

**MAINFIRST**

**M**

# MARKT- KOMMENTAR

**März 2025**

**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

Während die von US-Präsident Donald Trump angekündigten Zölle auf Importe aus Kanada, Mexiko und China einen langen Schatten auf die amerikanischen Börsen warfen, konnten die europäischen Märkte ihre Rallye vom Januar fortsetzen. Anfang Februar 2025 ließ Donald Trump die Welt mit der Ankündigung neuer Zölle aufhorchen: 25 % auf Importe aus Kanada und Mexiko, 10 % auf Waren aus China. Aber auch europäische Aktien waren betroffen, vor allem exportabhängige Sektoren wie Automobilhersteller und Luxusgüterkonzerne.

Während die protektionistischen Maßnahmen aus Washington Sorge vor einem globalen Handelskrieg schürten, richtete sich der Blick in Europa auf die Bundestagswahl in Deutschland am 23. Februar. Diese vorgezogene Wahl folgte dem Zusammenbruch der Regierungskoalition unter Kanzler Olaf Scholz im November 2024. Die Wahlergebnisse zeigten, dass die Christlich-Demokratische Union (CDU) und die Christlich-Soziale Union (CSU) eine relative Mehrheit erreichten und mit den Sozialdemokraten als drittstärkste Kraft eine stabile Mehrheit bilden könnten. In einer Zeit geopolitischer Turbulenzen bot allein die Aussicht auf eine stabile und wirtschaftsfreundliche Regierung in Berlin einen positiven Impuls für Investoren.

Geopolitisch gab es zur Abwechslung Rückenwind für die Märkte. In Riad fanden die ersten direkten Gespräche auf höchster Ebene zwischen den USA und Russland seit Jahren statt. Der Fokus lag darauf, eine Lösung für den seit fast drei Jahren tobenden Krieg in der Ukraine zu finden. Dies wurde als ein erstes Zeichen für eine Entspannungspolitik mit Russland interpretiert und weckte erste Hoffnungen auf sinkende Energiepreise, insbesondere für Gas. Vor diesem Hintergrund konnten sich im vergangenen Monat insbesondere Werte aus energieintensiven Branchen wie der Stahl- und Chemieindustrie besonders gut entwickeln.

Der MainFirst Top European Ideas Fund legte im Februar um 3,2 % zu und lag damit hinter seiner Benchmark, die um 3,6 % zulegte.

Positiv zur Performance trugen ISS (+18,8 %), ProCredit Holding (17,1 %), Bawag (10,9 %) und Commerzbank (10,3 %) bei.

ISS hat solide Zahlen für das Gesamtjahr 2024 vorgelegt. Der Umsatz war besser als vom Konsens geschätzt, der operative Gewinn und die Marge von 5,9 % entsprachen den Markterwartungen. Das Unternehmen kündigte ein Aktienrückkaufprogramm über 2,5 Mrd DKK an, was vom Markt sehr positiv aufgenommen wurde.

Die ProCredit Holding hat aufgrund der Aussicht auf ein baldiges Kriegsende in der Ukraine eine starke Performance gezeigt.

Die Commerzbank hat auf ihrem Kapitalmarkttag im Februar ihre Ziele für 2028 bekannt gegeben, die sowohl von den Investoren als auch Analysten positiv aufgenommen wurden. Der Umsatz soll von 11,1 Mrd EUR im Jahr 2024 auf 14,2 Mrd EUR steigen, das Nettoergebnis von 2,7 Mrd EUR auf 4,2 Mrd EUR. Die Cost-Income-Ratio soll von 59 % auf 50 % sinken, und der Net-RoTE (Net Return on Tangible Equity) von 9,2 % auf 15,0 % steigen.

Die relativen Verlierer waren All for One Group (-16,0 %), Verallia (-10,0 %) und Ashmore (-9,8 %).

Verallia hat Zahlen für das Gesamtjahr 2024 veröffentlicht. Der Umsatz verringerte sich um 11,5 % auf 3,4 Mrd EUR, die bereinigte EBITDA -Marge fiel von 28,4 % im Jahr 2023 auf 24,4 %.

Ziel für 2025 ist es, in einem nach wie vor unsicheren Marktumfeld ein bereinigtes EBITDA in der Größenordnung von 2024 (842,5 Mio. EUR) zu erwirtschaften und die FCF-Generierung im Vergleich zu 2024 mehr als zu verdoppeln (ca. 200 Mio. EUR).

