

MAINFIRST

M

MARKT- KOMMENTAR

März 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

Weiterhin positive Wirtschaftsnachrichten führten auch im März zu einer bullischen Stimmung an den Aktienmärkten.

Besonderes Augenmerk lag wieder auf den Zinsentscheidungen der Notenbanken. Die US-Notenbanker haben ihre Projektionen zu den diesjährigen Zinssenkungen trotz des soliden Wachstums und der unerwartet hohen Inflation in den jüngsten Monaten nicht wesentlich geändert. Die meisten Notenbanker rechnen weiter mit drei Zinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte. Den Leitzins hielt die FED wie erwartet in der Spanne zwischen 5,25 und 5,50 % und damit auf einem 23-Jahreshoch. Trotz der Hochzinspolitik der Notenbank bleibt jedoch auch der US Arbeitsmarkt weiter robust. Es kamen im Februar 275.000 neue Jobs außerhalb der Landwirtschaft hinzu, wodurch sich sogar das Jobwachstum im Februar beschleunigt hat, nachdem im Januar revidiert 229.000 Stellen geschaffen worden waren.

Trotz einer rückläufigen Inflation und einer schwächelnden Konjunktur in der Eurozone hat die EZB die Leitzinsen zum vierten Mal nacheinander nicht verändert. Der Hauptrefinanzierungssatz wurde auf dem aktuellen Niveau von 4,5 % belassen. Dennoch zeigen sich die Europäer weniger entschlossen, was Zinssenkungen angeht, denn nach den Worten von Präsidentin Christine Lagarde hat sich die EZB noch nicht konkret mit der Möglichkeit von Zinssenkungen beschäftigt.

Positive Nachrichten kamen dagegen vom europäischen Sorgenkind Deutschland. Die Ratingagentur Fitch hat die Spitzenbonität "AAA" für Deutschland bestätigt mit dem Ausblick "stabil". Auch der ifo-Geschäftsklimaindex lag im März mit 87,8 Punkten 2,1 Punkte höher als im Vormonat.

Insgesamt war der März ein sehr guter Börsenmonat. Der Dax, der MSCI Europe und der S&P 500 haben jeweils neue Höchststände erreicht. Auch der MainFirst Top European Ideas Fund profitierte von dem positiven Umfeld und konnte um knapp 5,6 % zulegen, während die Benchmark MSCI Europe Net Total Return nur 3,9 % dazugewann.

Positiv zu unserer Performance trugen zahlreiche Firmen bei wie beispielsweise Indus Holding (+17,0 %), Atoss Software (+14,6 %) und Amadeus Fire (+10,5 %).

Indus veröffentlichte die Ergebnisse für das Geschäftsjahr 23 (GJ23) sowie die Prognose für 2024. Die Portfoliogesellschaften zeigten eine gute operative Leistung und der Umsatz der Gruppe blieb stabil bei 1,80 Mrd. EUR (Vorjahr: 1,80 Mrd. EUR). Das EBIT stieg auf 149,6 Mio. EUR (Vorjahr: 133,7 Mio. EUR), sowie die EBIT-Marge auf 8,3 % (Vorjahr: 7,4 %). Für das GJ24 erwartet das Unternehmen einen Umsatz zwischen 1,85 und 1,95 Milliarden Euro und ein EBIT zwischen 145 und 165 Millionen Euro. Ferner möchte man mindestens 100 Millionen Euro Free-Cashflow generieren, was einer Free-Cashflow-Rendite von über 15 % entspricht. Das vom Vorstand mit den vorläufigen Zahlen verkündete öffentliche Rückkaufangebot für bis zu 1,1 Mio. Stückaktien zu einem Preis von 23,00 EUR je Aktie wurde im Verlauf des März umgesetzt.

Amadeus Fire bestätigte seine vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2023. Der Umsatz stieg um 8,7 % auf 442,4 Mio. EUR und das operative EBITA stieg um 3,5 % auf 70,4 Mio. EUR. Damit erreichten Umsatz und operatives EBITA neue Rekordwerte. Für 2024 rechnet das Unternehmen mit einem Umsatz zwischen 470 und 500 Mio. EUR und einem

Anstieg des operativen EBITA um 5 bis 14 % auf 74 bis 80 Mio. EUR. Der Vorstand wird der Hauptversammlung im Mai 2024 in Abstimmung mit dem Aufsichtsrat eine Erhöhung der Dividende um 11 % auf exakt 5,00 EUR je Aktie vorschlagen.

Auf der Verliererseite waren EFG International (-12,7 %), Intercos (-5,8 %) und Medacta (-5,2 %) zu finden.

