

MARKT- KOMMENTAR

August 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

Der Juli war für uns ein ausgesprochen guter Monat mit wenigen negativen Überraschungen in der Berichtssaison. Der MainFirst Top European Ideas Fund konnte im Juli um knapp 4,5 % zulegen und lag damit deutlich vor seiner Benchmark, die nur um 0,7 % stieg.

Positiv zur Performance trugen vor allem die Commerzbank (+19,6 %), die Deutsche Bank (+15,2 %) und Traton (+9,5 %) bei.

Unicredit kündigte an, ihre über Derivate an der Commerzbank gehaltene Beteiligung in Aktien umzuwandeln. Damit wird die Unicredit der größte Aktionär der Commerzbank. Durch die Wandlung verdoppelt sich der Anteil von Unicredit auf rund 20,17 % der Aktien. Laut CEO Andrea Orcel plant UniCredit, die verbleibenden 10 % Derivate an der Commerzbank bis zum Jahresende schrittweise in zugrunde liegende Aktien umzuwandeln.

Die Deutsche Bank hat im zweiten Quartal erneut einen Milliarden Gewinn erzielt. Dieser stellt sowohl im zweiten Quartal als auch im ersten Halbjahr den höchsten Gewinn seit 2007 dar. Die Bank übertraf sowohl die Erwartungen der Analysten sowohl bei den Erträgen als auch bei Rendite und Gewinn. Die Deutsche Bank verdiente 1,49 Milliarden Euro. Im Vorjahr hatte die Bank noch einen Verlust von 143 Millionen Euro ausgewiesen. Der Vorsteuergewinn betrug 2,4 Milliarden Euro, die Eigenkapitalrendite 10,1 %.

Die Traton-Aktie hat zum Monatsende einen Teil ihrer Gewinne abgegeben. Das Unternehmen musste seine Prognose für das Gesamtjahr 2025 nach unten anpassen. Das Unternehmen erwartet nun einen Absatzrückgang im Bereich von 0 bis -10 %. Zuvor war man von einer Spanne zwischen -5 und +5 % ausgegangen. Auch bei der bereinigten operativen Umsatzrendite wurden die Erwartungen gesenkt: Für die Traton Group liegt die neue Prognose nun zwischen 6,0 und 7,0 % (zuvor 7,5 bis 8,5 %) und für Traton Operations zwischen 7,0 und 8,0 % (zuvor 8,5 bis 9,5 %). Darüber hinaus wurde der erwartete Netto-Cashflow für Traton Operations deutlich von ursprünglich 2,2 bis 2,7 Milliarden Euro auf nur noch 1,0 bis 1,5 Milliarden Euro reduziert. Begründet wird die Anpassung mit zunehmenden Unsicherheiten in der globalen Zollpolitik, einer schwachen wirtschaftlichen Entwicklung in Europa sowie einer herausfordernden Marktsituation in Brasilien.

Die relativen Verlierer waren Atoss Software (-16,4 %), Watches of Switzerland (-15,3 %) und Intercos (-9,4 %).

Atoss Software hat die Zahlen für das zweite Quartal veröffentlicht. Im zweiten Quartal steigerte Atoss Software den Umsatz auf 45,8 Millionen Euro von rund 42 Millionen. Der operative Gewinn (EBIT) sank leicht auf 15,4 Millionen Euro (Vorjahr: 15,7 Millionen Euro), die entsprechende Marge auf 34 % (Vorjahr: 37 %). Im Gesamtjahr will das Unternehmen weiterhin einen Umsatz von 190 Millionen Euro und eine EBIT-Marge von mindestens 31 % erzielen.

Watches of Switzerland hat seine finalen Zahlen für das Geschäftsjahr 2025 veröffentlicht. Der Umsatz in Höhe von 1,652 Millionen £ war bereits im Mai im Rahmen des Trading Updates des Unternehmens vorab bekannt gegeben worden, das bereinigte EBIT belief sich auf 149,7 Millionen £. Beides entsprach den Konsensschätzungen. Allerdings fiel der Cashflow schwächer als erwartet aus. Der Luxusuhrenhändler, der Marken wie Rolex, Patek Philippe und andere Schweizer Marken verkauft und stark vom US-Markt abhängig ist, wird momentan durch die Zollandrohungen des US-Präsidenten gegenüber der Schweiz belastet.

MAINFIRST – GERMANY FUND

Auch im Juli zeigten sich die Märkte von ihrer positiven Seite: Der DAX und der HDAX erreichten neue Höchststände. Auch der MainFirst Germany Fund hatte mit einem Plus von 1,3 % einen guten Monat und konnte schloss damit besser als seine Benchmark ab.

Positiv zur Performance trugen im Juli vor allem die Commerzbank (+19,6 %), die Deutsche Bank (+15,2 %) und BMW (+11,2 %) bei.