Ashmore berichtete für H1 25 ein bereinigtes EBITDA, das 7 % über dem vom Unternehmen ermittelten Konsens lag, gleichbleibende Erträge und eine deutlich bessere Kostenkontrolle als erwartet. Die Nettoverwaltungsgebühren verfehlten den Konsens um 4 %, während die Personalkosten 3 % unter dem Konsens lagen und 8 % niedriger waren als im Vorjahr.

## MAINFIRST – GERMANY FUND

Auch im Februar konnten die deutschen Aktienmärkte ihre Rallye fortsetzen. Laut Statistischem Bundesamt lag die Inflationsrate in Deutschland im Januar bei +2,3 % und damit deutlich niedriger als im Dezember 2024, als die Teuerungsrate noch bei +2,6 % gelegen hat. Dies setzt Hoffnung darauf, dass die EZB 2025 weitere Zinssenkungen in Angriff nehmen und damit die Märkte unterstützen wird.

Aber auch geopolitisch gab es zur Abwechslung einmal Rückenwind. In der saudi-arabischen Hauptstadt Riad fanden die ersten direkten Spitzengespräche zwischen den USA und Russland seit Jahren statt. Im Mittelpunkt stand die Suche nach einer Lösung für den seit fast drei Jahren tobenden Krieg in der Ukraine. Dies wurde als erstes Anzeichen einer Entspannungspolitik mit Russland interpretiert und weckte erste Hoffnungen auf sinkende Energiepreise, insbesondere für Gas. So konnten sich im letzten Monat Werte aus energieintensiven Branchen wie der Stahl- und Chemieindustrie besonders gut entwickeln.

Die Bundestagswahl hatte für Deutschland besondere Bedeutung. Die Union unter Kanzlerkandidat Friedrich Merz gewann die vorgezogene Bundestagswahl klar vor der AfD und der SPD. Es scheint auf eine Neuauflage der GroKo aus CDU/CSU & SPD hinauszulaufen, auch wenn bisher nichts sicher ist.

Zweifellos wird eine neue Regierung die Entwicklung bestimmter Branchen maßgeblich prägen. Die Industrie, insbesondere der Maschinenbau und die Automobilbranche, könnten von einer CDU-geführten Regierung mit deutlich weniger Bürokratie und Regulierung profitieren. Auch die Rüstungswerte werden weiterhin profitable Investments bleiben, und auch ohne Beteiligung der Grünen wird im Bereich erneuerbare Energien weiter investiert werden.

Der MainFirst - Germany Fund konnte im Februar um knapp 4,3 % zulegen und lag damit leicht vor seiner Benchmark (HDAX) mit einem Plus von 4,1 %.

Zu den Gewinnern zählten Traton (+21 %), ProCredit (+17 %) und die Commerzbank (+10 %)

Traton meldete für das vierte Quartal 2024 rund 88.800 Auslieferungen und lag damit über den Erwartungen. Die endgültigen Zahlen für das geschätzte Jahr 2024 werden für Anfang März erwartet.

Die ProCredit Holding hat angesichts der Aussicht auf ein baldiges Kriegsende in der Ukraine eine starke Performance gezeigt.

Die Commerzbank hat auf ihrem Kapitalmarkttag im Februar ihre Ziele für 2028 bekannt gegeben, die sowohl von den Investoren als auch Analysten positiv gesehen wurden. Der Umsatz soll von 11,1 Mrd. EUR im Jahr 2024 auf 14,2 Mrd. EUR steigen, das Nettoergebnis von 2,7 Mrd. EUR auf 4,2 Mrd. EUR. Die Cost-Income-Ratio soll von 59 % auf 50 % fallen und die Net-RoTE (Net Return of Tangible Equity) von 9,2 % auf 15,0 % steigen.

Zu den Verlierern gehörten All for One Group (-16 %), Fielmann (-5 %) und Hugo Boss (-2 %)

Die All for One Group hat Zahlen für das erste Quartal veröffentlichte. Der Umsatz stieg leicht auf 134,2 Mio. EUR gegenüber 133,8 Mio. EUR im Vorjahreszeitraum. Die EBIT-Marge vor M&A-Effekten (Non-IFRS) lag mit 8,2 % auf Vorjahresniveau und bereinigt um Einmaleffekte aus Abfindungszahlungen im ersten Quartal 2025 sogar bei 8,9 %.