Intercos hat die Ergebnisse für das Geschäftsjahr 23 vorgelegt. Der Umsatz stieg um 20 % auf 988,2 Mio. EUR. Das organische Umsatzwachstum der Gruppe lag im vierten Quartal bei +8,0 % und übertraf damit die Konsenserwartungen. Der Haupttreiber war der Bereich Skin Care, der mit einem Nettoumsatzwachstum von +40 % im Quartal überraschte. Das Wachstum der Sparte Hair & Body übertraf ebenfalls die Erwartungen. Im Gegensatz dazu fiel das Wachstum im Bereich Make-up langsamer als erwartet aus, da der ausgewiesene Umsatz im vierten Quartal aufgrund eines weiteren Abbaus von Lagerbeständen bei Prestige-Kunden um -7 % zurückging. Diese Umschichtung von Make-up-Aufträgen war der Grund für den Rückgang der adjustierten EBITDA-Marge der Gruppe auf 13,9 %, was zu einem adj. EBITDA von EUR137,5 Mio. führte. Intercos erwartet für das GJ24 ein Umsatzwachstum zwischen +6 % und +8 % und damit weiterhin eine bessere Entwicklung als der globale Schönheitsmarkt, für den ein Wachstum von 4 %-5 % erwartet wird.

Auch Medacta hat die Ergebnisse für 2023 veröffentlicht. Der Umsatz stieg bei konstanten Wechselkursen um 19,5 % auf 510,8 Mio. EUR. Das bereinigte EBITDA stieg von 120,4 Mio. EUR im Jahr 2022 auf 134,2 Mio. EUR, was einer währungsbereinigten Marge von 27,9 % bzw. einer ausgewiesenen Marge von 26,3 % entspricht, die leicht unter den Erwartungen lag und zu der negativen Kursreaktion führte. Für 2024 strebt das Unternehmen ein währungsbereinigtes Umsatzwachstum von 13 % bis 15 % und eine Verbesserung der währungsbereinigten EBITDA-Marge um rund 50 Basispunkte gegenüber 2023 an.

MAINFIRST GERMANY FUND

Der positive Trend an den Aktienmärkten setzte sich auch im März fort und der DAX konnte ein weiteres Mal in diesem Jahr ein neues Allzeithoch erreichen.

Für diesen positiven Schub sorgte insbesondere gegen Ende des Monats die Erkenntnis, dass die FED trotz der jüngsten Inflationsdaten wohl auf Kurs für drei Zinssenkungen im Jahresverlauf bleiben dürfte. In der Folge sanken die Zinsen, was auch den Aktienmärkten und insbesondere den Tech-Werten zu einem deutlichen Kursanstieg verhalf.

Aber auch aus Deutschland gibt es gute Nachrichten. So bestätigte die Ratingagentur Fitch die Spitzenbonität "AAA" für Deutschland mit stabilem Ausblick. Auch in den Chefetagen deutscher Unternehmen scheint es erste Lichtblicke zu geben, denn der ifo-Geschäftsklimaindex stieg im März gegenüber dem Vormonat um 2,1 Punkte auf 87,8 Punkte.

Auch der MainFirst Germany Fund kletterte im vergangenen Monat um mehr als 4 % nach oben. Die größten Performancebeiträge erbrachten Traton, All for One Group und ProCredit.

Traton konnte im letzten Monat um mehr als 30 % nach oben klettern. Das Unternehmen hat vergangenes Jahr große Fortschritte bei der Steigerung der Profitabilität gemacht und plant, diesen Weg auch in 2024 fortzusetzen. Die Guidance Anfang des Monats kam gut an, da das Unternehmen 2024 eine Marge zwischen 8 % und 9 % erwartet.

Auch die Nummer 1 Position, All for One, konnte den positiven Trend seit Jahresbeginn fortsetzen. Das Unternehmen hatte zuletzt Effizienzmaßnahmen umgesetzt und plant daher, die Marge im laufenden Jahr zu steigern. Die ersten Erfolge konnten bereits im vergangenen Reporting gezeigt werden, sodass das Unternehmen hier auf einem guten Weg ist.

Die Firma ProCredit machte ebenfalls mit guten Nachrichten auf sich aufmerksam. Das Unternehmen hat Mitte des Monats den mittelfristigen Ausblick erhöht und plant nun mit einer Eigenkapitalrendite von circa 13-14 %. Zudem fand im März ein Capital Markets Day statt, an dem das Unternehmen seine zukünftige Wachstumsstrategie ausführlich vorgestellt hat.

Zu den schwächeren Performern des vergangenen Monats gehörten Hugo Boss, HelloFresh und Cenit.

Hugo Boss enttäuschte mit einem Ausblick, der unter den Erwartungen des Marktes lag. Nichtsdestotrotz rechnet das Unternehmen im laufenden Jahr mit einem weiteren Wachstumsanstieg. So soll der Umsatz in 2024 um 3 bis 6 % steigen und das EBIT um 5 bis 15 %. In Anbetracht des schwierigen Modemarktes und der Zurückhaltung der Konsumenten ist das immer noch eine solide Entwicklung. Wir haben die Schwäche der Aktie für Zukäufe genutzt und sind weiterhin vom Management und dem Wachstumspotenzial des Unternehmens überzeugt.

