

# MARKT- KOMMENTARE

**April 2022**

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 Euro Value Stars

MainFirst Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced &  
MainFirst Emerging Markets Credit Opportunities Fund

# MAINFIRST TOP EUROPEAN IDEAS FUND & MAINFIRST GERMANY FUND

Olgerd Eichler, Alexander Dominicus, Evy Bellet, Alexander Lippert

## MAINFIRST TOP EUROPEAN IDEAS FUND

### ANHALTEND SCHWIERIGES UMFELD

Die Themen der vergangenen Wochen reichten von gedämpften globalen Wachstumsaussichten über Erwartungen aggressiverer Zinserhöhungen der Fed bis hin zu Problemen in der Lieferkette und zur Berichtssaison. Die Anleger besänftigte, dass die Unternehmen die wirtschaftlichen Herausforderungen bisher gut meistern konnten. Geopolitische Spannungen und anhaltende Inflationssorgen werden die Märkte weiterhin beschäftigen. Während einerseits die niedrigen Bewertungen für europäische Aktien sprechen, gibt es doch allerhand Sorgenpunkte. Steigende Zinsen, ausgelöst durch die anhaltend hohe Inflation infolge der geopolitischen Entwicklungen und der Pandemie, gehören hier zu den beherrschenden Themen. Die EZB verfolgt einen wesentlich zurückhaltenderen Ansatz als ihr amerikanisches Pendant, das eine starke Straffung der Geldpolitik signalisierte. Chinas restriktive Handhabung der Corona-Pandemie verschärft die Lieferkettenproblematik weiterhin. Die Zinsen für zehnjährige Anleihen stiegen allein im April in den USA von 2,4 Prozent auf 2,9 Prozent, in Deutschland von 0,5 Prozent auf über 0,9 Prozent. Der starke Zinsanstieg seit Jahresanfang belastete insbesondere Technologie- und Wachstumswerte. Der Euro schloss auf einem 5-Jahres-Tief und fiel im Laufe der Woche unter 1,05 US-Dollar. Der glimpfliche Ausgang der Präsidentschaftswahl in Frankreich sorgte ebenfalls kaum für Erleichterung.

Der europäische Markt tendierte im April schwächer, der STOXX Europe 600 TR verlor 0,6 Prozent. Der MainFirst Top European Ideas Fund hatte weiterhin einen schweren Stand und gab circa 1,7 Prozent ab.

Im Allgemeinen waren Technologiewerte - auch in den USA - enorm schwach. Dies galt auch für den Aktienkurs der im Fonds wichtigen Atoss Software, die im April 22 Prozent verlor. Das Unternehmen lieferte grundsätzlich gute Ergebnisse, der Aktienkurs hatte jedoch gegen hohe Erwartungen und Gewinnmitnahmen anzukämpfen. Die Umsätze von Atoss stiegen im ersten Quartal 2022 um 13 Prozent, die Umsätze mit Cloud-Lösungen wuchsen um beeindruckende 77 Prozent im Vergleich zum Vorjahr, und der Anteil wiederkehrender Umsätze kletterte auf 58 Prozent des Gesamtumsatzes. Die EBIT-Marge war jedoch mit 23 Prozent „schwächer“ als gewohnt, was auf das gute Cloud-Umsatzwachstum zurückzuführen ist, das sich erst später in höheren Umsätzen und Gewinnen niederschlägt. Die Ergebnisse von Befesa (-17 Prozent im April) entsprachen zwar in etwa dem Marktkonsens; der jüngste Einbruch einiger Rohstoffpreise führte jedoch zu Gewinnmitnahmen beim gut gelaufenen Aktienkurs des Stahlstaub-Recyclers. Amadeus Fire lieferte ebenfalls ordentliche Ergebnisse; der Aktienkurs gab jedoch im April um 8 Prozent nach.

Das Glasverpackungsunternehmen Verallia profitiert von einer außergewöhnlich starken Nachfrage und konnte größere Preiserhöhungen weitergeben, um die Auswirkungen der Kosteninflation auszugleichen. Weitere Preisrunden werden folgen. Das Unternehmen gab hervorragende Ergebnisse für das erste Quartal bekannt, die alle Erwartungen übertrafen. Die Energie- und Rohstoffpreisabsicherungen zeigen Wirkung. Wettbewerber werden wahrscheinlich sehr viel schlechtere Margen melden. Der Aktienkurs erholte sich im April um 22 Prozent. Die Kunden zeigen sich loyal, das Risiko für Importe aus anderen Ländern ist begrenzt,

und der Markt ist immer noch unterversorgt mit Glas. Die Kunden fragen mehr Produkte nach als Verallia liefern kann. Die Verschuldung sank zudem weiter, was Spielraum für Übernahmen und weitere Aktienrückkäufe schafft. Mit einem 2022er KGV von ca. 10 und einer Dividendenrendite von ca. 4 Prozent ist die Aktie in Anbetracht eines absehbar zweistelligen Umsatzwachstums weiterhin günstig bewertet. Verallias Glasproduktion ist zudem Teil der wichtigen Lebensmittelversorgungskette und sollte auch im Falle einer europäischen Energierationierung aufgrund ihrer Systemrelevanz - wie während der Corona-Pandemie - weiter betrieben werden dürfen. Des Weiteren entwickelten sich die Deutsche Pfandbriefbank (+9 Prozent) sowie Bawag (+6 Prozent) infolge der zuletzt guten Ergebnisveröffentlichungen positiv. Der Aktienkurs der Aareal Bank (+14 Prozent) legte zu, da es ein erneutes Angebot für eine Übernahme gibt, die nun dank neuer, verbesserter Konditionen mit wesentlich höherer Wahrscheinlichkeit auch zustande kommen dürfte. ASR Nederland (+2 Prozent) markierte in diesem schwierigen Monat sogar neue Allzeithochs und erzielte damit seit seinem Börsengang im Juni 2016 einen Total Return von gut 200 Prozent.