# **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**

Die Hoffnung auf einen Waffenstillstand in der Ukraine sorgte im Februar im globalen Kontext für eine Outperformance europäischer Aktien. Aus wirtschaftspolitischer Sicht dürfte der Wahlausgang in Deutschland jedoch keine wesentliche Trendwende bringen, da die Christdemokraten bei der Regierungsbildung auf die Unterstützung der Sozialdemokraten angewiesen sind. Eine zügige Anpassung ist lediglich bei der Schuldenbremse in der Diskussion, was wiederum den Trend ausufernder Staatsschulden beschleunigt und für Sachgüter spricht.

Der MainFirst Absolute Return Multi Asset Fonds musste zum Monatsende leichte Abschlüge verzeichnen, sodass sich der Wertzuwachs im laufenden Kalenderjahr auf rund 2 % beläuft. Unser Rohstoffengagement von 18 % des Fondsvermögens konnte erneut zur Stabilisierung beitragen. Mit einer Nettoaktienquote von 35 % wurde die Allokation der Risikoanlagen zuletzt stabil gehalten. Auf Basis der Selektion wurden im Zuge der Berichtssaison jedoch nachfolgende Veränderungen umgesetzt.

So wurde die kürzliche Konsolidierung von Hoya Corp. sowie Chipotle Mexican Grill für eine Aufnahme im Portfolio genutzt. Hoya zeigte mit einem Umsatzwachstum von 11 % im vergangenen Quartal, dass sich die Nachfrage nach Fotomasken für die Halbleiterproduktion spürbar belebt. Zudem kündigte Hoya ein weiteres Aktienrückkaufprogramm an. Chipotle konnte mit einem organischen Wachstum auf vergleichbarer Fläche von 5 % ebenfalls überzeugen. Zudem sollen im Laufe des Jahres 330 neue Filialen des Anbieters mexikanischer Küche eröffnet werden, sodass ein zweistelliges Umsatzwachstum realisiert werden könnte. PDD Holding sowie Darling Ing. wurden angesichts der regulatorischen Unsicherheiten zur Refinanzierung herangezogen.

L'Oréal haben wir verkauft. Das Unternehmen hatte in den letzten Jahren von der Einführung eigener Produkte profitiert. Dieser Effekt fällt nun weg und es könnte dem Unternehmen zunehmend schwerer fallen, überzeugendes Wachstum zu liefern.

Innerhalb des Anleihesegments wurde die Positionierung der auf USD lautenden Anleihen in Richtung mittlerer Laufzeiten verlagert. Die Erwartung einer steileren Zinsstruktur in den USA wird derzeit durch die Einführung zusätzlicher Zölle gegenüber Mexiko und Kanada untermauert. Die Anleihen verfügen aktuell über eine laufende Rendite von 4,2 % bei einer Duration von 4,4.

## MAINFIRST – GLOBAL EQUITIES FUND

US-Zölle, Sorgen um Inflation, eine schwächere US-Verbraucherstimmung sowie Gewinnmitnahmen belasteten das Portfolio im Februar.

Die technologischen Durchbrüche chinesischer KI-Modelle wie DeepSeek R1 haben den Appetit auf weitere Investitionen in Datacenter und KI nicht wie befürchtet gedämpft. Ganz im Gegenteil: Hyperscaler wie Google, Microsoft, Amazon, Meta oder Oracle haben in den vergangenen Wochen ihre Quartalszahlen veröffentlicht und ihre Bereitschaft unterstrichen, ihre Investitionen in KI-Server weiter auszubauen. Die jährlich befürchtete Abschwächung des Investitionswachstums traf nicht zu. Die Steigerungsrate der Capex für 2025 wurde seit Jahresbeginn von +13 % auf +38 % korrigiert. Dies entspricht einem Volumen von etwa 350 Mrd. USD allein durch die oben genannten Unternehmen. Die Dynamik der Entwicklung wird weiterhin unterschätzt. Die Ankündigung des Stargate-Projekts, im Rahmen dessen über die nächsten vier Jahre weitere 500 Mrd. USD in Datacenter investiert werden sollen, unterstreicht diese These. Nvidia sollte weiterhin von den Cloud Ausgaben profitieren. Dies belegen auch die im Februar veröffentlichten Quartalszahlen. Die Bewertung von Nvidia ist in den letzten neun Monaten gesunken. Die operative Situation hat sich hingegen weiter verbessert. Die anfänglichen Produktionsprobleme des Blackwell-Chips haben sich gelegt und das Produktionsvolumen des neuen Chips hat bereits positiv überrascht. Ein deutliches zweistelliges Umsatzwachstum kann sich noch über mehrere Jahre fortsetzen.