Trotz des positiven Umfelds für Aktien hinken die Nebenwerte auch in diesem Jahr wieder deutlich hinter den Standardwerten her. Wir gehen weiterhin davon aus, dass wir uns bei den Small Caps nahe am Wendepunkt befinden und spätestens die ersten Zinssenkungen als Katalysator für das Nebenwertesegment wirken dürfte.

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

Weitere Anzeichen für ein sogenanntes „Soft Landing-Szenario“ unterstützen die Hoffnung der Investoren auf eine Erholung der Unternehmensgewinne. Der US-Einkaufmanagerindex notiert seit 16 Monaten erstmals über der Marke von 50. Die Industrieproduktion Chinas ist im Februar um 7 % gegenüber dem Vorjahresmonat gewachsen. Sogar der deutsche IFO-Geschäftsklimaindex konnte mit 87,8 Punkten eine Verbesserung im Vergleich zu den 85,5 aus dem Vormonat vorweisen.

Im Zuge der positiveren Aussichten beendete die Bank of Japan ihre Nullzins-Politik und straffte den geldpolitischen Leitzins erstmalig seit 17 Jahren. Dies konnte die gute Stimmung an den Börsen nicht trüben. Mit neuen Höchstständen beschlossen die globalen Aktienmärkte das erste Quartal. Angeführt von US-Technologie-Unternehmen legte der MSCI World Net Total Return EUR Index seit Jahresbeginn um 11,3 % zu. Die globalen Anleiheindizes hingegen treten seit Jahresbeginn bis auf wenige Ausnahmen auf der Stelle. Der MainFirst Absolute Return Multi Asset Fonds konnte im gleichen Zeitraum einen Wertzuwachs von rund 5 % verzeichnen.

Die Netto-Aktienquote des Fonds beträgt zum Stichtag Ende März 35 %. Zur Absicherung werden im Hinblick auf die niedrige implizite Volatilität aktuell ausschließlich Put-Optionen eingesetzt.

Der Wertzuwachs des Fonds wurde im März neben der Fortsetzung der Kurssteigerungen innerhalb des Halbleitersektors durch das Engagement in Edelmetallen sowie Rohstoffaktien getragen. Newmont Mining und Agnico Eagle profitierten von Rekordständen des Goldpreises. Ivanhoe Mines als Kupfer-Proxy markierte mit einem Wertzuwachs von 12 % ein neues Allzeithoch.

Auf der negativen Seite führte Soitec mit einem Kursabschlag von 30 % die Verliererliste an. Die geplante Erholung der Nachfrage aus dem Smartphone-Segment scheint sich noch hinauszuzögern. Folglich werden die Umsatzschätzungen für das Geschäftsjahr 2025 auf Vorjahresniveau gesenkt. Softwareunternehmen mit Bezug zum Schutz, der Überwachung oder zur Auswertung von Daten innerhalb der Cloud mussten ebenfalls Kursabschläge verzeichnen. Zscaler, Datadog sowie Snowflake notierten schwächer, da die Ausblicke eine verlangsamte Wachstumsdynamik in Aussicht stellen. Wir bleiben investiert, da wir davon ausgehen, dass die Prognosen bewusst konservativ formuliert wurden.

Bei den Anbietern von Luxusgütern scheint Prada derzeit das stärkste Momentum aufzuweisen. Insbesondere die Marke Miu Miu erfreut sich besonders großer Beliebtheit bei asiatischen Konsumenten. Daher wurde die Position in Prada erhöht, zu Lasten von LVMH.

Innerhalb des Anleihesegments steht weiterhin die laufende Ertragskraft im Vordergrund. Mit einer „Yield-to-Worst“ von 5 % entspricht diese aktuell dem langfristigen Renditeziel, wobei das durchschnittliche Rating von A+ unseren hohen

Qualitätsansprüchen hinsichtlich der Ausfallrisiken gerecht wird. Die Duration wurde im Vergleich zum Vormonat durch die Zeichnung neuer isländischer Staatsanleihen moderat auf 2,1 erhöht. Unilever-Anleihen mit einer Laufzeit bis 2032 wurden aufgrund der niedrigen Risikospreads zur Refinanzierung herangezogen.

Die ungesicherte Fremdwährungsquote wurde durch Auflösung von US-Dollar-Absicherungen auf 27 % erhöht. Grund hierfür ist die Annahme eine Verschiebung möglicher Zinssenkungen in den USA, was wiederum unter Zinsdifferenz-Aspekten für den US-Dollar spricht.