## MAINFIRST GERMANY FUND

### ANHALTEND HOHE VOLATILITÄT

Mit Blick auf die aktuellen Herausforderungen ist es nachvollziehbar, dass die Volatilität an den Aktienmärkten im Monat April weiterhin hoch geblieben ist. Der Krieg in der Ukraine ist eine menschliche Tragödie, aber mittlerweile nicht mehr die größte Herausforderung für den Kapitalmarkt. Entscheidend wird in den kommenden zwölf Monaten sein, inwieweit die hohe Inflation andauern wird und in Kombination mit Zinserhöhungen das Konsumentenklima zunehmend schwächt. In Gesprächen mit Unternehmen erfahren wir in erster Linie, dass das Problem nicht eine schwache Nachfrage ist, sondern eher beeinträchtigte Lieferketten und starke Volatilität bei Kostenpositionen wie Rohmaterialien oder Energie. So lange das die Hauptherausforderung ist, sind die Schwierigkeiten temporär und das Aufholpotenzial entsprechend groß im zweiten Halbjahr.

Wir versuchen weiterhin, mit Stock-Picking die richtige Antwort zu geben. So fokussieren wir uns auf Unternehmen, die ein gutes Management haben und sich den Rahmenbedingungen anpassen können. Des Weiteren setzen wir auf Firmen, die in der Lage sind, strukturell stärker zu wachsen als der Gesamtmarkt, Marktanteile zu gewinnen oder effizienter zu werden.

Obwohl wir im vergangenen Monat eine negative Sektorallokation hatten, konnten wir diesen Effekt mit Stock-Picking überkompensieren. Zu den Gewinnern gehörten neben der Deutschen Pfandbriefbank mit einem Kursplus von 9 Prozent einige Firmen aus der zweiten Reihe, wie zum Beispiel Cenit (+16 Prozent) oder Gesco (+3 Prozent).

Auch wenn die Unsicherheitsfaktoren weiter hoch sind, bekommen wir aus den Unternehmensterminen überwiegend positives Feedback zur Nachfragesituation. Die angespannten Lieferketten und kurzfristig höhere Kosten können bei dem ein oder anderen Unternehmen mal ein schwächeres Quartal nach sich ziehen, sollten aber oftmals nur ein temporäres Problem bleiben. Damit blicken wir weiterhin zuversichtlich auf die deutschen Unternehmen und sind bislang insbesondere auch zufrieden mit der angelaufenen Berichtssaison der Titel in unserem Portfolio.

# MAINFIRST ABSOLUTE RETURN MULTI ASSET, MAINFIRST GLOBAL EQUITIES FUND & MAINFIRST GLOBAL EQUITIES UNCON- STRAINED FUND MAINFIRST MEGATRENDS ASIA

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

## MAINFIRST ABSOLUTE RETURN MULTI ASSET

Von hoher Inflation und sich abschwächenden Wachstumsaussichten geprägt, zeigten sich die Börsen im April schwach. Der Bloomberg Global-Aggregate Anleihenindex hat in Erwartung von Zinsanhebungen allein auf Monatsbasis rund 5 Prozent abgeben müssen. Für kommende Fed-Sitzungen werden mittlerweile Zinsanhebungen von je 50 Bp. erwartet. Die konjunkturellen Wachstumsaussichten werden zunehmend durch die hohe Inflation belastet, und die Sorge einer Stagflation macht sich breit. So wurde für die US-Wirtschaft im 1. Quartal bereits ein Rückgang des BIP von 1,4 Prozent berichtet, und der IWF senkte seine Prognose des globalen Wachstums für 2022 von 4,4 Prozent auf 3,6 Prozent.

Folglich zeigen sich die Aktienmärkte verunsichert und haben ihre Kursabschläge im laufenden Jahr weiter ausgebaut. Mit einem Abschlag von 13,5 Prozent verzeichnete der Nasdaq Index den größten Monatsverlust seit der Finanzkrise in 2008.

Im Zuge der technischen und fundamentalen Eintrübung des Marktes wurde die Nettoaktienquote des MainFirst Absolute Return Multi Asset im Monatsverlauf auf 13 Prozent gesenkt. Der Fonds hält taktisch mit 5 Prozent einen etwas höheren Kassenbestand. Zudem wurde den Inflationsrisiken mit einer Erhöhung des Gold-Engagements auf 9 Prozent Rechnung getragen.

Bei den Aktien zeigten sich Technologiewerte wie Nvidia, Amazon, Upstart oder Inmode besonders schwach. Dem allgemeinen negativen Trend konnten sich lediglich BYD, China Tourism Group und Soitec entziehen.

Ebenso wie im 4. Quartal 2021 liefert auch die aktuelle Berichtssaison des 1. Quartals 2022 sehr überzeugende Ergebnisse. Etwa ein Drittel unserer Unternehmen hat seine Zahlen bereits vorgelegt. Das durchschnittliche organische Umsatzwachstum beträgt mehr als 40 Prozent. Mittelfristig sollte sich diese fundamentale Entwicklung auch in den Aktienkursen widerspiegeln. Insbesondere die Engagements in den Bereichen Cloud-Computing, Elektromobilität und Halbleiter lieferten solide Datenpunkte.