BYD sorgte im Februar für positive Beiträge zur Performance. Die Ankündigung von Autopilotensystemen für alle neuen Modelle, nahezu ohne Aufpreis, überzeugte die Anleger. Wir erwarten, dass der Marktanteil lokaler Hersteller in China bis 2030 von 60 % auf 80 %-90 % steigen wird, da sich immer mehr Menschen in China ein Auto leisten können. BYD sollte davon maßgeblich profitieren und könnte perspektivisch der größte Fahrzeughersteller der Welt werden.

Trip.com notierte hingegen schwächer, da die Anleger durch eine schwächere Marge verunsichert wurden. Wir bewerten die Quartalszahlen mit einem Umsatzwachstum von 23 % jedoch äußerst positiv. Die Auslandsflüge chinesischer Touristen liegen noch immer unterhalb des Vor-Covid Niveaus und sollten sich zukünftig ausweiten. Trip.com investiert zudem massiv in sein internationales Geschäft und profitiert durch Marktanteilsgewinne bei der Vermittlung von Flügen und Hotels.

Auch der Taser- u. Bodykammerhersteller Axon legte Quartalszahlen vor und überzeugte mit 34 % Umsatzwachstum sowie einer überraschend starken Guidance für 2025. Der KI-gestützte Protokollassistent für Polizeieinsätze sollte zukünftig für weiteres Wachstumspotenzial sorgen und zeigte bereits kurz nach seiner Einführung erste Verkaufserfolge.

Als konservativen Wachstumswert nehmen wir Compass Group neu ins Portfolio auf. Der Kantinenbetreiber überzeugt durch 10 % organisches Umsatzwachstum und dürfte in den USA davon profitieren, dass der Trend „Zurück ins Büro“ zunehmend an Popularität gewinnt. L'Oréal haben wir verkauft. Das Unternehmen hatte in den letzten Jahren von der Einführung eigener Produkte profitiert. Dieser Effekt fällt nun weg und es könnte dem Unternehmen zunehmend schwerer fallen, überzeugendes Wachstum zu liefern. Netflix überzeugte mit starkem Nutzerwachstum und Preiserhöhungen. Wir nehmen den Streaminganbieter mit einer kleinen Position neu ins Portfolio auf. Auch Spotify kaufen wir hinzu, da der Anbieter nun zunehmend auf Monetarisierung setzt und der Umsatz pro Kunde durch Werbung oder Abo-Gebühren noch viel Steigerungspotenzial hat. Beide Unternehmen weisen sehr stabile, abonnementbasierte Umsätze auf.

Das durchschnittliche organische Umsatzwachstum betrug im Rahmen der Q4-Berichterstattung unserer Unternehmen +22 %. Unabhängig von kurzfristigen Schwankungen sollte dieser grundsätzlichen Richtung auch der Fondspreis langfristig folgen.

Die Nettoaktienquote des Fonds liegt bei 90 %. Etwa 10 % sind strategisch in Gold investiert

## MAINFIRST – GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND

US-Zölle, Sorgen um Inflation, eine schwächere US-Verbraucherstimmung sowie Gewinnmitnahmen belasteten das Portfolio im Februar.

Die technologischen Durchbrüche chinesischer KI-Modelle wie DeepSeek R1 haben den Appetit auf weitere Investitionen in Datacenter und KI nicht wie befürchtet gedämpft. Ganz im Gegenteil: Hyperscaler wie Google, Microsoft, Amazon, Meta oder Oracle haben in den vergangenen Wochen ihre Quartalszahlen veröffentlicht und ihre Bereitschaft unterstrichen, ihre Investitionen in KI-Server weiter auszubauen. Die jährlich befürchtete Abschwächung des Investitionswachstums traf nicht zu. Die Steigerungsrate der Capex für 2025 wurde seit Jahresbeginn von +13 % auf +38 % korrigiert. Dies entspricht einem Volumen von etwa 350 Mrd. USD nur durch die oben genannten Unternehmen. Die Dynamik der Entwicklung wird weiterhin unterschätzt. Die Ankündigung des Stargate-Projekts, im Rahmen dessen über die nächsten vier Jahre weitere 500 Mrd. USD in Datacenter investiert werden sollen, unterstreicht diese These. Nvidia sollte weiterhin von den Cloud Ausgaben profitieren. Dies belegen auch die im Februar veröffentlichten Quartalszahlen. Die Bewertung von Nvidia ist in den letzten neun Monaten gesunken. Die operative Situation hat sich hingegen weiter verbessert. Die anfänglichen Produktionsprobleme des Blackwell-Chips haben sich gelegt und das Produktionsvolumen des neuen Chips hat bereits positiv überrascht. Ein deutliches zweistelliges Umsatzwachstum kann sich noch über mehrere Jahre fortsetzen.

