

MAINFIRST



MARKT- KOMMENTAR

Januar 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

Olgert Eichler, Alexander Dominicus, Evy Bellet

MAINFIRST TOP EUROPEAN IDEAS FUND

Die Der Start ins neue Jahr war durchwachsen. Die Erwartungen, ob die Notenbanken die Zinsen sehr bald senken oder sich noch etwas Zeit lassen würden, führte wie im vergangenen Jahr zu einem ständigen Auf und Ab an den Börsen. Dennoch konnten beispielweise der S&P500 und die Nasdaq neue Höchststände erreichen. Dies wurde vor allem von den „Magnificent 7“ getragen, die mit Ausnahme von Tesla immer höher stiegen.

Auf dem alten Kontinent erwies sich der Start ins neue Jahr dagegen als deutlich gemächlicher. Zwar nähert sich die Inflation langsam dem 2 %-Ziel der EZB, aber deutliche Signale, dass die Notenbanker bereit sind, Zinsen zu senken, gibt es bisher nicht. Doch auch die wirtschaftliche Entwicklung bereitet den Marktteilnehmern einige Sorgen.

Gerade Deutschland scheint das Sorgenkind Europas zu sein und war im Januar von vielen Streiks in unterschiedlichen Branchen betroffen. Die Wirtschaft schrumpfte im vierten Quartal des vergangenen Jahres um 0,3 % und auch für 2024 sehen viele Ökonomen keine Besserung. Positiv ist, dass der Arbeitsmarkt in der Eurozone mit einer Arbeitslosenquote von 6,4 % dennoch weiterhin stark bleibt und weitere Zinserhöhungen eher unwahrscheinlich sind, obwohl die Inflation im Dezember leicht gestiegen ist.

Auch im Januar haben die Large Caps wieder das Rennen gegenüber den Small und Mid Caps gemacht. Während der MSCI Europe Small Cap NR 0,9 % abgab, konnte der MSCI Europe Large Cap NR um stolze 2 % zulegen.

Entsprechend unseres Small- und Mid-Caps-Engagement konnte der MainFirst Top European Ideas Fund nicht mit den Märkten mithalten und schloss den Monat unverändert ab, während die Benchmark MSCI Europe Net Total Return fast 1,6 % dazugewinnen konnte.

Auf unserer Gewinnerseite stachen vor allem Atoss Software (+22,0 %), Erste Group Bank (+9,0 %) und Aegean Airlines (+8,3 %) hervor.

Atoss veröffentlichte seine vorläufigen Zahlen und konnte zum 18. Mal in Folge neue Rekordwerte bei Umsatz und Ergebnis auf Jahresbasis berichten. Der Umsatz stieg um 33 % auf 151 Mio. EUR (Vj. 114 Mio. EUR). Das operative Ergebnis erhöhte sich um 68 % auf 52 Mio. EUR (Vj. Mio. EUR 31) bei einer Marge von 34 % (Vj. 27 %). Aufgrund der anhaltend starken Nachfrage geht der Vorstand auch für das Geschäftsjahr 2024 und darüber hinaus von einer Fortsetzung der Wachstumsstory aus. Durch die hervorragende Entwicklung wird der Vorstand dem Aufsichtsrat im Rahmen seines Gewinnverwendungsbeschlusses eine Dividende von 3,37 EUR je Aktie (Vj. 1,83 EUR je Aktie zzgl. Sonderdividende von 1,00 EUR je Aktie) vorschlagen.

Unsere Verlierer waren Jupiter Fund Management (-14,0 %) und Amadeus Fire (-8,9 %) sowie Sixt (-5,2 %).

Jupiter fiel, nachdem das Unternehmen bekannt gegeben hatte, dass die Nettoabflüsse mit ca. 2,2 Mrd. GBP für das gesamte Jahr höher als erwartet ausgefallen waren und ein wichtiger Manager das Unternehmen verlässt.

Die Abflüsse waren zwar schlechter als erwartet, aber eine bessere Marktperformance im vierten Quartal hat die Schwäche ausgeglichen und dazu beigetragen, dass das verwaltete Vermögen mit 52,2 Mrd. GBP über den Erwartungen lag.

Wir sind fest davon überzeugt, dass wir dieses Jahr den Markt wieder outperformen können. Sobald klar wird, dass die Zinsen kontinuierlich sinken werden, werden Small und Mid Caps mindestens ihre alten Bewertungen wieder erreichen und sich deutlich besser entwickeln als Blue Chips.

MAINFIRST GERMANY FUND

Das Jahr 2024 hat zunächst etwas holprig begonnen. So verlor beispielsweise der DAX bis Monatsmitte in der Spitze knapp 2 %, um in der zweiten Monatshälfte die Verluste zu kompensieren und sich schon an die Allzeithochs von Dezember heranzutasten.

