im April 1,8 Prozent zu, angeführt von Europa (+3,1 Prozent). Schwellenländeraktien blieben hingegen hinter ihren Pendants aus den Industrieländern zurück. Dies war auf die Anlegerstimmung in China zurückzuführen, die derzeit trotz der Konjunkturerholung noch instabil ist. Nach ihrem massiven Einbruch vom März blieben die Renditen von US-Treasuries im April volatil, da das Umfeld von schwachen Konjunkturdaten, gemischten Inflationszahlen und der Nervosität der Anleger in Erwartung der Mai-Sitzung der Fed geprägt war. Während die ISM-Daten für den März schwächer ausfielen als im Februar und hinter den Erwartungen zurückblieben, stieg der Kern-VPI für den Monat gegenüber dem Vormonat um 0,4 Prozent. Zu beachten ist jedoch, dass der Kern-VPI für den Dienstleistungssektor (eine von der Fed sehr genau beobachtete Komponente) von 7,3 Prozent im Februar auf 7,1 Prozent im März sank – sein erster Rückgang seit August 2021. Angesichts der sehr sensiblen Anlegerstimmung und der wegen des Kurses der Fed starken Preisanpassung nach unten, die im März stattfand, haben die Anleger ihre Erwartungen bezüglich der Zinssenkungen durch die Fed in diesem Jahr etwas heruntergeschraubt. Doch ein großer Teil der US-Treasury-Kurve konnte den Monat niedriger schließen, wobei die 2-jährige und die 10-jährige Rendite um 2 bzw. 5 Bp. fielen, während die 30-jährige Rendite um 2 Bp. stieg. Zwei bedeutende Faktoren, die die US-Zinssätze nach unten gedrückt haben, sind die anhaltenden Sorgen über das US-Bankensystem sowie Entwicklungen am Arbeitsmarkt. Die First Republic Bank veröffentlichte Ende April ihre Ergebnisse für das 1. Quartal, denen zufolge sie in den ersten drei Monaten des Jahres 2023 Nettoabflüsse von über 100 Mrd. USD verbuchen musste (mehr als 60 Prozent ihrer Einlagen). Dies heizte die Debatte darüber an, ob die Krise doch eher systemischer als idiosynkratischer Natur ist. Zudem ließ der Arbeitsmarkt Anzeichen von Schwäche erkennen. Die Arbeitslosmeldungen tendierten im vergangenen Monat weiter aufwärts und laut ADP-Bericht gab es im März auch weniger Stellenwechsel im privaten Sektor als erwartet. Wenngleich der Arbeitsmarkt angespannt bleibt, begrüßen wir diese Entwicklungen und werden sie weiterverfolgen.

Nach einer Ausweitung im März verengten sich die Kreditspreads von Schwellenländeranleihen im April um 3 Bp. Unternehmensanleihen der Schwellenländer lieferten im April eine positive Rendite von 0,9 Prozent, wobei Investment-Grade-Papiere (+1,1 Prozent) High-Yield-Titel (+0,5 Prozent) übertrafen, da erstere sensibler auf die Renditen von Staatsanleihen reagieren und letztere unter der Ausweitung der Spreads (7 Bp.) litten. Unter den Regionen verzeichnete Asien mit +1 Prozent eine Outperformance, während Europa mit +0,5 Prozent zurückblieb. Auch die Gesamrenditen von US-Unternehmensanleihen waren positiv. Sie erhielten Auftrieb aufgrund engerer Spreads und niedrigerer US-Treasury-Renditen, wobei die positive Performance von Investment-Grade-Anleihen 0,8 Prozent und die von High-Yield-Papieren 1 Prozent betrug.