MAINFIRST GLOBAL EQUITIES FUND

Weitere Anzeichen für ein sogenanntes „Soft Landing-Szenario“ unterstützen die Hoffnung der Investoren auf eine Erholung der Unternehmensgewinne. Der US-Einkaufmanagerindex notiert seit 16 Monaten erstmals über der Marke von 50. Die Industrieproduktion Chinas ist im Februar um 7 % gegenüber dem Vorjahresmonat gewachsen. Sogar der deutsche IFO-Geschäftsklimaindex konnte mit 87,8 Punkten sich im Vergleich zu den 85,5 aus dem Vormonat verbessern.

Im Zuge der positiveren Aussichten beendete die Bank of Japan ihre Nullzins-Politik und straffte den geldpolitischen Leitzins erstmalig seit 17 Jahren. Dies konnte die gute Stimmung an den Börsen nicht trüben. Mit neuen Höchstständen beschlossen die globalen Aktienmärkte das erste Quartal. Angeführt von US-Technologie-Unternehmen legte der MSCI World Net Total Return EUR Index seit Jahresbeginn um 11,3 % zu. Der MainFirst Global Equities Fonds konnte im gleichen Zeitraum einen Wertzuwachs von über 14 % verzeichnen. Damit wurde sein Vergleichsindex outperformt.

Die Netto-Aktienquote des Fonds beträgt zum Stichtag Ende März 74 %. Dabei werden im Hinblick auf die niedrige implizite Volatilität aktuell ausschließlich Put-Optionen auf den S&P 500 Index zur Absicherung eingesetzt.

Der Wertzuwachs des Fonds wurde im März durch weitere Kurssteigerungen innerhalb des Halbleitersektors, durch Rohstoff-Aktien und unser Engagement von 8 % in Gold getragen. Newmont Mining und Agnico Eagle profitierten von Rekordständen des Goldpreises. Ivanhoe Mines als Kupfer-Proxy markierte mit einem Wertzuwachs von 12 % ein neues Allzeithoch. Meituan und Contemporary Amperex Tech. legten rund 20 % aufgrund einer soliden Quartals-Berichterstattung zu.

Auf der negativen Seite führte Soitec mit einem Kursabschlag von 30 % die Verliererliste an. Die geplante Erholung der Nachfrage aus dem Smartphone-Segment scheint sich hinauszuzögern. Folglich werden die Umsatzschätzungen für das Geschäftsjahr 2025 auf das Vorjahresniveau gesenkt. Softwareunternehmen mit Bezug zum Schutz, der Überwachung oder zur Auswertung von Daten innerhalb der Cloud mussten ebenfalls Kursabschläge verzeichnen. Zscaler, Datadog sowie Snowflake notierten schwächer, da die Ausblicke eine verlangsamte Wachstumsdynamik in Aussicht stellen. Wir bleiben investiert, da wir davon ausgehen, dass die Prognosen bewusst konservativ formuliert wurden.

Zur Stabilisierung des Portfolios wurde in den vergangenen Wochen zielgerichtet der Anteil von Unternehmen mit einem besonders stabilen Wachstumsprofil erhöht. Entsprechend wurden aufgrund der geringen konjunkturellen Sensitivität Lindt & Sprüngli sowie Chipotle Mexican Grill neu im Portfolio aufgenommen. SAP und Alcon wurden zudem in der Gewichtung ausgebaut. Zur Refinanzierung wurde aufgrund der starken Kursentwicklung TSMC, SK Hynix, Disco sowie Nvidia reduziert.

Innerhalb der Konsumgüterindustrie ist für 2024 von einem scharfen Preiswettbewerb auszugehen. Sportartikel-Marktführer Nike Inc. geht für das erste Halbjahr von einem leichten Umsatzrückgang auf vergleichbarer Basis aus. Entsprechend haben wir unser verbliebenes Engagement in On Holding nach einem Kurszuwachs von 20 % im laufenden

Jahr veräußert und die Gewinne gesichert. Bei den Anbietern von Luxusgütern scheint Prada derzeit das stärkste Momentum aufzuweisen. Insbesondere die Marke Miu Miu erfreut sich besonders großer Beliebtheit bei asiatischen Konsumenten. Daher wurde die Position in Prada erhöht, zu Lasten von LVMH.

MAINFIRST GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND

Weitere Anzeichen für ein sogenanntes „Soft Landing-Szenario“ unterstützen die Hoffnung der Investoren auf eine Erholung der Unternehmensgewinne. Der US-Einkaufmanagerindex notiert seit 16 Monaten erstmals über der Marke von 50. Die Industrieproduktion Chinas ist im Februar um 7 % gegenüber dem Vorjahresmonat gewachsen. Sogar der deutsche IFO-Geschäftsklimaindex konnte mit 87,8 Punkten im Vergleich zu den 85,5 aus dem Vormonat verbessern.