Die italienische Großbank UniCredit hat angekündigt, ihre bisher über Derivate gehaltene Beteiligung an der Commerzbank in direkte Aktien umzuwandeln. Damit wird UniCredit zum größten Einzelaktionär der Commerzbank. Durch die Transaktion verdoppelt sich der Anteil auf etwa 20,17 %. CEO Andrea Orcel kündigte an, dass auch die verbleibenden rund 10 %, die derzeit noch in Form von Derivaten bestehen, bis Ende des Jahres schrittweise in Aktien überführt werden sollen.

Im zweiten Quartal konnte die Deutsche Bank einen Gewinn von 1,49 Milliarden Euro verbuchen – nach einem Verlust von 143 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Auch der Vorsteuergewinn stieg deutlich auf 2,4 Milliarden Euro. Die Eigenkapitalrendite lag bei soliden 10,1 %. Damit übertraf die Bank sowohl beim Ergebnis als auch bei den Erträgen und der Rendite die Erwartungen der Analysten. Es ist das beste Halbjahresergebnis seit 2007.

BMW verzeichnete im zweiten Quartal einen spürbaren Rückgang bei Umsatz und Ergebnis. Die Erlöse sanken im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um rund 8 % auf 33,93 Milliarden Euro. Der Betriebsgewinn (EBIT) fiel um knapp ein Drittel auf 2,66 Milliarden Euro. Besonders deutlich zeigte sich der Rückgang im Automobilsegment: Dort brach das Ergebnis um rund 40 % ein. Entsprechend sank die operative Marge im Kerngeschäft von 8,4 % im Vorjahr auf nun 5,4 % – exakt im Rahmen der Analystenerwartungen.

Trotz des herausfordernden Marktumfelds hält BMW an seinen Jahreszielen fest. Für das Gesamtjahr 2025 wird weiterhin eine EBIT-Marge im Automobilgeschäft von 5 bis 7 % angestrebt. Auch beim Absatz rechnet der Konzern mit einem leichten Wachstum gegenüber dem Vorjahr. Das Ergebnis vor Steuern soll sich auf Vorjahresniveau bewegen.

Negativ zur Performance trugen Fuchs (-14,1 %) sowie Vonovia (-8,8 %) und LEG (-7,4 %) bei.

Fuchs hat im Rahmen der Veröffentlichung der vorläufigen Q2-Zahlen die Prognose für das laufende Geschäftsjahr gesenkt. Der Zollstreit, die geopolitischen Spannungen und die schleppende Industrieproduktion in Europa machen sich bei der Nachfrage bemerkbar. Nach vorläufigen Zahlen hat das Unternehmen im ersten Halbjahr einen Umsatz von rund 1,8 Milliarden Euro und ein EBIT von 209 Millionen Euro erzielt, was jeweils etwas unter dem Wert der Vergleichsperiode lag. Ursprünglich plante Fuchs für 2025 mit einem Umsatz von rund 3,7 Milliarden Euro und einem EBIT von 460 Millionen Euro. Nun rechnet das Unternehmen mit einem Umsatz und EBIT auf dem Vorjahresniveau, was einem Umsatz von 3,53 Milliarden Euro und einem EBIT von 434 Millionen Euro entspricht.

Der Immobiliensektor war im Juli relativ schwach. Anfang Juli fand der Capital Markets Day (CMD) von Vonovia statt, bei dem das Unternehmen einen detaillierten Einblick in die Bereiche Entwicklung, Modernisierung und Wärmepumpen gab, die alle Geschäftssegmente und Initiativen des Wachstumsprogramms bis 2028 umfassen. Zwar bestätigte das Unternehmen, dass es auf dem besten Weg ist, sein Ziel eines bereinigten EBITDA-Wachstums von ca. 8 % zu erreichen, allerdings brachte der CMD insgesamt keine neuen Überraschungen.

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

Eingangs möchten wir auf die im August anstehende Weiterentwicklung des Investment-Teams zu Laiqon hinweisen und nochmals betonen, dass dieser Vorgang keine grundlegenden Veränderungen mit sich bringt. Vielmehr wird die bestehende Investmentstrategie weiterhin durch die verantwortlichen Personen in gewohnter Qualität – künftig von einer neuen Investment-Plattform aus – umgesetzt. Wir bedanken uns für die jahrelang hervorragende Zusammenarbeit mit MainFirst und freuen uns auf die zukünftige Zusammenarbeit mit der Laiqon AG.