BYD sorgte im Februar für positive Beiträge zur Performance. Die Ankündigung von Autopilotensystemen für alle neuen Modelle, nahezu ohne Aufpreis, überzeugte die Anleger. Wir erwarten, dass der Marktanteil lokaler Hersteller in China bis 2030 von 60 % auf 80 %-90 % steigen wird, da sich immer mehr Menschen in China ein Auto leisten können. BYD sollte davon maßgeblich profitieren und könnte perspektivisch der größte Fahrzeughersteller der Welt werden.

Trip.com notierte hingegen schwächer, da die Anleger durch eine schwächere Marge verunsichert wurden. Wir bewerten die Quartalszahlen mit einem Umsatzwachstum von 23 % jedoch äußerst positiv. Die Auslandsflüge chinesischer Touristen liegen noch immer unterhalb des Vor-Covid Niveaus und sollten sich zukünftig ausweiten. Trip.com investiert zudem massiv in sein internationales Geschäft und profitiert durch Marktanteilsgewinne bei der Vermittlung von Flügen und Hotels.

Auch der Taser- und Bodykamerahersteller Axon legte Quartalszahlen vor und überzeugte mit 34 % Umsatzwachstum sowie einer überraschend starken Guidance für 2025. Der KI-gestützte Protokollassistent für Polizeieinsätze sollte zukünftig für weiteres Wachstumspotenzial sorgen und zeigte bereits kurz nach seiner Einführung erste Verkaufserfolge.

L'Oréal haben wir verkauft. Das Unternehmen hatte in den letzten Jahren von der Einführung eigener Produkte profitiert. Dieser Effekt fällt nun weg und es könnte dem Unternehmen zunehmend schwerer fallen, überzeugendes Wachstum zu liefern.

Netflix überzeugt mit starkem Nutzerwachstum und Preiserhöhungen. Wir nehmen den Streaminganbieter mit einer kleinen Position neu ins Portfolio auf. Auch Spotify kaufen wir hinzu, da der Anbieter nun zunehmend auf Monetarisierung setzt und der Umsatz pro Kunde durch Werbung oder Abo-Gebühren noch viel Steigerungspotenzial hat. Beide Unternehmen weisen sehr stabile, abonnementbasierte Umsätze auf.

Das durchschnittliche organische Umsatzwachstum betrug im Rahmen der Q4-Berichterstattung unserer Unternehmen +22 %. Unabhängig von kurzfristigen Schwankungen sollte dieser grundsätzlichen Richtung auch der Fondspreis langfristig folgen.

## MAINFIRST – MEGATRENDS ASIA

BYD sorgte im Februar für positive Beiträge zur Performance. Die Ankündigung von Autopilotensystemen für alle neuen Modelle, nahezu ohne Aufpreis, überzeugte die Anleger. Wir erwarten, dass der Marktanteil lokaler Hersteller in China bis 2030 von 60 % auf 80 %-90 % steigen wird, da sich immer mehr Menschen in China ein Auto leisten können. BYD sollte davon maßgeblich profitieren und könnte perspektivisch der größte Fahrzeughersteller der Welt werden.

Trip.com notierte hingegen schwächer, da die Anleger durch eine schwächere Marge verunsichert wurden. Wir bewerten die Quartalszahlen mit einem Umsatzwachstum von 23 % jedoch äußerst positiv. Die Auslandsflüge chinesischer Touristen liegen noch immer unterhalb des vor-Covid-Niveaus und sollten sich zukünftig ausweiten. Trip.com investiert zudem massiv in sein internationales Geschäft und profitiert durch Marktanteilsgewinne bei der Vermittlung von Flügen und Hotels.