Im Zuge der positiveren Aussichten beendete die Bank of Japan ihre Nullzins-Politik und straffte den geldpolitischen Leitzins erstmals seit 17 Jahren. Dies konnte die gute Stimmung an den Börsen nicht trüben. Mit neuen Höchstständen beschlossen die globalen Aktienmärkte das erste Quartal. Angeführt von US-Technologie-Unternehmen legte der MSCI World Net Total Return EUR Index seit Jahresbeginn um 11,3 % zu. Der MainFirst Global Equities Unconstrained Fonds konnte im gleichen Zeitraum einen Wertzuwachs von über 15 % verzeichnen. Damit wurde sein Vergleichsindex outperformt.

Der Wertzuwachs des Fonds wurde im März durch weitere Kurssteigerungen innerhalb des Halbleitersektors, durch Rohstoff-Aktien und unser Engagement von 8 % in Gold getragen. Hierbei konnten Newmont Mining sowie Agnico Eagle von Rekordständen des Goldpreises profitieren. Ivanhoe Mines als Kupfer-Proxy markierte mit einem Wertzuwachs von 12 % ein neues Allzeithoch. Meituan und Contemporary Amperex Tech. legten rund 20 % aufgrund einer soliden Quartals-Berichterstattung zu.

Auf der negativen Seite führte Soitec mit einem Kursabschlag von 30 % die Verliererliste an. Die geplante Erholung der Nachfrage aus dem Smartphone-Segment scheint sich hinauszuzögern. Folglich werden die Umsatzschätzungen für das Geschäftsjahr 2025 auf das Vorjahresniveau gesenkt. Softwareunternehmen mit Bezug zum Schutz, der Überwachung oder zur Auswertung von Daten innerhalb der Cloud mussten ebenfalls Kursabschläge verzeichnen. Zscaler, Datadog sowie Snowflake notierten schwächer, da die Ausblicke eine verlangsamte Wachstumsdynamik in Aussicht stellen. Wir bleiben investiert, da wir davon ausgehen, dass die Prognosen bewusst konservativ formuliert wurden.

Im Hinblick auf das Allzeithoch des Goldpreises wurden zudem Newmont Mining und Agnico Eagle aufgestockt. Die Goldproduzenten notierten deutlich unterhalb ihrer historischen Bewertungsdurchschnitte. Zur Refinanzierung wurde aufgrund der starken Kursentwicklung TSMC, SK Hynix sowie Nvidia reduziert, um die Gewichtung auf das Ausgangsniveau zurückzuführen.

Innerhalb der Konsumgüterindustrie ist für 2024 von einem scharfen Preiswettbewerb auszugehen. Sportartikel-Marktführer Nike Inc. geht für das erste Halbjahr von einem leichten Umsatzrückgang auf vergleichbarer Basis aus. Entsprechend haben wir unser verbliebenes Engagement in On Holding nach einem Kurszuwachs von 20 % im laufenden Jahr veräußert und die Gewinne gesichert. Bei den Anbietern von Luxusgütern scheint Prada derzeit das stärkste Momentum aufzuweisen. Insbesondere die Marke Miu Miu erfreut sich besonders großer Beliebtheit bei asiatischen Konsumenten. Daher wurde die Position in Prada erhöht, zu Lasten von LVMH.

MAINFIRST MEGATRENDS ASIA

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

Im Zuge der positiveren Aussichten beendete die Bank of Japan ihre Nullzinspolitik und straffte den geldpolitischen Leitzins erstmals seit 17 Jahren. Dies konnte die gute Stimmung an den Börsen jedoch nicht trüben. Der Nikkei-Index beendete das erste Quartal mit neuen Höchstständen. Angeführt von Technologieunternehmen legte der MSCI AC Asia ex Japan Index seit Jahresbeginn um 2 % zu. Der MainFirst Megatrends Asia konnte im gleichen Zeitraum einen Wertzuwachs von über 8 % verzeichnen und somit seinen Vergleichsindex outperformen.

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

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

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

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

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

MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS

Thomas Meier, Christos Sitounis

MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS

Die Aktienmarktrallye hat im März erneut neue Höchststände erreicht. Die US-Wirtschaft bleibt robust und die US-Notenbank signalisiert drei Zinssenkungen für 2024. In Europa zeichnet sich ein weiterhin trübes Konjunkturmilieu ab, die Indizes zeigen sich davon aber unbeeindruckt. Der STOXX 600 und der S&P 500 erzielten im Februar eine Wertentwicklung von 3,6 % bzw. 3,2 %.