Die übergeordnete Aufwärtsentwicklung an den Aktienmärkten wurde im Juli eindrucksvoll durch neue Höchststände im S&P-500-Index untermauert. Das globale Wachstum der Geldmenge scheint derzeit einer der wesentlichen Treiber zu sein und die Unsicherheiten im Zusammenhang mit den Zollverhandlungen oder der Geopolitik zu überlagern. So konnte die US-Wirtschaft mit einem annualisierten BIP-Wachstum von 3 % im zweiten Quartal die Sorgen einer Rezession erneut in den Hintergrund rücken. Zudem stellt die Forderung von Präsident Trump nach einer Zinssenkung aus der Perspektive der Kapitalmärkte quasi ein „Goldilocks-Szenario“ dar: Die Wirtschaft wächst moderat und die Zinsen könnten eher fallen. Vergleichbar scheint die Situation in China, wo die strukturellen Probleme durch zusätzliche Liquidität stabilisiert werden. Ein Beispiel dafür bot die geplante Einführung eines Kindergelds im Hinblick auf die ungünstige demografische Entwicklung. Innerhalb der EU zeigt sich in der freien Wirtschaft eine eher stagnierende Stimmungslage. So wurde ein BIP-Wachstum von +0,1 % im Vergleich zum Vorquartal vermeldet. Jedoch scheinen auch hier die fiskalischen Impulse in die richtige Richtung zu weisen.

In diesem Umfeld konnte der MainFirst Absolute Return Fonds seinen Wertzuwachs im laufenden Jahr auf rund 6 % weiter ausbauen. Aus der Euro-Perspektive trugen Aktien, Edelmetalle sowie Anleihen positiv zu diesem Ergebnis bei. Lediglich Absicherungsmaßnahmen wie USD-Hedges haben auf Monatsbasis einen negativen Beitrag verzeichnet.

Innerhalb der strukturellen Investment-Themen zeichnet sich im Zuge der Berichterstattung der Unternehmen zum zweiten Quartal nachfolgender Trend ab: Die unter dem Synonym „Daigou“ bekannten Käufe von Luxuswaren im Auftrag Dritter im Ausland, um sie in China weiter zu veräußern, verlagern sich von edlen Handtaschen hin zu Hochleistungs-Chips. Nach unserem Verkauf der Positionen im April lieferte LVMH eine Bestätigung für die Kaufzurückhaltung der Asiaten bei Luxuswaren. Das Unternehmen musste einen Rückgang von 9 % im Bereich Fashion & Leather verzeichnen. Zudem wurde Prada trotz des anhaltenden Wachstums von Miu Miu mit deutlichen Abschlüssen im Aktienkurs versehen, da die Profitabilität die Erwartungen nicht erfüllen konnte. Lediglich die Nachfrage nach hochpreisigem Schmuck scheint weiterhin robust zu sein und verzeichnete bei Richemont einen Umsatzzuwachs von 11 %. Daher sind wir innerhalb des Luxus-Segments aktuell nur sehr selektiv positioniert. Deutlich optimistischer sieht es dagegen für die Wertschöpfungskette rund um die KI-Infrastruktur aus. So konnten die Aussagen von Microsoft, Meta, Oracle und Alphabet aufgrund der starken Nachfrage alle eine Erhöhung der Investitionen im Bereich der Datenzentren vermelden. Seit dem Jahreswechsel wurde den sogenannten Hyperscalern inklusive Meta ein Anstieg der Investitionen von rund 120 Milliarden US-Dollar in Aussicht gestellt. Auch Dienstleister im Bereich der elektronischen Anbindung von Infrastruktur wie Hyundai

Electric, Schneider Electric oder ABB Ltd. bestätigen die nachfrageseitigen Ausbaupläne. Davon dürften letztendlich auch Halbleiterunternehmen wie Nvidia oder TSMC profitieren, welche erneut positive Beiträge zur Performance geleistet haben.

Im Hinblick auf die Berichterstattung der Unternehmen wurde Chipotle Mexican Grill verkauft, da uns der Umsatz auf vergleichbarer Fläche mit einem Rückgang von 4 % enttäuschte. Im Gegenzug wurde MercadoLibre Inc. neu ins Portfolio aufgenommen. Bei der E-Commerce-Plattform aus Süd- und Mittelamerika überzeugte zuletzt insbesondere die Wachstumsentwicklung in Brasilien und Argentinien.

Die Anleihenmärkte zeigten sich im Juli kaum verändert. Das Neuemissionsvolumen trat dank der Sommerferien als Belastungsfaktor etwas in den Hintergrund. Die konjunkturelle Lage scheint dennoch so robust zu sein, dass die Forderungen nach Zinssenkungen in den USA zunächst nicht von der Fed bestätigt werden. Daher bleiben wir mit einer Duration von knapp 4, insbesondere gegenüber langlaufenden Staatsanleihen, eher vorsichtig positioniert.