So konnten durch stetig steigende Datenvolumina die Akteure im Bereich Cloud und Cloud-Sicherheit überzeugen. Die Cloud-Lösungen der führenden Anbieter Microsoft-Azure, Amazon-AWS und Google-Cloud wuchsen jeweils um mehr als 40 Prozent. Für die nächsten Jahre ist hier keine Abschwächung erkennbar. Daher halten wir trotz nachlassender E-Commerce Aktivitäten weiterhin an Amazon fest.

Während der gesamte Autoabsatz in Europa mit -19 Prozent im März stark rückläufig ist, brechen Elektroautohersteller und ihre Zulieferer neue Verkaufsrekorde. Beispiele sind BYD, Ganfeng Lithium, Tesla und CATL.

Die Kursschwäche von Activision wurde im Monatsverlauf zum Kauf genutzt, da das Fondsmanagement das Risiko eines Scheiterns der Übernahme durch Microsoft aus kartellrechtlichen Gründen für gering erachtet. Die Übernahmeofferte von 95 US-Dollar pro Aktie in bar entspricht mittlerweile einem Kurspotential von über 20 Prozent.

Die Anleihenmärkte standen im Schatten der Präsidentschaftswahlen in Frankreich. Mit der Bestätigung einer weiteren Amtszeit von Emmanuel Macron konnten sich die Zinsspreads sogenannter EU-Peripherie-Anleihen zunächst stabilisieren. Das Engagement des Fonds in französischen und spanischen Staatsanleihen beträgt derzeit rund 6 Prozent. Die Grundstruktur des Anleihensegments wurde mit einer Duration von 3,9 und einem Durchschnittsrating von AA- beibehalten. Im Hinblick auf die inflationären Trends wurde Gold bei knapp 1900 US-Dollar pro Feinunze weiter zugekauft.

Die ungesicherten Fremdwährungen liegen mit einer Netto-Quote von 27 Prozent nahe an der Maximalgrenze von 30 Prozent und dienen insbesondere der Diversifikation. So finden sich im Bereich der ungesicherten Währungen der Schweizer Franken und der US-Dollar am stärksten wieder.

## MAINFIRST GLOBAL EQUITIES FUND

Steigende Inflations- und Zinsängste führten zu einem weiteren Abverkauf von schnell wachsenden Unternehmen und belasteten die Wertentwicklung. Während sich lediglich azyklische Konsumwerte und Energiewerte stabil behaupteten, verlor im April auch der globale Aktienmarkt (MSCI World in EUR) mehr als 3 Prozent.

Im Zuge der technischen Eintrübung des Marktes wurde die Nettoaktienquote des MainFirst Global Equities Fund im Monatsverlauf von 54 Prozent auf 22 Prozent gesenkt. Absicherungen trugen mit etwa +3,5 Prozent positiv zur Wertentwicklung bei und konnten den Fondspreis dadurch deutlich stabilisieren.

Das aktuell inflationäre Marktumfeld ist unter anderem durch höhere Rohstoffpreise geprägt. Das Investmentthema Ressourcen, aktuell mit 14 Prozent im Portfolio allokiert, soll für zusätzliche Stabilität des Fonds sorgen. In diesem Bereich sind wir in Gold- und Kupferminen, einem Lithiumproduzenten sowie einem Düngemittelhersteller investiert.

Die Bewertungsniveaus von vielen nachhaltig wachsenden Geschäftsmodellen befinden sich mittlerweile auf extrem niedrigen Levels. Bei vielen Unternehmen, die sich operativ in bester Verfassung befinden, ist es in letzter Zeit zu deutlichen Übertreibungen des Kapitalmarkts gekommen, sodass die nächsten Wochen und Monate die wahrscheinlich attraktivste Einstiegsmöglichkeit in vielen thematisch aufstrebenden Sektoren für die nächsten zehn Jahre bieten.

Ebenso wie im 4. Quartal 2021 liefert auch die aktuelle Berichtssaison des ersten Quartals 2022 sehr überzeugende Ergebnisse. Etwa ein Drittel unserer Unternehmen hat seine Zahlen bereits vorgelegt. Das durchschnittliche organische Umsatzwachstum beträgt mehr als 40 Prozent. Mittelfristig sollte auch der Fondpreis diese Entwicklung widerspiegeln. Insbesondere die hoch gewichteten Themen im Fonds liefern solide Datenpunkte.

Während der gesamte Autoabsatz in Europa mit -19 Prozent im März stark rückläufig ist, brechen Elektroautohersteller und ihre Zulieferer neue Verkaufsrekorde. Beispiele sind BYD, Ganfeng Lithium, Tesla und CATL.

Auch die Halbleiterknappheit scheint deutlich länger anzuhalten und sollte uns auch 2023 noch beschäftigen. Im Zuge der Verkleinerung der Chiparchitektur steigt der Testaufwand in der Halbleiterproduktion exponentiell an, und wir nehmen das japanische Halbleiter-Testunternehmen Advantest neu ins Portfolio auf. Das Geschäftsmodell überzeugt durch ein organisches Umsatzwachstum von 29 Prozent sowie durch langfristige strukturelle Wachstumschancen und ist mit einem KGV von 14 äußerst günstig bewertet.

Durch stetig steigende Datenvolumina kommen auch die Themen Cloud und Cloud-Sicherheit weiter voran. Die Cloud-Lösungen der führenden Anbieter Microsoft-Azure, Amazon-AWS und Google-Cloud wuchsen jeweils um mehr als 40 Prozent. Für die nächsten Jahre ist hier keine Abschwächung erkennbar.