Die Zinsen sind im Januar wieder etwas geklettert, denn eine mögliche Zinssenkung durch die Fed im März scheint mit Blick auf die robuste Konjunktorentwicklung weniger wahrscheinlich. Auch die Notenbanker der EZB bezogen nicht klar Stellung, was mögliche Zinssenkungen in der nächsten Zeit angeht, obwohl sich die Inflationsrate auch in Europa langsam in die Richtung des 2 %-Ziels entwickelt. Die steigenden Zinsen wirkten sich entsprechend negativ auf Small- und Mid-Caps aus, die einen schwierigen Jahresstart hatten und sich im Januar schlechter entwickelten als Large Caps.

Wir konnten uns im MainFirst Germany jedoch von der negativen Performance der Nebenwerte etwas abkoppeln und notieren mit -0,18 % im Januar nahezu unverändert gegenüber dem Monatsanfang. Bei den Einzelwerten konnten wir von der guten Entwicklung von Atoss Software (+22 %), Cenit (+16 %) und Ionos (+13 %) profitieren.

Atoss Software hat zum Monatsende bereits die Zahlen für das vergangene Jahr berichtet. Die Firma verbuchte ein neues Rekordjahr und wuchs zum wiederholten Male kräftig. Der Umsatz stieg um 33 % auf 151 Mio. EUR und die Marge konnte sich auf 34 % deutlich verbessern. Das Unternehmen plant, den Wachstumspfad in den kommenden Jahren fortzusetzen zu können.

Ionos gelang ebenfalls ein guter Jahresstart. Das Unternehmen profitierte im Januar vor allem von positiven Analystenkommentaren. Nachdem die Firma bereits im Dezember einen guten Ausblick für das laufende Jahr gegeben hatte, mussten die Analysten ihre Schätzungen anpassen, und einige haben ihre Kursziele erhöht. So erwartet Ionos, in diesem Jahr den Umsatz um ca. 11 % und die bereinigte EBITDA-Marge weiter steigern zu können. Für 2025 erwartet die Gesellschaft weiterhin starkes Wachstum sowie eine weiter steigende Marge.

Zu den negativen Entwicklungen gehörten im Januar zum Beispiel Hugo Boss (-14 %) und Elmos (-12 %). Obwohl Hugo Boss ein Rekordjahr mit einem Umsatz von ca. 4,2 Mrd. EUR (+15 % im Jahresvergleich) hinter sich hat, konnten die Analystenerwartungen für das vierte Quartal nicht ganz erfüllt werden. Das hat zu einer negativen Kursreaktion geführt. Dabei gewann das Unternehmen 2023 weitere Marktanteile hinzu und übertraf das ursprüngliche Umsatzziel von 4 Mrd. EUR für 2025 bereits zwei Jahre früher als geplant. Das Unternehmen möchte in Zukunft weiter wachsen und bis 2025 die Marge steigern.

Wir erwarten in den kommenden Wochen weitere Impulse aus den Berichtserstattungen der Unternehmen für das abgelaufene Jahr. Wir blicken zuversichtlich auf 2024 und rechnen nicht nur mit anhaltendem Wachstum unserer Portfoliounternehmen, sondern auch mit Rückenwind für die Nebenwerte, sobald die Notenbanken die ersten Zinssenkungen vornehmen werden.

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

Mit einem BIP-Wachstum für das vierte Quartal von 3,3 % konnte die US-Wirtschaft positiv überraschen. Damit konnte der S&P 500 Index die Höchststände vom Januar 2022 übertreffen. Die global führende Stellung der US-Börsen wird zudem durch neue Rekordstände des Technologiesektors untermauert. Microsoft konnte mit einer Marktkapitalisierung von mehr als 3000 Milliarden USD Apple als wertvollstes Unternehmen der Welt ablösen.

Die Erwartungen, dass Microsoft zunehmend vom KI-Trend profitiert, wurden bestätigt. Der Cloud-Bereich (Microsoft Azure) wuchs um 28 %, wozu KI-Anwendungen 6 %-Punkte beitrugen. Die starke Nachfrage nach KI-gestützten Assistenten (Co-Pilot) scheint ebenfalls anzuhalten, sodass Microsoft ein Kerninvestment im Portfolio bleibt.

Von den steigenden Investitionen in Datenzentren profitieren zudem Halbleiterunternehmen. Auch wenn die Nachfrage nach PCs und Smartphones nach wie vor relativ schwach ausfällt, weisen die Quartalsergebnisse auf eine Erholung des Nachfragezyklus für Halbleiter hin. So berichtete TSMC einen sequenziellen Umsatzanstieg von 14 % und stellt ein Wachstum von über 20 % im Jahr 2024 in Aussicht. ASML belegt mit dem Auftragseingang von 9,2 Milliarden Euro im Schlussquartal die zunehmende Nachfrage nach Maschinen zur Chip-Fertigung. SK Hynix stieß mit Aussagen, dass 2024 die Nachfrage nach DRAM- und NAND-Chips das Angebot übertreffen dürfte, in das gleiche Horn, sodass sich die neuen HBM3E-Chips einer hohen Nachfrage erfreuen dürften. Der Umsatzzuwachs von 47 % zeigte bei SK Hynix mit das stärkste Momentum, sodass wir SK Hynix ins Portfolio aufgenommen haben. Zur Refinanzierung wurde Disco Corp. veräußert, auch wenn der Spezialist für Schneidwerkzeuge für die Halbleiterindustrie mit einem Umsatzzuwachs von 17 % überzeugen konnte.