MAINFIRST – GLOBAL EQUITIES FUND

Eingangs möchten wir auf die im August anstehende Weiterentwicklung des Investment-Teams zu Laiqon hinweisen und nochmals betonen, dass dieser Vorgang keine grundlegenden Veränderungen mit sich bringt. Vielmehr wird die bestehende Investmentstrategie weiterhin durch die verantwortlichen Personen in gewohnter Qualität – künftig von einer neuen Investment-Plattform aus – umgesetzt. Wir bedanken uns für die jahrelang hervorragende Zusammenarbeit mit MainFirst und freuen uns auf die zukünftige Zusammenarbeit mit der Laiqon AG.

Die übergeordnete Aufwärtsentwicklung an den Aktienmärkten wurde im Juli durch neue Höchststände im S&P-500-Index eindrucksvoll untermauert. Das globale Wachstum der Geldmenge scheint derzeit einer der wesentlichen Treiber zu sein und die Unsicherheiten im Zusammenhang mit den Zollverhandlungen oder der Geopolitik zu überlagern. So konnte die US-Wirtschaft mit einem annualisierten BIP-Wachstum von 3 % im zweiten Quartal die Sorgen einer Rezession erneut in den Hintergrund rücken. Zudem stellt die Forderung von Präsident Trump nach einer Zinssenkung aus der Perspektive der Kapitalmärkte quasi ein „Goldilocks-Szenario“ dar: Die Wirtschaft wächst moderat, und die Zinsen könnten sinken. Die Situation in China scheint vergleichbar zu sein: Dort werden die strukturellen Probleme durch zusätzliche Liquidität stabilisiert. Ein Beispiel dafür ist die geplante Einführung eines Kindergelds im Hinblick auf die ungünstige demografische Entwicklung. Innerhalb der EU zeigt sich in der freien Wirtschaft eine eher stagnierende Stimmungslage. So wurde ein BIP-Wachstum von +0,1 % im Vergleich zum Vorquartal vermeldet. Jedoch scheinen auch hier die fiskalischen Impulse in die richtige Richtung zu weisen.

In diesem Umfeld konnte der MainFirst Global Equities Fonds seine Wertaufholung seit der Korrektur im April fortsetzen und liegt auf Kalenderjahresbasis im positiven Bereich. Aktien und das Engagement in Gold trugen aus der Euro-Perspektive beide positiv zu diesem Ergebnis bei. Aktuell bestehen keine Absicherungen der Aktien, sodass die Nettoaktienquote bei rund 90 % des Fondsvermögens liegt.

Innerhalb der strukturellen Investment-Themen zeichnet sich im Zuge der Berichterstattung der Unternehmen zum zweiten Quartal nachfolgender Trend ab: Die unter dem Synonym „Daigou“ bekannten Käufe von Luxuswaren im Auftrag Dritter im Ausland, um sie in China weiter zu veräußern, verlagern sich von edlen Handtaschen hin zu Hochleistungs-Chips. Nach unserem Verkauf der Positionen im April lieferte LVMH eine Bestätigung für die Kaufzurückhaltung der Asiaten bei Luxuswaren. Das Unternehmen musste einen Rückgang von 9 % im Bereich Fashion & Leather verzeichnen. Zudem wurde Prada trotz einer Fortsetzung des Wachstums von Miu Miu mit deutlichen Abschlüssen im Aktienkurs versehen, da die Profitabilität die Erwartungen nicht erfüllen konnte. Lediglich die Nachfrage nach hochpreisigem Schmuck scheint weiterhin robust zu sein und verzeichnete bei Richemont einen Umsatzzuwachs von 11 %. Daher sind wir innerhalb des Luxus-Segments aktuell nur sehr selektiv positioniert. Dagegen zeigt sich

deutlich optimistischeres Bild für die Wertschöpfungskette rund um KI-Infrastruktur. Aufgrund der starken Nachfrage konnten Microsoft, Meta, Oracle und Alphabet alle eine Erhöhung der Investitionen im Bereich der Datenzentren verzeichnen. Seit dem Jahreswechsel wurde den sogenannten Hyperscalern inklusive Meta ein Anstieg der Investitionen von rund 120 Milliarden US-Dollar in Aussicht gestellt. Auch Dienstleister im Bereich der elektronischen Anbindung von Infrastruktur, wie Hyundai Electric, Schneider Electric oder ABB Ltd., bestätigen die Ausbaupläne auf der Nachfrageseite. Davon dürften letztendlich auch Halbleiterunternehmen wie Nvidia oder TSMC profitieren, die erneut positive Beiträge zur Performance geleistet haben.

Im Hinblick auf die Berichterstattung der Unternehmen wurde Chipotle Mexican Grill verkauft, da uns der Umsatz auf vergleichbarer Fläche mit einem Rückgang von 4 % enttäuschte. Im Gegenzug wurde die Gewichtung von ServiceNow und Reddit Inc. erhöht, da beide mit ihren Ergebnissen für das abgelaufene Quartal überzeugen konnten.