Lasertec enttäuschte mit schwachen Auftragseingängen. Wir haben die Position verkauft, da wir Probleme in der Zusammenarbeit mit TSMC befürchten.

Das durchschnittliche organische Umsatzwachstum betrug im Rahmen der Q4-Berichterstattung unserer Unternehmen +21 %. Unabhängig von kurzfristigen Schwankungen sollte dieser grundsätzlichen Wachstumsrichtung auch der Fondspreis langfristig folgen.



## **MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS**

Thomas Meier, Christos Sitounis

### **MAINFIRST – GLOBAL DIVIDEND STARS**

Die europäischen und amerikanischen Aktienmärkte zeigten sich im Februar zweigeteilt. Europa hat im Vergleich zum Vormonat ein deutliches Kursplus erzielt, während sich die US-Märkte negativ entwickelten. In Deutschland hat die CDU die Bundestagswahlen gewonnen. Zudem kündigte die Trump-Administration mögliche Zölle gegen Kanada und Mexiko sowie China an. Der STOXX 600 erzielte eine Rendite von 3,3 %, der S&P 500 verlor 1,4 %.

Die US-Wirtschaft zeigt erste Anzeichen einer Abkühlung. Konjunktur- und Wirtschaftsdaten wie der US-Verbraucherpreisindex oder Inflationsdaten zeigen negative Entwicklungen. Auf Unternehmensseite verläuft die Berichtssaison im Rahmen der Erwartungen, wobei für das kommende Jahr niedrigere Wachstumsraten erwartet werden. Dies verdeutlicht der Ausblick von Nvidia, dem wertvollsten Unternehmen der Welt und Anbieter von kritischer KI-Hardware. Die Marktteilnehmer sehen die zunehmenden Ankündigungen von US-Zöllen als Risikofaktor für die US-Wirtschaft und es bleibt im kommenden Monat abzuwarten, inwieweit die Trump-Administration ihre Drohungen tatsächlich umsetzt. Zu den Verlierern würden alle Marktteilnehmer gehören, auch der Aktienmarkt.

In Deutschland hat die Bundestagswahl die politische Landschaft von links nach rechts gerückt. Die CDU wird als stärkste Partei die Koalitionsverhandlungen mit der SPD führen und eine deutlich unternehmensfreundlichere Wirtschaftspolitik einführen. Des Weiteren werden erste (chaotische) Friedensgespräche zwischen der Ukraine und Russland geführt. Ein mögliches Einfrieren des Konflikts würde sich positiv auf die europäischen Aktienmärkte auswirken.

In China hat die anhaltende Wirtschaftsschwäche zu einer Wende in den Beziehungen zwischen der chinesischen Regierung und dem Privatsektor geführt. Der chinesische Staatspräsident hat sich mit Vertretern des Privatsektors getroffen, um Reformen voranzutreiben und neue Impulse zu geben.

Im Februar haben wir eine Sektorenentwicklung aus zyklischen hin zu defensiven Unternehmen beobachtet. Zu den relativen Gewinnern gehörten Banken, Telekommunikationsunternehmen sowie Getränke- und Nahrungsmittelhersteller. Zu den relativen Verlierern gehörten Medienunternehmen, Technologiewerte und der Einzelhandel. Wir erwarten in den nächsten Monaten eine zunehmende Volatilität aufgrund der Unsicherheit über die Zölle und den Friedensprozess in der Ukraine.

Im Zuge der schwachen Konjunktur- und Wirtschaftsdaten aus den USA, der bevorstehenden Zölle gegenüber Kanada, Mexiko und China sowie der Handelsstreitigkeiten mit Europa haben wir den Fonds defensiver ausgerichtet. Im Zuge dessen haben wir vier neue Titel in den Fonds aufgenommen. Wir haben die US-Unternehmen Johnson & Johnson, McCormick, Waste Management und AbbVie hinzugefügt. Mit Procter & Gamble und Nestlé haben wir bedeutende Zukäufe getätigt, während wir Ralph Lauren, ITW, Blackstone und Estée Lauder verkauft haben. Darüber hinaus haben wir unsere Holcim gewinnbringend veräußert.