Im Luxusgüterbereich präsentiert LVMH seine Quartalszahlen mit einem soliden Umsatzwachstum von 10 %. Auch Richemont zeigte mit einem organischen Wachstum von 8 %, dass die Erwartungen bezüglich der Nachfrage zu vorsichtig waren. Im aktuell wettbewerbsintensiven Konsumumfeld zeigt sich die Stärke der jeweiligen Marken.

Die Performance im Januar wurde durch die Investments mit Bezug zu Elektromobilität belastet. So mussten die Aktien von Tesla und BYD zweistellige Abschläge auf Monatsbasis hinnehmen. Generell lässt sich feststellen, dass die reduzierten staatlichen Kaufanreize für Elektrofahrzeuge die laufende Rabattschlacht verschärfen. Letztendlich sollten jedoch Hersteller wie Tesla oder BYD, die über Skaleneffekte verfügen, aus einer Konsolidierung gestärkt hervorgehen. Beide Unternehmen sind trotz Preissenkungen nach wie vor profitabel, sodass wir an den Positionen festhalten.

Eine Verschiebung der Erwartungen einer ersten Zinssenkung durch die US-Notenbank von März in das zweite Quartal belastete nicht nur kurzlaufende Anleihen, sondern auch den Goldpreis. Entsprechend mussten unsere Engagements in Edelmetallen Abschlüsse verzeichnen. Diese sorgen jedoch für einen natürlichen Diversifikationseffekt in unserer aktuellen Portfoliostruktur. Die Aussagen der Notenbanken sowie die inverse Zinsstruktur am kurzen Ende der Kurve sprechen derzeit unter dem Gesichtspunkt des absoluten Ertrags für eine Fokussierung auf Anleihen mit kurzen Laufzeiten. Die Duration des Anleihensegments ist bei einer laufenden Ertragskraft von 4,9 % mit 2,1 entsprechend kurz. Das hohe Aufkommen von Neuemissionen sollte in den kommenden Monaten die Gelegenheit bieten, auf einem höheren Zinsniveau die Zinsbindung zu verlängern.

Bei den Fremdwährungen bleibt das Risiko mit einer Netto-Quote von rund 20 % stabil im Vergleich zum Vorjahresende.

MAINFIRST GLOBAL EQUITIES FUND

Mit einem BIP-Wachstum von 3,3 % konnte die US-Wirtschaft positiv überraschen. Damit übertraf der S&P 500 Index seine Höchststände von Januar 2022. Die weltweit führende Stellung der US-Börsen wird zudem durch neue Rekordstände im Technologiesektor untermauert. So konnte Microsoft mit einer Marktkapitalisierung von mehr als 3000 Milliarden US-Dollar Apple als wertvollstes Unternehmen der Welt ablösen.

Die Erwartungen, dass Microsoft zunehmend vom KI-Trend profitiert, haben sich bestätigt. Der Cloud-Bereich (Microsoft Azure) wuchs um 28 %, wozu KI-Anwendungen 6 %-Punkte beisteuerten. Die starke Nachfrage nach KI-gestützten Assistenten (Co-Pilot) scheint ebenfalls anzuhalten, sodass Microsoft ein Kerninvestment im Portfolio bleibt.

Von den steigenden Investitionen in Datenzentren profitieren zudem Halbleiterunternehmen. Auch wenn die Nachfrage nach PCs und Smartphones nach wie vor relativ schwach ausfällt, weisen die Quartalsergebnisse auf eine Erholung des Nachfragezyklus bei Halbleitern hin. So meldete TSMC ein sequenzielles Umsatzwachstum von 14 % und prognostiziert ein Wachstum von über 20 % im Jahr 2024. ASML belegt mit einem Auftragseingang von 9,2 Milliarden Euro im Schlussquartal 2023 die zunehmende Nachfrage nach Maschinen für die Chipfertigung. SK Hynix stieß in das gleiche Horn und teilte mit, dass die Nachfrage nach DRAM- und NAND-Chips das Angebot 2024 übertreffen werde, sodass die neuen HBM3E-Chips auf eine starke Nachfrage stoßen dürften. Mit einem Umsatzwachstum von 47 % zeigte SK Hynix mit das stärkste Momentum, weshalb wir die Positionen erhöht haben. Lediglich Intel konnte das positive Bild der Berichterstattung in der Halbleiterindustrie nicht bestätigen. Dies ist unseres Erachtens auf die schwindende Innovationskraft der Intel-Produkte zurückzuführen. Hier sind wir nicht engagiert.