Die Spreads von HY-Unternehmensanleihen der Schwellenländer waren im April insgesamt weiter, was China, Argentinien und Kolumbien geschuldet ist. In China fielen die im April veröffentlichten Konjunkturdaten zwar recht gut aus, und das BIP-Wachstum im ersten Quartal übertraf mit 4,5 Prozent im Jahresvergleich die Schätzungen; doch der

Immobilienmarkt leidet immer noch darunter, dass Anleger ihre Anleihen- und Aktienpositionen verkaufen. In Lateinamerika hing die Volatilität kolumbianischer Vermögenswerte mit den politischen Schlagzeilen sowie mit der Gefahr zusammen, dass die derzeitige Regierungskoalition zerbrechen könnte. Präsident Petro forderte eine allgemeine Umstrukturierung des Kabinetts, nachdem die Regierungskoalition an der Verabschiedung einer Gesundheitsreform gescheitert war. In Argentinien hat die Verschlechterung des fiskalpolitischen Hintergrunds aufgrund der wegen einer starken Dürre voraussichtlich schwachen Ernte in diesem Jahr für eine Ausweitung der Spreads gesorgt. Während die aktuelle Situation angespannt bleibt, scheint der Markt die positiven politischen Veränderungen, die die Wahlen in diesem Jahr in Argentinien bringen könnten, außer Acht zu lassen, ebenso wie die positiven Entwicklungen bei der Selbstversorgung mit Energie und eine bessere Ernte im kommenden Jahr.

FONDSPERFORMANCE

Der MainFirst Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced erzielte im Berichtsmonat eine positive Rendite von 0,9 Prozent und übertraf damit die Benchmark um 2 Bp. Ähnlich wie im März kam dem Fonds unsere gegenüber der Benchmark längere Duration zugute.

Auf Länderebene war der bedeutendste positive Faktor für die relative Performance im vergangenen Monat unsere Übergewichtung in Mexiko, wo wir von unserem Engagement in langlaufenden Anleihen und einer gegenüber der Benchmark stärkeren Spreadverengung profitierten. Weitere positive Beiträge stammten aus Vietnam und den VAE, wo uns eine gewisse Spreadverengung bei Anleihen zugutekam. Die bedeutendsten negativen Beiträge kamen aus China, wo Immobilienanleihen aufgrund der äußerst pessimistischen Anlegerstimmung fielen. Auch unsere Übergewichtung in Kolumbien leistete angesichts der zunehmenden politischen Risiken einen negativen Beitrag. Letztendlich schlug auch unsere Untergewichtung in Macau negativ zu Buche, da eine Verbesserung der Daten aus der Glücksspielbranche zu verzeichnen ist.

Auf Sektorebene profitierte unser Engagement in Versorgern und Finanzwerten von einem Positiveffekt durch die Titelauswahl. Einen weiteren positiven Beitrag leistete unsere Übergewichtung im Metall- und Bergbausektor. Unsere Übergewichtung im Immobiliensektor (chinesische Immobilien) erwies sich hingegen als größter Belastungsfaktor, gefolgt von den Sektoren Industrie und Infrastruktur, wo unsere Performance unter der Titelauswahl litt.

AUSBLICK

Wir halten für den Rest des Jahres an unserem positiven Ausblick für Unternehmensanleihen der Schwellenländer fest. Das Wirtschaftswachstum wird den Schwellenländern in diesem Jahr weiter zugutekommen, während die Fundamentaldaten (mit Ausnahme einzelner Unternehmen aus Russland, der Ukraine und dem chinesischen Immobiliensektor) immer noch solide und besser ausfallen die von Unternehmensanleihen der Industrieländer. Die hartnäckige Inflation und die Abschwächung des Wirtschaftswachstums bedeuten, dass die Gesamtverschuldung leicht zunimmt. Doch die derzeitigen Verschuldungsniveaus sind sehr niedrig und werden auf ihren tiefsten Ständen seit zehn Jahren bleiben. Unternehmensanleihen aus Schwellenländern sind daher gut gerüstet, um eine Abschwächung des weltweiten Wachstums in diesem Jahr zu überstehen.