MAINFIRST – GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND

Eingangs möchten wir auf die im August anstehende Weiterentwicklung des Investment-Teams zu Laiqon hinweisen und nochmals betonen, dass dieser Vorgang keine grundlegenden Veränderungen mit sich bringt. Vielmehr wird die bestehende Investmentstrategie weiterhin durch die verantwortlichen Personen in gewohnter Qualität – künftig von einer neuen Investment-Plattform aus – umgesetzt. Wir bedanken uns für die jahrelang hervorragende Zusammenarbeit mit MainFirst und freuen uns auf die zukünftige Zusammenarbeit mit der Laiqon AG.

Die übergeordnete Aufwärtsentwicklung an den Aktienmärkten wurde im Juli eindrucksvoll durch neue Höchststände im S&P-500-Index untermauert. Das globale Wachstum der Geldmenge scheint als einer der wesentlichen Treiber die Unsicherheiten im Zusammenhang mit den Zollverhandlungen oder der Geopolitik zu überlagern. So konnte die US-Wirtschaft mit einem annualisierten BIP-Wachstum von 3 % im zweiten Quartal die Sorgen einer Rezession erneut in den Hintergrund rücken. Zudem stellt die Forderung nach einer Zinssenkung durch Präsident Trump aus der Perspektive der Kapitalmärkte quasi ein „Goldilocks-Szenario“ dar: die Wirtschaft wächst moderat und die Zinsen könnten eher fallen. Vergleichbar scheint die Situation in China, wo die strukturellen Probleme durch zusätzliche Liquidität stabilisiert werden. Ein Beispiel dafür bot im Hinblick auf die ungünstige demografische Entwicklung die geplante Einführung eines Kindergelds. Innerhalb der EU zeigt sich in der freien Wirtschaft eine eher stagnierende Stimmungslage. So wurde ein BIP-Wachstum von +0,1 % im Vergleich zum Vorquartal vermeldet. Jedoch scheinen auch hier die fiskalischen Impulse in die richtige Richtung zu weisen.

In diesem Umfeld konnte der MainFirst Global Equities Unconstrained Fund seine Wertaufholung seit der Korrektur im April fortsetzen und liegt auf Kalenderjahresbasis rund 4 % vor dem Vergleichsindex.

Innerhalb der strukturellen Investment-Themen zeichnen sich im Zuge der Berichterstattung der Unternehmen zum zweiten Quartal nachfolgender Trend ab: Die unter dem Synonym „Daigou“ bekannten Käufe von Luxuswaren im Auftrag Dritter im Ausland, um sie in China weiter zu veräußern, verlagert sich von edlen Handtaschen hin zu Hochleistungs-Chips. Nach unserem Verkauf der Positionen im April lieferte LVMH eine Bestätigung für die Kaufzurückhaltung der Asiaten bei Luxuswaren. Das Unternehmen musste einen Rückgang von 9 % im Bereich Fashion & Leather verzeichnen. Zudem wurde Prada trotz einer Fortsetzung des Wachstums von Miu Miu mit deutlichen Abschlüssen im Aktienkurs versehen, da die Profitabilität nicht die Erwartungen erfüllen konnte. Lediglich die Nachfrage nach hochpreisigem Schmuck scheint weiterhin robust zu sein und verzeichnete bei Richemont einen Umsatzzuwachs von 11 %. Daher sind wir innerhalb des Luxus-Segments aktuell nur sehr selektiv positioniert. Dagegen zeigt sich ein deutlich optimistischeres Bild bei der Wertschöpfungskette rund um KI-Infrastruktur. Aufgrund der starken Nachfrage konnten Microsoft, Meta, Oracle und Alphabet eine Erhöhung der Investitionen im Bereich der Datenzentren vermelden. Den sogenannten Hyperscalern inklusive Meta wurde seit dem Jahreswechsel ein Anstieg der Investitionen von rund 120 Milliarden US-Dollar in

Aussicht gestellt. Auch die Dienstleister im Bereich der elektronischen Anbindung von Infrastruktur, wie Hyundai Electric, Schneider Electric oder ABB Ltd., bestätigen die Ausbaupläne der Nachfrageseite. Davon dürften letztlich auch Halbleiterunternehmen wie Nvidia oder TSMC profitieren, die erneut positive Beiträge zur Performance geleistet haben.

Im Hinblick auf die Berichterstattung der Unternehmen wurde Chipotle Mexican Grill verkauft, da der Umsatz auf vergleichbarer Fläche um 4 % zurückging und uns somit enttäuschte. Im Gegenzug wurde Laopu Gold Co., ein in Hongkong gelistetes chinesisches Schmuckunternehmen, neu ins Portfolio aufgenommen. Laopu verbindet die kulturelle DNA Chinas mit einer hohen Exklusivität bei den angebotenen Juwelen und wächst innerhalb der asiatischen Schmuckindustrie überdurchschnittlich stark.