Der Kontrast zwischen der europäischen Konjunktorentwicklung und den Allzeithochs am Aktienmarkt könnte nicht deutlicher sein. Die Anleger sind von der Entwicklung überrascht und stehen dem Optimismus am Kapitalmarkt skeptisch gegenüber. Das Konjunkturbild in Europa ähnelt nicht den pittoresken Aktienrallys der Vergangenheit, denn nicht alle Aktienrallys sind gleich in ihrer Ausgestaltung. In der aktuellen Phase treiben insbesondere großkapitalisierte Unternehmen und Technologiefirmen rund um das Thema „künstlicher Intelligenz“ die Märkte an. Die Marktteilnehmer verarbeiten bereits die anstehenden Zinssenkungen der EZB und der FED und positionieren sich für eine Aufhellung der Konjunktur. In Europa werden die fallenden Zinsen, der Anstieg der Industrieproduktion sowie die Normalisierung der chinesischen Wirtschaft die Märkte weiter stützen. In diesem Umfeld sollte eine breite Wertaufholung eintreten, insbesondere bei klein- und mittelgroßkapitalisierten Unternehmen.

Die USA erweist sich als globale Konjunkturlokomotive. Die anstehenden US-Wahlen sowie die anhaltenden Mittelzuflüsse aus dem „Inflation Reduction Act“ stützen die Märkte auf absehbare Zeit. China dürfte den Tiefpunkt des Konjunkturzyklus durchschritten haben und zu einer Normalisierung zurückkehren. Allerdings wird der Wachstumspfad für die kommenden Jahre deutlich unter dem der vergangenen Dekaden liegen. Zudem verlässt Japan als letzte Industrienation die Negativzinsphase mit einem Anstieg der Leitzinsen auf 0 bis 0,1 %.

Im März setzte sich die Rotation von defensiven in zyklischen Werten fort. Die robusten US-Konjunkturdaten in Kombination mit den anstehenden Zinssenkungen der Notenbanken bieten weiterhin Treibstoff für eine Aktienrallye. Zu den relativen Gewinnern gehörten der Einzelhandelssektor sowie Energie- und Chemiewerte. Zu den relativen Verlierern gehörten Reise- und Freizeitunternehmen, Getränke- und Lebensmittelhersteller sowie Konsumgüterkonzerne. Die Diskrepanz zwischen den klein- und mittelgroßkapitalisierten Unternehmen gegenüber den großkapitalisierten Unternehmen setzt sich fort. Wir erwarten mit den anstehenden Zinssenkungen und der robusten Wirtschaftsdaten eine relative Aufholung.

Im Februar haben wir eine neue Position in den Fonds aufgenommen. Wir haben am Börsengang des Schweizer Gesundheitsunternehmens Galderma partizipiert. Galderma ist führend im Bereich Hautpflege- und Schönheitspräparate. Darüber hinaus wird ein proprietäres Arzneimittel im dermatologisch-pharmazeutischen Bereich mit aussichtreichen Erfolgchancen lanciert. Das Unternehmen wird im Durchschnitt im hohen einstelligen Prozentbereich Wachsen und operative Margen von über 20 % erzielen. Des Weiteren haben wir signifikante Zukäufe bei der DHL-Gruppe und Gewinnmitnahmen bei Ralph Lauren getätigt. Im März haben wir keine Position vollständig veräußert.

MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

Andranik Safaryan, Cornel Bruhin, Carloalberto Fraccaro

MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

MARKTÜBERSICHT

Risikoreiche Anlagen setzten im März ihre Rally fort, die von soliden US-Wirtschaftsdaten und der Erwartung einer Lockerung der Geldpolitik seitens der großen Zentralbanken angetrieben wurde. Weltweite Aktien stiegen um 3 %, während weltweite Anleihen im vergangenen Monat um 1,1 % zulegten, unterstützt durch eine Kombination aus engeren Spreads und niedrigeren Zinsen. Die Renditen von US-Treasuries schnitten trotz der erneut über den Erwartungen liegenden Verbraucherpreisindex-Daten gut ab (Anstieg des Kernverbraucherpreisindex im Februar um 0,4 % im Monatsvergleich gegenüber erwarteten 0,3 %). Zu verdanken war dies dem nachgebenden Arbeitsmarkt und den durch die wichtigsten Zentralbanken in diesem Jahr angestrebten Zinssenkungen. Auf der FOMC-Presskonferenz im März erklärte der Fed-Vorsitzende Jerome Powell, dass die Beschleunigung der Inflationsdaten im Januar und Februar nichts an der Prognose der Fed ändere, dass sich die Inflation weiter normalisieren werde - wenn auch auf holprigem Wege. Gleichzeitig hielten die stimmberechtigten Mitglieder an ihrer bisherigen Einschätzung von drei Zinssenkungen in diesem Jahr fest. Die Rendite 2-jähriger Staatsanleihen blieb zum Monatsende unverändert, während die 10-jährige Rendite um 5 Basispunkte zurückging. Auf der anderen Seite des Atlantiks nahm die SNB als erste Zentralbank der Industriestaaten eine erste Zinssenkung vor. Sprecher der EZB deuteten an, dass sich ein Konsens für eine erste Zinssenkung im Juni abzeichne, nachdem die mittelfristigen Inflationsprognosen auf unter 2 % nach unten korrigiert worden waren. Eine Ausnahme bildete Japan, wo die Bank of Japan (BOJ) eine gut kommunizierte Entscheidung traf, ihre Politik der negativen Zinsen und der Steuerung der Renditekurve zu beenden und gleichzeitig den Leitzins in den positiven Bereich von 0 % bis 0,1 % anzuheben. Dies war die erste Zinserhöhung in Japan seit 2007.