Im Luxusgüterbereich präsentiert LVMH seine Quartalszahlen mit einem soliden Umsatzwachstum von 10 %. Auch Richemont hat mit einem organischen Wachstum von 8 % gezeigt, dass die Erwartungen bezüglich der Nachfrage zu vorsichtig waren. Im aktuellen wettbewerbsintensiven Konsumumfeld zeigt sich die Stärke der jeweiligen Marken.

Die Performance im Januar wurde durch die Investments im Bereich Elektromobilität belastet. So mussten die Aktien von Tesla und BYD zweistellige Abschlüsse auf Monatsbasis hinnehmen. Generell lässt sich feststellen, dass die Reduzierung der staatlichen Kaufanreize für Elektrofahrzeuge die laufende Rabattschlacht verschärft. Letztendlich sollten jedoch Hersteller wie Tesla oder BYD, die über Skaleneffekte verfügen, gestärkt aus einer Konsolidierung hervorgehen. Beide Unternehmen sind trotz der Preissenkungen nach wie vor profitabel, weshalb wir an unseren Positionen festhalten.

Eine Verschiebung der Erwartungen einer ersten Zinssenkung durch die US-Notenbank von März in das zweite Quartal belastete nicht nur kurzlaufende Anleihen, sondern auch den Goldpreis. Entsprechend mussten unsere Engagements im Goldminensektor Abschlüsse verzeichnen. Diese führen jedoch zu einem natürlichen Diversifikationseffekt in unserer aktuellen Portfoliostruktur. Derzeit bestehen keine derivativen Absicherungen im Fonds, sodass die Nettoaktienquote bei 99 % liegt.

MAINFIRST GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND

Mit einem BIP-Wachstum von 3,3 % konnte die US-Wirtschaft positiv überraschen. Damit übertraf der S&P 500 Index seine Höchststände von Januar 2022. Die weltweit führende Stellung der US-Börsen wird zudem durch neue Rekordstände im Technologiesektor untermauert. So konnte Microsoft mit einer Marktkapitalisierung von mehr als 3000 Milliarden US-Dollar Apple als wertvollstes Unternehmen der Welt ablösen.

Die Erwartungen, dass Microsoft zunehmend vom KI-Trend profitiert, haben sich bestätigt. Der Cloud-Bereich (Microsoft Azure) wuchs um 28 %, wozu KI-Anwendungen 6 %-Punkte beisteuerten. Die starke Nachfrage nach KI-gestützten Assistenten (Co-Pilot) scheint ebenfalls anzuhalten, sodass Microsoft ein Kerninvestment im Portfolio bleibt.

Von den steigenden Investitionen in Datenzentren profitieren zudem Halbleiterunternehmen. Auch wenn die Nachfrage nach PCs und Smartphones nach wie vor relativ schwach ausfällt, weisen die Quartalsergebnisse auf eine Erholung des Nachfragezyklus bei Halbleitern hin. So meldete TSMC ein sequenzielles Umsatzwachstum von 14 % und prognostiziert ein Wachstum von über 20 % im Jahr 2024. ASML belegt mit einem Auftragseingang von 9,2 Milliarden Euro im Schlussquartal 2023 die zunehmende Nachfrage nach Maschinen für die Chipfertigung. SK Hynix stieß in das gleiche Horn und teilte mit, dass die Nachfrage nach DRAM- und NAND-Chips das Angebot 2024 übertreffen werde, sodass die neuen HBM3E-Chips auf eine starke Nachfrage stoßen dürften. Mit einem Umsatzwachstum von 47 % zeigte SK Hynix mit das stärkste Momentum, weshalb wir die Positionen erhöht haben. Lediglich Intel konnte das positive Bild der Berichterstattung in der Halbleiterindustrie nicht bestätigen. Dies ist unseres Erachtens auf die schwindende Innovationskraft der Intel-Produkte zurückzuführen. Hier sind wir nicht engagiert.

Im Luxusgüterbereich präsentiert LVMH seine Quartalszahlen mit einem soliden Umsatzwachstum von 10 %. Auch Richemont hat mit einem organischen Wachstum von 8 % gezeigt, dass die Erwartungen bezüglich der Nachfrage zu vorsichtig waren. Im aktuellen wettbewerbsintensiven Konsumumfeld zeigt sich die Stärke der jeweiligen Marken.