# **MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED**

Andranik Safaryan, Cornel Bruhin

## **MAINFIRST – EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED**

### **MARKTRÜCKBLICK**

Im Februar verzeichneten die Märkte eine gemischte Performance. Der Februar war ein starker Monat für Anleihen. Die Renditen der 10- und 30-jährigen US-Unternehmensanleihen fielen um 30 Basispunkte, die der 2-jährigen um 20 Basispunkte, was darauf hindeutet, dass der Markt wieder Zinssenkungen einpreist. Zusätzliche Unterstützung für die US-Zinsen kam von Finanzminister Scott Bessent, der betonte, dass sich die Regierung auf die Renditen 10-jähriger Anleihen konzentrierte.

Die Aktienmärkte entwickelten sich uneinheitlich, wobei die europäischen Indizes Gewinne verzeichneten, während die wichtigsten US-Indizes deutliche Verluste hinnehmen mussten. Die makroökonomischen Daten für den Monat fielen schwach aus - eine Verschlechterung des Verbrauchervertrauens, ein rückläufiger Immobilienmarkt und eine schrumpfende Wirtschaftstätigkeit deuten darauf hin, dass sich die US-Wirtschaft möglicherweise schneller abkühlt als erwartet. Der US-Dollar-Index (DXY) schloss etwas schwächer, blieb aber aufgrund der Schlagzeilen über Zölle sehr volatil.

Die Kreditspreads der Schwellenländer weiteten sich um 7 Basispunkte aus, während Investment-Grade-Anleihen besser abschnitten als Hochzinsanleihen und von der Zinsentwicklung profitierten. Auf regionaler Ebene schnitten Europa (+1,84 %) und Asien (+1,7 %) besser ab, unterstützt durch positive unternehmensspezifische Entwicklungen in der Ukraine und eine zinsinduzierte Dynamik in Asien. Der Nahe Osten blieb mit einer Rendite von 1,02 % zurück.

### **FONDS PERFORMANCE**

Der MainFirst - Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced erzielte im Februar eine Rendite von 1,76 % (nach Gebühren) im Vergleich zu 1,55 % für die Benchmark. Die positive relative Performance war hauptsächlich auf die Positionierung in der Renditekurve zurückzuführen. Der Fonds hat eine längere Duration als die Benchmark. Dementsprechend profitierte der Fonds auf Länderebene von den USA und Mexiko, wo er in Anleihen mit langer Duration investiert ist. Unsere Untergewichtung in asiatischen Ländern mit hoher Zinssensitivität kostete uns einen Teil der relativen Performance.

Unsere Kreditauswahl, insbesondere in Südafrika und Chile, wirkte sich negativ aus.

### **AUSBLICK**

Wir bleiben für Unternehmensanleihen aus den Emerging Markets (EM) aufgrund ihres attraktiven Risiko-Rendite-Profiles positiv gestimmt. Die Fundamentaldaten sind nach wie vor robust: Die Nettoverschuldung der Anlageklasse ist auf dem niedrigsten Stand seit zehn Jahren und niedriger als bei Unternehmen aus den Industrieländern. Darüber hinaus bieten EM-Unternehmensanleihen im Vergleich zu US- und EUR-Anleihen eine deutliche Verbesserung der Kreditspreads.

Aus makroökonomischer Sicht begünstigen niedrigere US-Leitzinsen und das Ende des Straffungszyklus einen schwächeren US-Dollar, was den Schwellenländern und Rohstoffen zugutekommt. Unternehmen in den Schwellenländern sind im Gegensatz zu ihren Pendanten in den Industrieländern gut positioniert, um von diesen Trends zu profitieren. Seit dem Höchststand im Januar hat sich der im September begonnene starke Zinsanstieg umgekehrt, während der USD-Index (DXY) eine erhöhte Volatilität aufweist. Wir gehen davon aus, dass die kommenden Wirtschaftsdaten schwächer ausfallen werden, da sich die US-Wirtschaft abkühlt, der

Arbeitsmarkt schwächer wird und die Inflation zurückgeht. Diese Faktoren dürften 2025 ein 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 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](http://www.mainfirst.com) und sind bei der Verwaltungsgesellschaft Ethenea Independent Investors S.A. und der Verwahrstelle sowie bei den jeweiligen nationalen Zahl- oder Informationsstellen und bei der Vertreterin in der Schweiz kostenlos erhältlich. Diese sind:

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

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

Ersteller: MainFirst. 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](http://www.mainfirst.de/glossar).



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

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