MAINFIRST – MEGATRENDS ASIA

Eingangs möchten wir auf die im August anstehende Weiterentwicklung des Investment-Teams zu Laiqon hinweisen und nochmals betonen, dass dieser Vorgang keine grundlegenden Veränderungen mit sich bringt. Vielmehr wird die bestehende Investmentstrategie weiterhin durch die verantwortlichen Personen in gewohnter Qualität – künftig von einer neuen Investment-Plattform aus – umgesetzt. Wir bedanken uns für die jahrelang hervorragende Zusammenarbeit mit MainFirst und freuen uns auf die zukünftige Zusammenarbeit mit der Laiqon AG.

Die übergeordnete Aufwärtsentwicklung an den Aktienmärkten wurde im Juli eindrucksvoll durch neue Höchststände im S&P-500-Index untermauert. Das globale Wachstum der Geldmenge scheint derzeit einer der wesentlichen Treiber zu sein und die Unsicherheiten im Zusammenhang mit den Zollverhandlungen oder der Geopolitik zu überlagern. So konnte die US-Wirtschaft mit einem annualisierten BIP-Wachstum von 3 % im zweiten Quartal die Sorgen einer Rezession erneut in den Hintergrund rücken. Zudem stellt die Forderung von Präsident Trump nach einer Zinssenkung aus der Perspektive der Kapitalmärkte quasi ein „Goldilocks-Szenario“ dar: die Wirtschaft wächst moderat und die Zinsen könnten eher fallen. Vergleichbar scheint die Situation in China, wo die strukturellen Probleme durch zusätzliche Liquidität stabilisiert werden. Ein Beispiel dafür bot die geplante Einführung eines Kindergelds im Hinblick auf die ungünstige demografische Entwicklung.

In diesem Umfeld konnte der MainFirst Megatrends Asia seinen Wertzuwachs im laufenden Jahr auf rund 17 % weiter ausbauen.

Innerhalb der strukturellen Investment-Themen zeichnet sich im Zuge der Berichterstattung der Unternehmen zum zweiten Quartal nachfolgender Trend ab. Die unter dem Synonym „Daigou“ bekannten Käufe von Luxuswaren im Auftrag Dritter im Ausland, um sie in China weiter zu veräußern, verlagert sich von edlen Handtaschen hin zu Hochleistungs-Chips. Nach unserem Verkauf der Positionen im April lieferte LVMH eine Bestätigung für die Kaufzurückhaltung der Asiaten bei Luxuswaren. Das Unternehmen musste, über einen Rückgang von 9 % im Bereich Fashion & Leather verzeichnen. Zudem wurde Prada trotz des anhaltenden Wachstums von Miu Miu mit deutlichen Abschlüssen im Aktienkurs versehen, da die Profitabilität die Erwartungen nicht erfüllen konnte. Lediglich die Nachfrage nach hochpreisigem Schmuck scheint weiterhin robust zu sein und verzeichnete bei Richemont einen Umsatzzuwachs von 11 %. Daher sind wir innerhalb des Luxus-Segments aktuell nur sehr selektiv positioniert. Deutlich optimistischer sieht es dagegen für die Wertschöpfungskette rund um die KI-Infrastruktur aus. So konnten die Aussagen von Microsoft, Meta, Oracle und Alphabet aufgrund der starken Nachfrage alle eine Erhöhung der Investitionen im Bereich der Datenzentren vermelden. Seit dem Jahreswechsel wurde den sogenannten Hyperscalern inklusive Meta ein Anstieg der Investitionen von rund 120 Milliarden US-Dollar in Aussicht gestellt. Auch Dienstleister im Bereich der elektronischen Anbindung von Infrastruktur wie Hyundai Electric, Schneider Electric oder ABB Ltd. bestätigen die nachfrageseitigen Ausbaupläne. Davon dürften letztendlich auch Halbleiterunternehmen wie SK Hynix, Disco oder TSMC profitieren, welche erneut positive Beiträge zur Performance geleistet haben.

Im Hinblick auf die bevorstehende Berichterstattung der Unternehmen wurde die Position in Meituan reduziert, da sich die Wettbewerbssituation bei Lieferdiensten in Asien verschärft hat. Zudem wurde Advantest angesichts der guten Kursentwicklung im Monatsverlauf reduziert. Diese scheint der fundamentalen Lage etwas vorauszulaufen. Im Gegenzug wurde Laopu Gold Co., ein in Hongkong gelistetes chinesisches Schmuckunternehmen, neu ins Portfolio aufgenommen. Laopu verbindet die kulturelle DNA Chinas mit einer hohen Exklusivität bei den angebotenen Juwelen und wächst damit innerhalb der asiatischen Schmuckindustrie überdurchschnittlich stark.