Rückläufige Globalisierungstendenzen sorgen in der Produktion, bei Lieferketten und bei der Energieversorgung für einen lokaleren Fokus der Wirtschaft. Das Thema Nachhaltigkeit erhält aktuell zusätzlichen Schub. Mit seinem Fokus auf Automation, Robotik, E-Mobilität, Halbleiter, Cloud und Konsumnachfrage in Asien bietet der Fonds trotz unseres langfristig gedämpften Wirtschaftsausblicks strukturelle Wachstumschancen auf globaler Ebene.

## **MainFirst Global Equities Unconstrained Fund**

Steigende Inflations- und Zinsängste führten zu einem weiteren Abverkauf von schnell wachsenden Unternehmen und belasteten die Wertentwicklung. Während sich lediglich azyklische Konsumwerte und Energiewerte stabil behaupteten, verlor im April auch der globale Aktienmarkt (MSCI World in EUR) mehr als 3 Prozent.

Das aktuell inflationäre Marktumfeld ist unter anderem durch höhere Rohstoffpreise geprägt. Das Investmentthema Ressourcen, aktuell mit 14 Prozent im Portfolio allokiert, soll für Stabilität des MainFirst Global Equities Unconstrained Fund sorgen. In diesem Bereich sind wir in Gold- und Kupferminen, einem Lithiumproduzenten sowie einem Düngemittelhersteller investiert.

Die Bewertungsniveaus von vielen nachhaltig wachsenden Geschäftsmodellen befinden sich mittlerweile auf extrem niedrigen Levels. Bei vielen Unternehmen, die sich operativ in bester Verfassung befinden, ist es in letzter Zeit zu deutlichen Übertreibungen des Kapitalmarkts gekommen, sodass die nächsten Wochen und Monate die wahrscheinlich attraktivste Einstiegsmöglichkeit in vielen thematisch aufstrebenden Sektoren für die nächsten zehn Jahre bieten.

Ebenso wie im 4. Quartal 2021 liefert auch die aktuelle Berichtssaison des 1. Quartals 2022 sehr überzeugende Ergebnisse. Etwa ein Drittel unserer Unternehmen hat seine Zahlen bereits vorgelegt. Das durchschnittliche organische Umsatzwachstum beträgt mehr als 40 Prozent. Mittelfristig sollte auch der Fondspreis diese Entwicklung widerspiegeln. Insbesondere die hoch gewichteten Themen im Fonds liefern solide Datenpunkte.

Während der gesamte Autoabsatz in Europa mit -19 Prozent im März stark rückläufig ist, brechen Elektroautohersteller und ihre Zulieferer neue Verkaufsrekorde. Beispiele sind BYD, Ganfeng Lithium, Tesla und CATL.

Auch die Halbleiterknappheit scheint deutlich länger anzuhalten und sollte uns auch 2023 noch beschäftigen. Im Zuge der Verkleinerung der Chiparchitektur steigt der Testaufwand in der Halbleiterproduktion exponentiell an, und wir nehmen das japanische Halbleiter-Testunternehmen Advantest neu ins Portfolio auf. Das Geschäftsmodell überzeugt durch ein organisches Umsatzwachstum von 29 Prozent sowie durch langfristige strukturelle Wachstumschancen und ist mit einem KGV von 14 äußerst günstig bewertet.

Durch stetig steigende Datenvolumina kommen auch die Themen Cloud und Cloud-Sicherheit weiter voran. Die Cloud-Lösungen der führenden Anbieter Microsoft-Azure, Amazon-AWS und Google-Cloud wuchsen jeweils um mehr als 40 Prozent. Für die nächsten Jahre ist hier keine Abschwächung erkennbar.

Rückläufige Globalisierungstendenzen sorgen in der Produktion, bei Lieferketten und bei der Energieversorgung für einen lokaleren Fokus der Wirtschaft. Das Thema Nachhaltigkeit erhält aktuell zusätzlichen Schub. Mit seinem Fokus auf Automation, Robotik, E-Mobilität, Halbleiter, Cloud und Konsumnachfrage in Asien bietet der Fonds trotz unseres langfristig gedämpften Wirtschaftsausblicks strukturelle Wachstumschancen auf globaler Ebene.



## MAINFIRST MEGATRENDS ASIA

Im Zuge anhaltender Lockdowns in chinesischen Großstädten und wirtschaftlicher Unsicherheit gab der Fonds im April weiter nach.

Fiskal- und geldpolitisch sollte Asien in den kommenden Monaten jedoch den größten Rückenwind genießen. Zinssenkungen der PBOC sowie zunehmende Klarheit bei Regulierungsfragen wirken hier unterstützend.

Die Kurse der Unternehmen Sungrow, CATL Shimano und Tokyo Electron waren belastend.

Die Investmentthemen Halbleiter, Roboter/Automation und Alternative Energien notieren auf Monatssticht schwächer.

Die Themen Reisen und Beauty-Produkte waren hingegen stabil. Entsprechend konnten sich die Aktienkurse von Proya, China Tourism Group sowie BYD vom allgemein negativen Trend an den Börsen abkoppeln.

Bewertungsniveaus von vielen nachhaltig wachsenden Geschäftsmodellen befinden sich mittlerweile auf extrem niedrigen Levels. Bei vielen Unternehmen, die sich operativ in bester Verfassung befinden, ist es in letzter Zeit zu deutlichen Übertreibungen des Kapitalmarkts gekommen, sodass die nächsten Wochen und Monate die wahrscheinlich attraktivste Einstiegsmöglichkeit in vielen thematisch aufstrebenden Sektoren für die nächsten zehn Jahre bieten.