Die Performance im Januar wurde durch die Investments im Bereich Elektromobilität belastet. So mussten die Aktien von Tesla und BYD zweistellige Abschlüsse auf Monatsbasis hinnehmen. Generell lässt sich feststellen, dass die Reduzierung der staatlichen Kaufanreize für Elektrofahrzeuge die laufende Rabattschlacht verschärft. Letztendlich sollten jedoch Hersteller wie Tesla oder BYD, die über Skaleneffekte verfügen, gestärkt aus einer Konsolidierung hervorgehen. Beide Unternehmen sind trotz der Preissenkungen nach wie vor profitabel, weshalb wir an unseren Positionen festhalten.

Eine Verschiebung der Erwartungen einer ersten Zinssenkung durch die US-Notenbank von März in das zweite Quartal belastete nicht nur kurzlaufende Anleihen, sondern auch den Goldpreis. Entsprechend mussten unsere Engagements im Goldminensektor Abschlüsse verzeichnen. Diese führen jedoch zu einem natürlichen Diversifikationseffekt in unserer aktuellen Portfoliostruktur. Derzeit bestehen keine derivativen Absicherungen im Fonds, sodass die Nettoaktienquote bei 99 % liegt.

MAINFIRST MEGATRENDS ASIA

Nach offiziellen Zahlen ist die Volkswirtschaft in China im Jahr 2023 um 5,2 % gewachsen. Jedoch besteht eine offenkundige Skepsis bezüglich der Glaubwürdigkeit dieser konjunkturellen Wachstumswahlen in Anbetracht der Probleme im Immobiliensektor. Die chinesischen Börsen folgten im Januar zunächst dem negativen Trend des Vorjahres, was wiederum die Stimmung der Konsumenten belastete. Folglich wurden Maßnahmen zur Unterstützung der Aktienmärkte wie auch der Kreditnachfrage verkündet. So wurde der Mindestreservesatz um weitere 0,5 % gesenkt. Eine Anweisung an den größten Broker des Landes, keine Aufträge für Leerverkäufe auszuführen, machte ebenso Schlagzeilen wie ein Paket für Stützungskäufe im Gegenwert von 2000 Milliarden Yuan.

Der japanische Nikkei-Index zählte dagegen zu Jahresbeginn mit einem Kursanstieg von 8 % zu den Gewinnern. Hierbei konnte der japanische Aktienmarkt indirekt vom ausgeprägten Pessimismus im Hinblick auf die Börsen in Südostasien profitieren, da globale Investoren einen gewissen Anteil ihrer Allokation in Asien halten wollen.

Geopolitisch scheint die Sorge vor einer Eskalation in Taiwan zunächst ihren Höhepunkt überschritten zu haben, da die Präsidentschaftswahlen keine wesentliche Änderung am aktuellen Status Quo mit sich bringen dürften. Die strategische Bedeutung Taiwans unter dem Aspekt der Digitalisierung der Welt nimmt jedoch weiter zu. So unterstreichen steigende Investitionen in Datenzentren die kritische Bedeutung der ansässigen Halbleiterunternehmen. Auch wenn die Nachfrage nach PCs und Smartphones nach wie vor relativ schwach ausfällt, deuten die Quartalsergebnisse auf eine Erholung des Nachfragezyklus von Halbleitern hin. So hat TSMC einen sequenziellen Umsatzanstieg von 14 % berichtet und stellt ein Wachstum von über 20 % im Jahr 2024 in Aussicht. ASML bestätigt mit einem Auftragseingang von 9,2 Milliarden Euro im Schlussquartal die zunehmende Nachfrage nach Maschinen zur Chip-Fertigung. Davon profitieren sollten auch weitere asiatische Unternehmen innerhalb der Halbleiterwertschöpfungskette wie zum Beispiel Disco Corp., MediaTek oder Hoya Corp. SK Hynix stieß mit Aussagen, dass die Nachfrage nach DRAM- und NAND-Chips 2024 das Angebot übertreffen dürfte, in das gleiche Horn, sodass die neuen HBM3E-Chips sich einer hohen Nachfrage erfreuen dürften. Der Umsatzzuwachs von 47 % zeigte bei SK Hynix mit das stärkste Momentum, sodass wir die Positionen erhöht haben. Bei Alchip Technologies wurde eine Platzierung neuer Aktien zur Aufstockung unserer Portfoliobestände genutzt, nachdem ein Umsatzanstieg von 115 % für den Dezember vermeldet worden war.

Die Performance im Januar wurde durch die Investments mit Bezug zu Elektromobilität belastet. So musste BYD zweistellige Abschläge auf Monatsbasis hinnehmen. Generell lässt sich feststellen, dass die reduzierten staatlichen Kaufanreize für Elektrofahrzeuge die laufende Rabattschlacht verschärft haben. Letztendlich sollten jedoch Hersteller wie BYD, die über Skaleneffekte verfügen, gestärkt aus einer Konsolidierung hervorgehen. Die Kursschwäche des Sektors wurde genutzt, um Li-Auto, einen fokussierten Hersteller hybrider SUVs, neu ins Portfolio aufzunehmen. Das Unternehmen verfügt mit einem operativen Gewinnbeitrag von über 20.000 CNY zu den profitabelsten des Sektors und baut stetig seinen Marktanteil aus.