MAINFIRST – GLOBAL DIVIDEND STARS

Thomas Meier

MAINFIRST – GLOBAL DIVIDEND STARS

Während sich der Juli wettertechnisch in Deutschland eher als unbeständig bis verregnet erwiesen hat, haben sich die internationalen Aktienmärkte auch im Juli auf der sonnigen Seite wiedergefunden und neuer Höchststände verzeichnet. Während der Dax in der ersten Monatshälfte eine Outperformance aufweisen konnte, zeigten sich die amerikanischen Börsen zum Monatsende in besserer Verfassung. Auch das Ausbleiben einer Zinssenkung durch die Fed konnte die Kapitalmärkte nicht aus der Ruhe bringen. Allein der Dollar verzeichnete nach einem neuen Tiefststand am Anfang des Monats über 1,18 gegenüber dem Euro deutliche Kursgewinne und beendete den Monat bei rund 1,14. Auch an den Rentenmärkten gab es keine wesentlichen Veränderungen, da sich bis jetzt etwaige Auswirkungen der Zolldiskussionen noch nicht signifikant auf die Verbraucherpreise auswirken und diese sich im erwarteten Rahmen entwickelt haben, genauso wie die Konjunkturdaten, die keine wesentlichen Ausreißer im Berichtszeitraum zu verzeichnen hatten.

Der Start in die Berichtssaison darf ins besonders in den Vereinigten Staaten als gelungen angesehen werden, vor allem Technologie- und Finanzwerte konnten hier positiv herausstechen. Besonders Letztere haben auch in Europa positiv überrascht, während in der Breite eher Phlegmatismus zu konstatieren ist. Auch die stürmische Entwicklung des Euros hat hier vereinzelt negative Spuren hinterlassen. Schwächer hingegen, auch als die Erwartungen, haben sich dies und jenseits des Atlantiks die Entwicklung bei konjunkturell sensitiveren Werten erwiesen. Hierbei wurden vereinzelt auch die aktuelle Verunsicherung in der Wirtschaft bezüglich der Auswirkungen der Zölle und der Konjunkturpakete auf die Wirtschaft recht deutlich.

Im Portfolio haben wir drei Titel veräußert und einen Wert signifikant aufgestockt. Kenvue, Aixtron und Galderma wurden komplett verkauft, JPMorganChase hinzugekauft.

Bei Aixtron haben wir den jüngsten Kursaufschwung genutzt, bei Kenvue sind wir trotz des Managementwechsels nicht konfident genug, das organische Wachstum nachhaltig steigern zu können. Bei Galderma haben wir seit dem Börsengang eine deutliche Position im Portfolio gehalten, sehen aber aufgrund der guten Kursentwicklung limitiertes Aufwärtspotenzial. Die Deregulierungsbemühungen im Bankenbereich in den USA haben uns veranlasst unsere Position in JPMorganChase, welche wir schon sehr lange im Portefeuille haben, deutlich zu erhöhen. Wir erwarten von dem Branchenprimus mit seiner „Fortress-Balance-Sheet“ und dem besten Management weitere Aktienrückkäufe neben dem veröffentlichten 50 Milliarden US-Dollar sowie weitere Dividendensteigerungen.

MAINFIRST – EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

Andranik Safaryan, Cornel Bruhin

MAINFIRST – EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

Market Review

July was a strong month for equities, with the S&P 500 advancing 2.17%. Meanwhile, US Treasury yields on the 10- and 30-year notes rose by 5-15 basis points, resulting in negative returns for bondholders. The US dollar staged a strong recovery, with the DXY index climbing approximately 3%, driven by a technical rebound and a hawkish Federal Reserve stance.

In July, the Federal Reserve maintained the federal funds rate at 4.25–4.50%, in line with market expectations. Chair Powell noted that no decision had been made regarding the September FOMC meeting, signalling a cautious outlook by downgrading GDP growth projections. July's inflation indicators slightly exceeded forecasts, reflecting rising price pressures, while labour market data initially showed strength, but was later revised downwards in August. Although the Q2 GDP growth was higher than expected at 3%, when excluding the volatility in inventories and in import, the underlying trend in the first half of 2025 stands at 1.2%, which is weaker than in 2023 and 2024.

Emerging Market (EM) credit spreads tightened by 21 basis points, while High Yield (+1.21%) clearly outperformed Investment Grade (+0.7%). Regionally, Europe and Africa outperformed (+1.43% & 1.41%), while the Middle East (0.87%) and Asia underperformed (0.7%). These regional performance differences were mainly driven by interest rate sensitivity, as the US Treasury yields increased.

Fund Performance

In July, the fund delivered a return of +1.45% (net of fees, in USD), compared to a +0.91% return for the benchmark. This relative outperformance was driven by both security selection and asset allocation. However, the fund's yield curve positioning had a negative impact, as US long-end rates increased during the month. At the country level, the fund benefited from exposure to South Africa, Brazil and Colombia, but was negatively affected by US Treasury holdings. At the sector level, the fund's overweight position in Metals & Mining and Oil & Gas was the primary contributor to the performance. Conversely, our underweight position in Industrials detracted from relative performance.