Die Schwellenländer und ihre Unternehmen genießen weiterhin Vorteile aufgrund der hohen Rohstoffpreise, die immer noch 20 bis 25 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, werden sie unserer Einschätzung nach aufgrund der geringen Lagerbestände, des Angebotsdrucks und geopolitischer Faktoren weiter auf hohem Niveau bleiben. Viele Unternehmen in unserem Portfolio erwirtschaften bei den derzeitigen Preisen gute Gewinnspannen und wir gehen davon aus, dass sie weiterhin solide Cashflows generieren werden.

Auch wenn sich die Konjunktur in China langsamer erholt als in den USA und Europa nach der Pandemie und zudem stärker vom Dienstleistungssektor getragen wird, sind die Wirtschaftsindikatoren derzeit positiv und verbessern sich in einigen Fällen seit der Wiederaufnahme der Wirtschaftstätigkeit weiter. Auf dem Nationalen Volkskongress 2023 hielt der neue Premierminister Li Qiang eine Rede, in der er sich positiv in Bezug auf Wachstum und Unternehmen äußerte. Diese unterstützende Haltung der Politik, insbesondere gegenüber dem Privatsektor, legt insbesondere nahe, dass das für dieses Jahr gesteckte Wachstumsziel von 5 Prozent mühelos erreicht werden kann. Die wirtschaftliche Erholung Chinas wirkt sich auch positiv auf die Weltwirtschaft sowie andere mit China verbundene Schwellenländer (vor allem in Asien und Lateinamerika) aus und federt die in anderen Teilen der Welt zu verzeichnende Konjunkturabschwächung etwas ab. Bezüglich des Immobilienmarktes ist die Wiederaufnahme der Wirtschaftstätigkeit aus unserer Sicht von entscheidender Bedeutung für die Wiederherstellung des Vertrauens von Wohnungskäufern und wird dem Wohnimmobilienmarkt Auftrieb verleihen. Die seit November ergriffenen Liquiditätsmaßnahmen stellen zudem im Vergleich zu den zögerlichen Reaktionen in den ersten drei Quartalen von 2022 einen klaren Wechsel der Gangart dar. Zwar profitieren nicht alle Immobiliengesellschaften gleichermaßen, aber wir erkennen bereits, wer zu den Überlebenden zählen wird, und haben unser Portfolio schon entsprechend positioniert.

Bezüglich der US-Zinsen gehen wir davon aus, dass die Instabilität des Finanzsystems die Fähigkeit der Fed, ihre Zinsen anzuheben, künftig einschränken wird. Wir weisen bereits seit längerer Zeit darauf hin, dass sich restriktivere finanzielle Bedingungen aufgrund eines realen Leitzinses, der über dem neutralen Niveau liegt, sowie die weltweite Konjunkturabkühlung unausweichlich auf die US-Wirtschaft auswirken werden. Zudem birgt die Bankenkrise vom März das Potenzial, die Konditionen für die Kreditvergabe in allen Wirtschaftssektoren zu verschärfen. Die Fed ist sich dessen durchaus bewusst und wies darauf hin, dass dies Zinsanhebungen gleichkomme. Auf seiner Pressekonferenz im Mai ebnete Fed-Chef Jerome Powell angesichts der jüngsten Entwicklungen im Bankensystem sowie der Inflation und der Wirtschaftsdynamik in den USA den Weg für eine mögliche Pause im Straffungszyklus. Natürlich bleibt die Möglichkeit weiterer Straffungen im Bedarfsfall bestehen, aber es gab zum ersten Mal direkte Hinweise auf eine Pause.

All das legt nahe, dass wir am Ende oder kurz vor dem Ende dieses Zinsanhebungszyklus angelangt sind, und das Risiko-Rendite-Profil für festverzinsliche Produkte ist sehr attraktiv, da erhebliche Zinsanstiege von nun kaum noch vorstellbar sind. Das Erreichen der Endzinssätze in der US-Geldpolitik spricht auch für eine Schwäche des USD, was wiederum den Schwellenländern zugutekommt.

DISCLAIMER:

Dies ist eine Werbemitteilung.

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

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

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

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

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

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

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