Europäische Luxusgüterunternehmen wie LVMH und Richemont sowie der US-Kosmetika-Konzern Estee Lauder präsentierten im Schlussquartal sehr konstruktive Kommentare bezüglich des Umsatzwachstums in Asien. Dies spricht für unsere Engagements mit Bezug zum Konsum, wie Proya oder China Tourism Group Duty-Free. Die Sparquoten der Verbraucher in China lagen zuletzt bei über 40 %, sodass ein enormes Potenzial für eine Nachfragebelebung besteht.

MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS

Thomas Meier, Christos Sitounis

MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS

Die Aktienmärkte starten mit einem positiven Vorzeichen ins neue Jahr. Die Berichtssaison ist bereits in vollem Gange und die Unternehmensresultate spiegeln in der Breite das sich aufhellende Konjunkturbild wider. Der Internationale Währungsfonds bestätigt diese Beobachtung, indem er seine Schätzungen für das globale Wirtschaftswachstum nach oben korrigiert. Der STOXX 600 und der S&P 500 erzielten eine Wertentwicklung von 1,4 % bzw. 1,6 %. China bleibt weiterhin ein Sorgenkind; aufgrund der anhaltenden Immobilienkrise verliert der CSI 300 insgesamt 6,3 %.

Die Finanzmarktakteure spekulieren weiterhin über den Zeitpunkt der Zinssenkungen durch die Fed und die EZB. Beide Notenbanken signalisieren, vorerst die monetäre Straffung unverändert zu lassen. Im Kontrast hierzu fallen die Inflationsraten immer weiter in Richtung 2 %-Zielkorridor. Europäische und US-Inflation sind durch saisonale Effekte gegenüber den Vormonaten leicht gestiegen, aber diese werden ab Februar wieder deutlich nachlassen. Die Inflation steht im Euroraum derzeit bei 2,9 % und in den USA bei 3,4 %. Geopolitisch hat der Konflikt im Nahen Osten für kurzfristige Schwankungen an den Transport- und Rohstoffmärkten gesorgt, aber es werden keine mittel- bis langfristigen Effekte erwartet.

Die Berichtssaison befindet sich in vollem Gange und die Ergebnisse sind in der Breite positiv zu bewerten. Die Ausblicke der Unternehmen sind konstruktiv und spiegeln ein sich aufhellendes Konjunkturbild wider. Zudem hat der IWF seine globale Wachstumsprognose von 2,9 % auf 3,1 % angehoben. Der IWF hat seine Schätzungen für das chinesische Wirtschaftswachstum von 5,4 % auf 4,6 % gesenkt. Der chinesische Immobiliensektor steht weiterhin im Mittelpunkt und belastet die private Nachfrage im Inland. Die bisherigen Maßnahmen zur Bekämpfung der Krise sind nicht ausreichend und werden nach Ansicht von Marktteilnehmern über die kommenden Monate zunehmen.

Im Januar setzte eine Rotation von zyklischen hin zu defensiven Werten ein, was dem unklaren zeitlichen Ablauf der Zinssenkungen durch die Notenbanken geschuldet ist. Zu den relativen Gewinnern gehörten der Technologiesektor, Gesundheitsunternehmen und Versicherungen. Die Technologiefirmen profitierten von den positiven Unternehmensberichten. Zu den relativen Verlierern gehörten Rohstoffkonzerne, Chemie- und Energieunternehmen. Zudem haben wir erneut eine Diskrepanz in der Wertentwicklung zwischen groß- und klein- bis mittelgroßkapitalisierten Unternehmen beobachtet. In Europa haben die klein- und mittelgroßkapitalisierten Unternehmen ca. 3 % gegenüber den großkapitalisierten verloren. In den USA ist die Diskrepanz mit 5 % deutlich größer ausgefallen.

Im Januar haben wir keine neue Position in den Fonds aufgenommen oder veräußert. Wir haben auch keine signifikanten Positionsveränderungen vorgenommen.

MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

Andranik Safaryan, Cornel Bruhin, Carloalberto Fraccaro

MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

MARKTÜBERSICHT

Der Markt begann das Jahr im positiven Bereich, wenngleich weniger Begeisterung herrschte als 2023. Weltweite Aktien legten im Januar um 1,2 % zu, während es im Vorjahr 7 % waren. Nach kräftigen Gewinnen im November und Dezember verloren US-Treasuries in den ersten Januarwochen allmählich an Boden, als Anleger ihre Erwartungen bezüglich der Zinssenkungen der Fed im Jahr 2024, vor allem im ersten Quartal, zurückschraubten. Auch der US-Dollar gewann an Stärke, und der DXY machte 1,8 % wieder gut. Treasury-Renditen erhielten auch Auftrieb durch robuste Wirtschaftsdaten und restriktive Äußerungen von Fed-Vertretern, nach denen die erste Zinserhöhung weiter in die Zukunft rückte. Zum Monatsende war der Treasury-Markt jedoch mit einem weiteren Rückgang der Inflation konfrontiert (der PCE-Kernindex stand im Dezember bei +2,9 % im Jahresvergleich gegenüber den erwarteten 3 %), während Fed-Chef Jerome Powell die positiven Inflationsentwicklungen der vergangenen sechs Monate pries und Zinssenkungen im Jahr 2024 signalisierte. Er sprach sich allerdings gegen eine erste Zinssenkung im März aus. Die zweijährige Rendite schloss den Monat mit minus 4 Bp., während die zehnjährige 3 Bp. zulegte.

Trotz des Geredes über den Beginn von Zinssenkungszyklen der bedeutenden Zentralbanken verengten sich die Kreditspreads der Schwellenländer um 7 Bp. High-Yield-Papiere schnitten besser ab als Investment-Grade-Anleihen, da sich ihre Spreads um 20 Bp. verengten, während die des Investment-Grade-Segments unverändert blieben. Unternehmensanleihen der Schwellenländer übertrafen ihre Pendanten aus den USA, insbesondere im High-Yield-Bereich (1,4 % ggü. 0 %). Unter den Regionen schnitt Afrika (+1,3 %) am besten ab, was seinem starken Engagement im High-Yield-Segment zu verdanken ist. Darauf folgten Europa (+1 %), Asien (+0,8 %) und Lateinamerika (+0,5 %). Schlusslicht war der Nahe Osten (-0,2 %) aufgrund seines starken Engagements in hochwertigen Anleihen am langen Ende der Kurve.

Im Januar war eine Diskrepanz zwischen chinesischen Aktien und Unternehmensanleihen zu verzeichnen. Der CSI 300 und der Hang Seng verloren 6,3 % bzw. 9,2 %, während chinesische Unternehmensanleihen um 1 % zulegten – bei einer Spread-Verengung um 20 Bp. Die makroökonomische Lage in China ist angesichts der anhaltenden Deflation, des geringen Wachstums und der schwachen Daten aus dem Wohnungsmarkt weiterhin ungünstig. Die Behörden haben jedoch weitere Unterstützungsmaßnahmen zugesagt. Premierminister Li Qiang versprach ein Rettungspaket für den Aktienmarkt mit einem Volumen von etwa zwei Billionen RMB. Anleger sind im Hinblick auf dessen Wirkung jedoch durchaus skeptisch. Zu den weiteren von den Behörden ergriffenen Maßnahmen gehörten die von der PBoC verkündete Senkung des Mindestreservesatzes um 50 Bp. sowie zusätzliche Unterstützung für bestimmte Immobilienentwickler in Form von Betriebsmittelkrediten. Anleihen profitierten stärker von diesen Nachrichten als Aktien. So kam es insbesondere zu einer Rally von High-Yield-Anleihen außerhalb des Immobiliensektors.

In Taiwan endeten die Wahlen mit einem Sieg der demokratischen Fortschrittspartei (DPP), die sich damit eine dritte Amtszeit sicherte. Doch die DPP verlor ihre Mehrheit im Parlament, sodass es für den neu gewählten Präsidenten Lai Cing-te schwieriger sein wird, seine Politik umzusetzen. Die Reaktion Chinas hielt sich in Grenzen. Im Konflikt im Nahen Osten zeichnet sich noch keine Deeskalation ab. Die jüngsten Aktionen von Huthi-Kämpfern haben den Schiffsverkehr durch den Suez-Kanal gestört und damit Fracht- und Versicherungskosten in die Höhe getrieben. Dieser geopolitische Aufschlag machte eine Erholung der Ölpreise um 6,1 % im vergangenen Monat möglich.

FONDSPERFORMANCE

Der MainFirst Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced verzeichnete im Januar eine positive Rendite von 0,58 % (nach Abzug von Gebühren) und lag damit gleichauf mit seiner Benchmark (+0,59 %). Höhere langfristige Treasury-Renditen belasteten die relative Performance, was jedoch von positiven Entwicklungen bei Unternehmensanleihen ausgeglichen wurde.

Unter den Ländern leistete China den größten positiven Beitrag, da der relativen Performance hier trotz Untergewichtung eine positive Auswahl von Unternehmensanleihen zugutekam. Die Auswahl von Unternehmenspapieren war auch der Grund für den zweitgrößten und den drittgrößten positiven Beitrag, die aus Brasilien und Mexiko stammten. Unsere Übergewichtung in Chile belastete die Performance am stärksten. Dies war dem Engagement des Fonds in langlaufenden Anleihen geschuldet, die mit Gegenwind durch höhere Treasury-Renditen am langen Ende zu kämpfen hatten. Südafrika und Indien schließlich waren die beiden anderen großen Belastungsfaktoren mit Blick auf die relative Performance.