Outlook

Looking ahead, we anticipate increased market volatility and a softening of key economic indicators. Despite this, we remain positive about emerging market (EM) corporates due to their attractive risk-return profile. Fundamentals remain robust, with net leverage in the EM corporate universe at its lowest level in over a decade and significantly lower than in the developed market (DM) corporates. Furthermore, EM corporate bonds continue to offer a substantial premium over comparable US and European credit markets in terms of credit spread.

Higher US tariffs, or even the uncertainty surrounding them, could ultimately lead to a recession in the US and lower global growth prospects. This would result in lower interest rates and a weaker USD, which are usually beneficial for emerging markets. We expect incoming economic data to show weaker growth, with the US economy cooling and the labour market softening. Although

the inflation outlook is more challenging in the short term, the overall environment will remain favourable for fixed income and emerging markets in 2025.

DISCLAIMER

Diese Werbemitteilung dient ausschließlich Informationszwecken. Eine Weitergabe an Personen in Staaten, in denen der Fonds nicht zum Vertrieb zugelassen ist, insbesondere in den USA oder an US-Personen, ist untersagt.

Die Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar und ersetzen keine anleger- und produktbezogene Beratung. Sie berücksichtigen nicht die individuellen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse des Empfängers. Vor einer Anlageentscheidung sind die jeweils gültigen Verkaufsunterlagen (Verkaufsprospekt, Basisinformationsblätter/PRIIPs-KIDs, Halbjahres- und Jahresberichte) sorgfältig zu lesen. Diese Unterlagen sind in deutscher Sprache sowie in nichtamtlicher Übersetzung bei der Verwaltungsgesellschaft ETHENEA Independent Investors S.A., der Verwahrstelle, den nationalen Zahl- oder Informationsstellen sowie unter www.ethenea.com erhältlich. Die wichtigsten Fachbegriffe finden Sie im Glossar unter www.ethenea.com/glossar.

Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken zu unseren Produkten entnehmen Sie bitte dem aktuell gültigen Verkaufsprospekt. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung. Preise, Werte und Erträge können steigen oder fallen und bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen zusätzlichen Währungsrisiken. Aus den bereitgestellten Informationen lassen sich keine verbindlichen Zusagen oder Garantien für zukünftige Ergebnisse ableiten. Annahmen und Inhalte können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Zusammensetzung des Portfolios kann sich jederzeit ändern. Dieses Dokument stellt keine vollständige Risikoaufklärung dar.

Durch den Vertrieb des Produktes können Vergütungen an die Verwaltungsgesellschaft, verbundene Unternehmen oder Vertriebspartner fließen. Maßgeblich sind die Angaben zu Vergütungen und Kosten im aktuellen Verkaufsprospekt. Eine Liste der nationalen Zahl- und Informationsstellen, eine Zusammenfassung der Anlegerrechte sowie Hinweise zu Risiken einer fehlerhaften Nettoinventarwert-Berechnung finden Sie unter www.ethenea.com/rechtshinweise/. Im Falle einer fehlerhaften NIW-Berechnung erfolgt eine Entschädigung gemäß CSSF-Rundschreiben 24/856; bei über Finanzintermediäre gezeichneten Anteilen kann die Entschädigung eingeschränkt sein.

Informationen für Anleger in der Schweiz: Herkunftsland der kollektiven Kapitalanlage ist Luxemburg. Vertreterin in der Schweiz ist die IPConcept (Schweiz) AG, Bellerivestrasse 36, CH-8008 Zürich. Zahlstelle in der Schweiz ist die DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Bellerivestrasse 36, CH-8008 Zürich. Prospekt, Basisinformationsblätter (PRIIPs-KIDs), Statuten sowie der Jahres- und Halbjahresbericht können kostenlos bei der Vertreterin bezogen werden.

Trotz größtmöglicher Sorgfalt wird kein Gewähr für Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Informationen übernommen. Maßgeblich sind ausschließlich die deutschen Originaldokumente; Übersetzungen dienen nur Informationszwecken. Die Nutzung von digitalen Werbeformaten erfolgt auf eigene Verantwortung; die Verwaltungsgesellschaft übernimmt keine Haftung für technische Störungen oder Datenschutzverletzungen durch externe Informationsanbieter. Die Nutzung ist nur in Ländern zulässig, in denen dies gesetzlich erlaubt ist.

Alle Inhalte unterliegen dem Urheberrecht. Jegliche Vervielfältigung, Verbreitung oder Veröffentlichung, ganz oder teilweise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Verwaltungsgesellschaft zulässig.

Copyright © ETHENEA Independent Investors S.A. (2025). Alle Rechte vorbehalten.