Ein Großteil der Unternehmen im Fonds hat bereits seine Quartalszahlen für das 1. Quartal berichtet. Das durchschnittliche organische Umsatzwachstum beträgt mehr als 50 Prozent. Mittelfristig sollte auch der Fondspreis diese Entwicklung widerspiegeln.

Rückläufige Globalisierungstendenzen sorgen in der Produktion, bei Lieferketten und bei der Energieversorgung für einen lokaleren Fokus der Wirtschaft. Das Thema Nachhaltigkeit erhält aktuell zusätzlichen Schub. Mit seinem thematischen Fokus bietet der MainFirst Megatrends Asia langfristige strukturelle Wachstumschancen. Die wichtigsten Investmentthemen sind Halbleiter (26 Prozent), KI/Robotik/Automation (17 Prozent), Konsumnachfrage in Asien (17 Prozent) und Auto der Zukunft (14 Prozent).

# MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS & MAINFIRST EURO VALUE STARS

Thomas Meier, Christos Sitounis

## MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS

### ALLES WIRD TEURER

Der April war für den Kapitalmarkt ein stürmischer Frühlingsmonat. Der Ukraine-Krieg, die Pandemie einschließlich der erneuten Lieferkettenverwerfungen durch China und hohe Energie- und Rohstoffkosten treiben die Inflation deutlich an. Zudem hat die Berichtssaison begonnen, und die Inflation sorgt auch hier für Gegenwind bei der Profitabilität. Der S&P 500 und der DAX verloren im April insgesamt 8,8 Prozent bzw. 2,2 Prozent.

Der Krieg in der Ukraine hat die Effekte der Erholung von der Pandemie unterbrochen bzw. verlangsamt. Die Weltwirtschaft zeigt weiterhin ein positives Wachstum, dessen Geschwindigkeit sich aber deutlich verlangsamt hat. Aufgrund der hohen Abhängigkeit hat der Krieg insbesondere Auswirkungen auf die europäischen Energie- und Rohstoffkosten. Zudem führt die derzeitige Zero-Covid-Strategie Chinas zu erneuten Verwerfungen in den Wertschöpfungsketten. Die europäische und die US-amerikanische Zentralbank stehen unter Zugzwang, ihre geldpolitische Ausrichtung deutlich zu straffen, u.a. auch mittels Zinsanhebungen, wie derzeit in den USA zu beobachten. Die Schockwellen aus dem globalen Angebotsausfall sorgen für Teuerungsraten, die man sonst nur aus Geschichtsbüchern kennt. Endverbraucher werden reale Einbußen verkraften müssen.

Zeitgleich steigen die Zinsen bei den 10-jährigen Referenzanleihen im Rekordtempo an; die Reaktionen der Notenbanken werden bereits eingepreist. Die 10-jährige Rendite der US-amerikanischen bzw. der deutschen Staatsanleihe ist im April um 111 bzw. 40 Basispunkte auf 2,94 Prozent bzw. 0,94 Prozent angestiegen. Eine ähnliche Preisdynamik ist auch bei den Energie- und Rohstoffkosten zu beobachten. Die Ankündigungen in Europa, ein Embargo auf russisches Rohöl zu verhängen, ließ den Kurs des Brent um 4,4 Prozent auf 109 US-Dollar je Barrel ansteigen.

Die Gegenwinde spiegeln sich bereits in den BIP-Wachstumsraten wider. Hochgerechnet auf das Jahr ist die US-Wirtschaft im ersten Quartal um 1,41 Prozent geschrumpft. Im Kontrast hierzu stieg das Bruttoinlandsprodukt in Europa im ersten Quartal trotz all der regionalen Probleme um 0,3 Prozent. Des Weiteren verläuft die derzeitige Berichtssaison der europäischen Unternehmen besser als von den Marktteilnehmern erwartet.

In China hat die kommunistische Partei Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft angekündigt. Im Zuge der strikten Lockdowns in bedeutenden Teilen des Landes steht das BIP-Wachstumsziel von 5,5 Prozent in einem ungünstigen Licht. In Japan hält die Notenbank an ihrer lockeren geldpolitischen Ausrichtung fest. Dies führte zu einem deutlichen Verfall des japanischen Yen gegenüber dem US-Dollar und dem Euro. Die japanische Landeswährung fiel im laufenden Jahr gegenüber dem US-Dollar um 13 Prozent auf 130 Yen je US-Dollar, der tiefste Stand seit nahezu 20 Jahren.

Defensive Sektoren haben erneut relativ besser abgeschnitten als die zyklischen. Die Marktteilnehmer sind aufgrund der unklaren makroökonomischen Entwicklung weiterhin vorsichtig. Zu den relativen Gewinnern zählten Getränke- und Lebensmittelhersteller, Konsumgüterhersteller und Energieunternehmen. Zu den relativen Verlierern gehörten der Finanzsektor, Technologiefirmen und Immobilienwerte.

Im April haben wir keine Veränderung im Portfolio des MainFirst Global Dividend Stars durchgeführt.

## MAINFIRST EURO VALUE STARS

### ALLES WIRD TEURER

Der April war für den Kapitalmarkt ein stürmischer Frühlingsmonat. Der Ukraine-Krieg, die Pandemie einschließlich der erneuten Lieferkettenverwerfungen durch China sowie hohe Energie- und Rohstoffkosten treiben die Inflation deutlich an. Zudem hat die Berichtssaison begonnen, und die Inflation sorgt auch hier für Gegenwind bei der Profitabilität. Der STOXX 600 und der DAX verloren in diesem Monat 1,2 Prozent bzw. 2,2 Prozent.