Auf Sektorebene leisteten unsere Untergewichtungen in Konsumgütern sowie Öl und Gas die bedeutendsten positiven Beiträge. Bei den Finanzwerten profitierte der Fonds von einer guten Titelauswahl. Negativ schlug unsere Übergewichtung in Metallen und Bergbau zu Buche, wo die Titelauswahl und das Durationsengagement der Performance abträglich waren. Die Übergewichtung in Staatsanleihen wirkte sich aufgrund des Engagements in langlaufenden Titeln letztlich ebenfalls negativ aus.

AUSBLICK

Wir halten für 2024 an unserem positiven Ausblick für Unternehmensanleihen der Schwellenländer fest. Die Fundamentaldaten sind weiterhin gut (sowohl absolut gesehen als auch in Relation zu Pendanten der Industrieländer), und auch die Bewertungen können sich im Vergleich zu anderen Anleihensegmenten sehen lassen.

Insgesamt ist das Risiko-Rendite-Profil weiterhin attraktiv. Das Erreichen der Endzinssätze und das Ende der Straffung in der US-Geldpolitik sprechen für eine Schwäche des USD, was wiederum Schwellenländern und Rohstoffen zugutekommt. Diese Trends dürften für Unternehmensanleihen aus Schwellenländern äußerst vorteilhaft sein.

Wir gehen davon aus, dass Unternehmensanleihen der Schwellenländer diesen Konjunkturzyklus gut meistern können, da die Fundamentaldaten (mit Ausnahme einzelner Unternehmen Russlands, der Ukraine und des chinesischen Immobiliensektors) immer noch gut sind. Die derzeitigen Verschuldungsniveaus liegen nach wie vor auf ihren tiefsten Ständen seit zehn Jahren.

Den Schwellenländern und ihren Unternehmen werden weiterhin die hohen Rohstoffpreise zugutekommen, die immer noch 20 bis 30 Prozent über den Niveaus von vor der Pandemie liegen. Der Nahe Osten, Lateinamerika und bestimmte afrikanische und asiatische Länder dürften am stärksten von diesem Trend profitieren. Wenngleich einige Rohstoffpreise seit der zweiten Jahreshälfte 2022 wieder nachgegeben haben, gehen wir davon aus, dass sie aufgrund der geringen Lagerbestände, des Angebotsdrucks und geopolitischer Faktoren weiter auf hohem Niveau bleiben werden.

Viele Unternehmen in unserem Portfolio erwirtschaften bei den derzeitigen Rohstoffpreisen gute Gewinnspannen und wir gehen davon aus, dass sie weiterhin solide Cashflows generieren werden.

Die Treasury-Renditen sind im Zeitraum August bis Oktober stark angestiegen, was auf die Erwartung zurückzuführen ist, dass die Zinsen längere Zeit auf höherem Niveau verharren werden. Im November und Dezember war dann allerdings wieder ein Rückgang der Renditen zu verzeichnen. Wir halten die langfristigen Renditen nach der Rally immer noch für attraktiv, da die Bepreisung langfristiger Leitzinsen nach wie vor hoch ist. Jerome Powell erklärte öffentlich, dass die Gefahr einer übermäßigen Straffung für die Wirtschaft real sei, und begrüßte die jüngsten positiven Entwicklungen der Inflationszahlen. Währenddessen sind wir der Auffassung, dass die vorangegangene Straffung ihre Wirkung noch nicht in allen Bereichen der Wirtschaft entfaltet hat. Die Fed ist am Ende ihres Straffungszyklus angelangt und in eine neue Phase eingetreten, in der sie nun nach dem besten Zeitpunkt für die Einleitung ihres Zinssenkungszyklus Ausschau hält. Jerome Powell gab auf der Pressekonferenz zur Januarsitzung des FOMC zwar an, dass Zinssenkungen unwahrscheinlich seien; dennoch gehen wir davon aus, dass der Lockerungszyklus noch in diesem Jahr beginnen wird. Hierfür sprechen positive Inflationsentwicklungen und nicht ausgeschöpftes Potenzial.

Alles in allem gehen wir weiterhin von niedrigeren Treasury-Renditen am langen Ende aus, bedingt durch den Beginn des Lockerungszyklus. Wir rechnen zudem damit, dass der USD zusammen mit den Treasury-Renditen schwächer tendieren wird, was ein gutes Vorzeichen für Schwellenländeranlagen ist. Zinsen auf ihrem Höchststand, nachgebende Inflation, starke Fundamentaldaten und attraktive Bewertungen sorgen daher für ein asymmetrisches Risiko-Rendite-Profil von Unternehmensanleihen der Schwellenländer.

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.