Die Kreditspreads von EM-Anleihen verengten sich im vergangenen Monat um 11 Basispunkte, unterstützt durch die risikofreudige Stimmung und im Einklang mit weltweiten Anleihen. EM-Anleihen erzielten eine positive Rendite von 1 % - etwas weniger als US-Anleihen, aber mehr als europäische Anleihen. Wie schon im Januar und Februar schnitten Hochzinsanleihen (+1,2 %) besser ab als Investment-Grade-Anleihen (+0,9 %). Nach Regionen betrachtet schnitt Afrika mit einer positiven Rendite von 1,8 % am besten ab, was auf Ghana und Nigeria zurückzuführen ist. Es folgten Lateinamerika, Asien, Europa und der Mittlere Osten mit positiven Renditen von 1,2 %, 0,9 %, 0,7 % bzw. 0,7 %.

Nach der starken Rally im Januar und Februar legten ukrainische Unternehmensanleihen und chinesische Industrieanleihen im vergangenen Monat eine Verschnaufpause ein. In der Ukraine schloss der IWF seine dritte Überprüfung der EEF-Vereinbarung ab und zahlte dem Land 880 Mio. USD aus. Dies wirkte sich positiv auf die Staatsanleihen aus, die um 3 bis 10 Basispunkte zulegten. Unternehmensanleihen mussten allerdings aufgrund ihrer vorangegangenen Rally und ihrer weniger notleidenden Niveaus 1 % abgeben. Im März versammelten sich auch die chinesischen Entscheidungsträger zum 14. Nationalen Volkskongress. Das offizielle BIP-Wachstumsziel für 2024 wurde auf 5 % festgelegt, während die fiskalischen Unterstützungsmaßnahmen vor allem dem Industriesektor zugutekamen. Die Daten für Januar und Februar zeigten eine Verbesserung im verarbeitenden Gewerbe und im Exportsektor, während das Verbrauchervertrauen schwach blieb. Gleichzeitig war die Aktivität am Wohnungsmarkt nach wie vor verhalten.

Die Spreads in China verengten sich im März, dennoch schnitten chinesische Unternehmensanleihen mit einem Anstieg von 0,7 % schlechter ab als der breite Markt. Schließlich wurden die Türkei und Ägypten im vergangenen Monat von Ratingagenturen unterstützt. Fitch stufte die Türkei von B auf B+ mit positivem Ausblick herauf, da das Vertrauen in die Wirksamkeit der seit Juni umgesetzten makropolitischen Maßnahmen gestiegen ist. Moody's änderte den Ausblick für das ägyptische Staatsrating auf positiv, behielt aber das Rating von Caa1 bei. Bedeutsame Zusagen bei ausländischen Investitionen, ein besser als erwartet ausgefallener Deal mit dem IWF und der freie Wechselkurs des ägyptischen Pfunds waren ausschlaggebend für die Ratinganpassung.

FONDSPERFORMANCE

Im März erzielte der MainFirst Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced eine positive Rendite von 1,76 % (nach Gebühren) und schlug damit seine Benchmark um 0,76 %. Die langfristigen Treasury-Renditen übten anders als in den beiden vorangegangenen Monaten keine Bremswirkung aus.

Aus Ländersicht leistete vor allem die Ukraine einen positiven Beitrag. Dort profitierten die Staatsanleihen von der jüngsten Auszahlung des IWF sowie vom gestiegenen Optimismus hinsichtlich der Restrukturierung der Staatsschulden und der erwarteten US-Hilfe. Die Anleihe Selektion unterstützte auch die zweit- und drittgrößten Beitragszahler, Südafrika und die Demokratische Republik Kongo. Trotz der Untergewichtung war China der größte negative Faktor für die relative Performance. Nach der starken Rally im Januar und Februar verloren einige Anleihen im März an Boden. Die beiden anderen negativen Faktoren waren unsere Untergewichtung in Israel und den Philippinen angesichts der Erholung des Gesamtmarktes.