Der Krieg in der Ukraine hat die Effekte der Erholung von der Pandemie unterbrochen bzw. verlangsamt. Die Weltwirtschaft zeigt weiterhin ein positives Wachstum, dessen Geschwindigkeit sich aber deutlich verlangsamt hat. Aufgrund der hohen Abhängigkeit hat der Krieg insbesondere Auswirkungen auf die europäischen Energie- und Rohstoffkosten. Zudem führt die derzeitige Zero-Covid-Strategie Chinas zu erneuten Verwerfungen in den Wertschöpfungsketten. Die europäische und die US-amerikanische Zentralbank stehen unter Zugzwang, ihre geldpolitische Ausrichtung deutlich zu straffen, u.a. auch mittels Zinsanhebungen, wie derzeit in den USA zu beobachten. Die Schockwellen aus dem globalen Angebotsausfall sorgen für Teuerungsraten, die man sonst nur aus Geschichtsbüchern kennt. Im April stieg die Inflationsrate in Deutschland auf 7,4 Prozent, der höchste Wert seit 41 Jahren! Endverbraucher werden reale Einbußen verkraften müssen.

Zeitgleich steigen die Zinsen bei den 10-jährigen Referenzanleihen im Rekordtempo an, die Reaktionen der Notenbanken werden bereits eingepreist. Die 10-jährige Rendite der US-amerikanischen bzw. der deutschen Staatsanleihe ist im April um 111 bzw. 40 Basispunkte auf 2,94 Prozent bzw. 0,94 Prozent angestiegen. Eine ähnliche Preisdynamik ist auch bei den Energie- und Rohstoffkosten zu beobachten. Die Ankündigungen in Europa, ein Embargo auf russisches Rohöl zu verhängen, ließ den Kurs des Brent um 4,4 Prozent auf 109 US-Dollar je Barrel ansteigen.

Die Gegenwinde spiegeln sich bereits in den BIP-Wachstumsraten wider. Hochgerechnet auf das Jahr ist die US-Wirtschaft im ersten Quartal um 1,41 Prozent geschrumpft. Im Kontrast hierzu stieg das Bruttoinlandsprodukt in Europa im ersten Quartal trotz all der regionalen Probleme um 0,3 Prozent. Des Weiteren verläuft die derzeitige Berichtssaison der europäischen Unternehmen besser als von den Marktteilnehmern erwartet.

In China hat die kommunistische Partei Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft angekündigt. Im Zuge der strikten Lockdowns in bedeutenden Teilen des Landes steht das BIP-Wachstumsziel von 5,5 Prozent in einem ungünstigen Licht.

Defensive Sektoren haben erneut relativ besser abgeschnitten als die zyklischen. Die Marktteilnehmer sind aufgrund der unklaren makroökonomischen Entwicklung weiterhin vorsichtig. Zu den relativen Gewinnern zählten Getränke- und Lebensmittelhersteller, Konsumgüterhersteller und Energieunternehmen. Zu den relativen Verlierern gehörten der Finanzsektor, Technologiefirmen und Immobilienwerte.

Im April haben wir keine neue Position in den MainFirst Euro Value Stars aufgenommen. Es wurden signifikante Zukäufe bei Intercos sowie Verkäufe bei Piovan durchgeführt.

# MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED & MAINFIRST EMERGING MARKETS CREDIT OPPORTUNITIES FUND

Andranik Safaryan, Cornel Bruhin, Roman Kostal, Carloalberto Fraccaro

## MAINFIRST EMERGING MARKETS CORPORATE BOND FUND BALANCED

### MARKTÜBERSICHT

Im April konzentrierten sich die Märkte in erster Linie auf die Inflation und die sich daraus ergebende Straffung der US-amerikanischen Geldpolitik sowie auf neue Ausgangssperren in wichtigen Teilen Chinas. Angesichts dieser Widrigkeiten schlug die Performance von Risikoanlagen im Monatsverlauf negativ zu Buche. Der S&P 500 ging um 8,7 Prozent zurück, während europäische und Schwellenländeraktien 7 bzw. 5,6 Prozent einbüßten. Auch Anleihen verzeichneten negative Renditen, jedoch in geringerem Maße als Aktien. Insbesondere die Renditen des CEMBI BD sanken im April um 2,1 Prozent. Das Investment-Grade-Segment (IG) des Index ging um 2,6 Prozent zurück, während Hochzinsanleihen (HY), die von höheren Kupons profitierten, eine negative Rendite von 1,3 Prozent verzeichneten. Obwohl die Spreads weitgehend unverändert blieben, wurden die Gesamrenditen durch die negativen Auswirkungen steigender Zinsen in den USA beeinflusst. Die Rendite zehnjähriger US-Treasuries stieg vor dem Hintergrund der anhaltend hohen Inflation um 60 Basispunkte, während Jerome Powell, Vorsitzender der US Federal Reserve (Fed), eine weitere Zinserhöhung um 50 Basispunkte im Mai in Aussicht stellte. Nachdem Lateinamerika im März alle anderen Regionen hinter sich gelassen hatte, gab die Region im April stark nach und bildete mit einem Rückgang von 3,2 Prozent das Schlusslicht im Berichtsmonat. Am besten entwickelte sich Europa, gefolgt vom Nahen Osten, Asien und Afrika. Im Gegensatz zu anderen den anderen Industrieländern blieben Anleihen aus den USA hinter ihren Pendanten aus den Schwellenländern zurück. US-amerikanische Investment-Grade- und High-Yield-Anleihen sanken im April um 3,8 bzw. 3,6 Prozent. Der Konflikt in der Ukraine wütet weiter, wobei Russland sich nun auf den östlichen Teil des Landes konzentriert.

### FONDSPERFORMANCE

Der MainFirst Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced zog im April zunächst vier Tage lang an, bevor er aufgrund negativer Nachrichten über Lockdowns in Shanghai sowie des verstärkten Fokus auf die Inflation und ihre Auswirkungen auf die Geldpolitik der Fed wieder zurückging. Im April büßte der Fonds 2,3 Prozent ein. Unsere Übergewichtung in Mexiko leistete einen positiven Beitrag, da sich einige Finanzwerte des Nichtbankensektors erholten. Unsere Untergewichtung in Macau sorgte für weitere positive Impulse, da die Unternehmen in der Glücksspielbranche durch die Restriktionen in China und den dadurch nachlassenden Tourismus belastet wurden. Andererseits wirkten sich unsere Übergewichtungen in China und Russland negativ auf die relative Performance aus. Es sei noch einmal darauf hingewiesen, dass JP Morgan sämtliche russischen Anleihen aus seinen Indizes entfernt hat. Trotz dieser Übergewichtung ist unser Engagement in russischen Vermögenswerten mit nur 1,2 Prozent sehr gering und auf Emittenten beschränkt, die nicht auf der Sanktionsliste stehen und bei denen wir Aufwärtspotenzial sehen.

## AUSBLICK

Insgesamt schätzen wir die Anlageklasse weiterhin positiv ein, da die Unternehmen starke Fundamentaldaten (mit Ausnahme einzelner Unternehmen Russlands, der Ukraine und des chinesischen Immobiliensektors) sowie attraktive Bewertungen aufweisen. Außerdem sehen wir weiterhin anhaltende Unterstützung durch die hohen Rohstoffpreise, da die Fundamentaldaten des Marktes nach wie äußerst positiv sind. Des Weiteren erwarten wir neue fiskal- und geldpolitische Impulse aus China, wo das Politbüro Ende April zugesichert hat, das Wirtschaftswachstum anzukurbeln, um den Abschwung aufgrund immer neuer Lockdowns auszugleichen. Diese und die in den vergangenen Monaten bereits ergriffenen Maßnahmen, wie etwa die Lockerung der Beschränkungen beim Immobilienverkauf in vielen Städten, dürften dazu beitragen, einen weiteren Rückgang abzufedern.

Wenngleich höhere Ausfallraten erwartet werden, die vor allem dem Russland-Ukraine-Konflikt und dem chinesischen Immobiliensektor geschuldet sind, sind die Negativmeldungen unseres Erachtens bereits weitgehend in den Bewertungen enthalten. Angesichts der über dem 90. historischen Perzentil liegenden Spreads und Preisen unterhalb von 30 Cents pro US-Dollar könnte ein weiterer Rückgang begrenzt und von kurzer Dauer sein.

Obwohl steigende US-Zinsen die Performance beeinträchtigt haben, wird in jüngster Zeit verstärkt von weiteren Zinserhöhungen ausgegangen; der Swap-Markt preist bereits zehn Zinsschritte bis Ende des Jahres ein. Wenngleich sich die Zinsen nach wie vor negativ auf die Gesamrenditen auswirken können, gehen wir davon aus, dass die Kombination aus sich verengenden Spreads und dem hohen Kupon, den die Anlageklasse bietet, diese Auswirkungen mehr als ausgleichen und positive Renditen zur Folge haben wird. Da die Erwartungen künftiger Zinserhöhungen zuletzt sprunghaft gestiegen sind, scheint das Potenzial für negative Überraschungen begrenzt.

**MAINFIRST EMERGING MARKETS CREDIT OPPORTUNITIES FUND****MARKTÜBERSICHT**

Im April konzentrierten sich die Märkte in erster Linie auf die Inflation und die sich daraus ergebende Straffung der US-amerikanischen Geldpolitik sowie auf neue Ausgangssperren in wichtigen Teilen Chinas. Angesichts dieser Widrigkeiten schlug die Performance von Risikoanlagen im Monatsverlauf negativ zu Buche. Der S&P 500 ging um 8,7 Prozent zurück, während europäische und Schwellenländeraktien 7 bzw. 5,6 Prozent einbüßten. Auch Anleihen verzeichneten negative Renditen, jedoch in geringerem Maße als Aktien. Insbesondere die Renditen des CEMBI BD sanken im April um 2,1 Prozent. Das Investment-Grade-Segment (IG) des Index ging um 2,6 Prozent zurück, während Hochzinsanleihen (HY), die von höheren Kupons profitierten, eine negative Rendite von 1,3 Prozent verzeichneten. Obwohl die Spreads weitgehend unverändert blieben, wurden die Gesamrenditen durch die negativen Auswirkungen steigender Zinsen in den USA beeinflusst. Die Rendite zehnjähriger US-Treasuries stieg vor dem Hintergrund der anhaltend hohen Inflation um 60 Basispunkte, während Jerome Powell, Vorsitzender der US Federal Reserve (Fed), eine weitere Zinserhöhung um 50 Basispunkte im Mai in Aussicht stellte. Nachdem Lateinamerika im März alle anderen Regionen hinter sich gelassen hatte, gab die Region im April stark nach und bildete mit einem Rückgang von 3,2 Prozent das Schlusslicht im Berichtsmonat. Am besten entwickelte sich Europa, gefolgt vom Nahen Osten, Asien und Afrika. Im Gegensatz zu anderen den anderen Industrieländern blieben Anleihen aus den USA hinter ihren Pendanten aus den Schwellenländern zurück. US-amerikanische Investment-Grade- und High-Yield-Anleihen sanken im April um 3,8 bzw. 3,6 Prozent. Der Konflikt in der Ukraine wütet weiter, wobei Russland sich nun auf den östlichen Teil des Landes konzentriert.