Sektorspezifisch leistete vor allem unsere Übergewichtung in Staatsanleihen einen positiven Beitrag, was auf das Exposure des Fonds in der Ukraine zurückzuführen ist. Weitere positive Beiträge kamen von unserer Übergewichtung in Metallen und Bergbau sowie im Konsumgütersektor, wo die positive relative Performance auf die Anleiheauswahl zurückzuführen war. Negativ wirkte sich trotz unserer Untergewichtung vor allem der Immobiliensektor aus, wo chinesische Anleihen von der erneut negativen Marktstimmung gegenüber dem Sektor betroffen waren. Darüber hinaus wirkten sich unsere Untergewichtungen in Versorgern und Finanzwerten angesichts der insgesamt positiven Marktentwicklung negativ auf die relative Performance aus.

AUSBLICK

Wir halten an unserem positiven Ausblick für EM-Unternehmensanleihen im Jahr 2024 fest. Die Fundamentaldaten sind nach wie vor solide (absolut und im Vergleich zu ihren Pendanten aus den Industrieländern) und die Bewertungen im Vergleich zu anderen Anleihe Segmenten attraktiv.

Insgesamt bleibt das Risiko-Ertrags-Profil attraktiv. Der Höchststand der US-Leitzinsen und das Ende des Straffungszyklus sprechen für einen schwachen US-Dollar, was wiederum den Schwellenländern und Rohstoffen zugutekommt. Unternehmen aus Schwellenländern können von diesen Trends stark profitieren.

Wir glauben, dass EM-Unternehmen diesen Konjunkturzyklus überstehen können, da die Fundamentaldaten nach wie vor stark sind (abgesehen von den idiosynkratischen Berichten aus Russland, der Ukraine und dem chinesischen Immobiliensektor). Die Verschuldung ist nach wie vor so niedrig wie seit zehn Jahren nicht mehr.

Die Schwellenländer und die Unternehmen der EM werden weiterhin von den hohen Rohstoffpreisen profitieren, die immer noch 20 bis 30 % über dem Niveau vor der Pandemie liegen. Davon werden vor allem der Mittlere Osten, Lateinamerika sowie einige afrikanische und asiatische Länder profitieren. Obwohl einige Rohstoffpreise seit der zweiten Jahreshälfte 2022 gesunken sind, gehen wir davon aus, dass sie aufgrund niedriger Lagerbestände, Lieferengpässen und geopolitischer Faktoren weiterhin gut gestützt werden. Viele Unternehmen in unserem Portfolio erwirtschaften bei den

aktuellen Rohstoffpreisen gesunde Margen, und wir gehen davon aus, dass sie weiterhin gesunde Cashflows generieren werden.

Nach der starken Rally im November und Dezember korrigierten die US-Treasuries im ersten Quartal 2024 nach unten. Unserer Ansicht nach bleiben die langfristigen Renditen attraktiv, da die langfristigen Leitzinsen nach wie vor zu hoch sind. Als die stimmberechtigten Mitglieder des FOMC im März ihre Erwartung von drei Zinssenkungen in diesem Jahr unverändert ließen, bestätigte die Fed, dass wir uns dem Beginn des Lockerungszyklus nähern. Die sich verlangsamende (wenn auch holprige) Inflation und das Risiko einer übermäßigen Straffung der Wirtschaft und des Arbeitsmarkts rechtfertigen eine Lockerung der monetären Bedingungen. Gleichzeitig sind wir der Ansicht, dass die Auswirkungen der vorangegangenen geldpolitischen Straffung möglicherweise noch nicht in allen Teilen der Wirtschaft voll zum Tragen gekommen sind.

Abschließend lässt sich sagen, dass wir aufgrund des beginnenden Lockerungszyklus weiterhin mit niedrigeren Renditen für langfristige Staatsanleihen rechnen. Wir erwarten auch, dass der USD zusammen mit den Treasury-Renditen fallen wird, was gute Aussichten für EM-Anlagen bietet. Höchstzinssätze, nachlassende Inflation, starke Fundamentaldaten und attraktive relative Bewertungen führen zu einem asymmetrischen Chancen-Risiko-Verhältnis für Schwellenländerunternehmen.

DISCLAIMER:

Dies ist eine Werbemitteilung.

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

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

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

Die Verwaltungsgesellschaft kann aus strategischen oder gesetzlich erforderlichen Gründen unter Beachtung etwaiger Fristen bestehende Vertriebsverträge mit Dritten kündigen bzw. Vertriebszulassungen zurücknehmen. Anleger können sich auf der Homepage unter www.ethenea.com und im Verkaufsprospekt über Ihre Rechte informieren. Die Informationen stehen in deutscher und englischer Sprache, sowie im Einzelfall auch in anderen Sprachen zur Verfügung.

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

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

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

Copyright © 2024 MainFirst Gruppe (bestehend aus zur MainFirst Holding AG gehörenden Unternehmungen, hier „MainFirst“). Alle Rechte vorbehalten.