**FONDSPERFORMANCE**

Im April büßte der MainFirst Emerging Markets Credit Opportunities Fund 1,1 Prozent ein. Im Vergleich dazu verlor der CEMBI BD High Yield (HY) Index 1,3 Prozent. Unsere übergewichtete Position in Mexiko leistete dank der Erholung einiger Finanzwerte des Nichtbankensektors einen positiven Beitrag. Unsere Untergewichtung in der Türkei leistete zwar einen leicht negativen Beitrag, den wir aber durch unsere Emittentenauswahl mehr als ausgleichen konnten. Unsere Engagements in Ghana und der Ukraine schlugen im April hingegen negativ zu Buche.

**AUSBLICK**

Insgesamt schätzen wir die Anlageklasse weiterhin positiv ein, da die Unternehmen starke Fundamentaldaten (mit Ausnahme einzelner Unternehmen Russlands, der Ukraine und des chinesischen Immobiliensektors) sowie attraktive Bewertungen aufweisen. Außerdem sehen wir weiterhin anhaltende Unterstützung durch die hohen Rohstoffpreise, da die Fundamentaldaten des Marktes nach wie äußerst positiv sind. Des Weiteren erwarten wir neue fiskal- und geldpolitische Impulse aus China, wo das Politbüro Ende April zugesichert hat, das Wirtschaftswachstum anzukurbeln, um den Abschwung aufgrund immer neuer Lockdowns auszugleichen. Diese und die in den vergangenen Monaten bereits ergriffenen Maßnahmen, wie etwa die Lockerung der Beschränkungen beim Immobilienverkauf in vielen Städten, dürften dazu beitragen, einen weiteren Rückgang abzufedern.

Wenngleich höhere Ausfallraten erwartet werden, die vor allem dem Russland-Ukraine-Konflikt und dem chinesischen Immobiliensektor geschuldet sind, sind die Negativmeldungen unseres Erachtens bereits weitgehend in den Bewertungen enthalten. Angesichts der über dem 90. historischen Perzentil liegenden

Spreads und Preisen unterhalb von 30 Cents könnte ein weiterer Rückgang begrenzt und von kurzer Dauer sein.

Obwohl steigende US-Zinsen die Performance beeinträchtigt haben, wird verstärkt von weiteren Zinserhöhungen ausgegangen; der Swap-Markt preist bereits zehn Zinsschritte bis Ende des Jahres ein. Wenngleich Zinserhöhungen sich nach wie vor negativ auf die Gesamrenditen auswirken können, gehen wir davon aus, dass die Kombination aus sich verengenden Spreads und dem hohen Kupon, den die Anlageklasse bietet, diese Auswirkungen mehr als ausgleichen und positive Renditen zur Folge haben wird. Da die Erwartungen künftiger Zinserhöhungen zuletzt sprunghaft gestiegen sind, scheint das Potenzial für eine negative Überraschung begrenzt.



**DISCLAIMER:**

Dies ist eine Werbemitteilung.

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

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

Belgien: ABN AMRO, Kortrijksesteenweg 302, 9000 Gent, Belgium; Deutschland: MainFirst Affiliated Fund Managers (Deutschland) GmbH, Kennedyallee 76, D-60596 Frankfurt am Main, Deutschland; Finnland: Skandinaviska Enskilda Banken P.O. Box 630, FI-00101 Helsinki, Finland; Frankreich: Société Générale Securities Services, Société anonyme, 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris, France; Italien: Allfunds Bank Milan, Via Bocchetto, 6, 20123 Milano MI, Italy; Lichtenstein: Bendura Bank AG, Schaaner Strasse 27, 9487 Gamprin-Bendern, Lichtenstein; Luxemburg: DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen; Österreich: Raiffeisen Bank International, Am Stadtpark 9, A-1030 Wien, Österreich; Portugal: BEST - Banco Eletronico de Servico Toal S.A., Praca Marques de Pombal, 3A,3,Lisbon; Schweden: MFEX Mutual Funds Exchange AB, Grev Turegatan 19, Box 5378, SE-102 49, Stockholm, Sweden; Schweiz: Vertreterin: IPConcept (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8022 Zürich, Zahlstelle: DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, CH-8022 Zürich; Spanien: Societe Generale Sucursal en Espana, Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, 9th floor, 28020 Madrid, Spain; UK: Société Générale Securities Services, Société Anonyme (UK Branch), 5 Devonshire Square, Cutlers Gardens, London EC2M 4TL, United Kingdom.

Die Verwaltungsgesellschaft kann aus strategischen oder gesetzlich erforderlichen Gründen unter Beachtung etwaiger Fristen bestehende Vertriebsverträge mit Dritten kündigen bzw. Vertriebszulassungen zurücknehmen. Anleger können sich auf der Homepage unter [www.mainfirst.com](http://www.mainfirst.com) und im Verkaufsprospekt über Ihre Rechte informieren. Die Informationen stehen in deutscher und englischer Sprache, sowie im Einzelfall auch in anderen Sprachen zur Verfügung. Ersteller: MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. 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 Urheberschutz. 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 wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger (KIID), Statuten sowie der Jahres- und Halbjahresbericht können kostenlos beim Vertreter bezogen werden.

Copyright © MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. (2022). Alle Rechte vorbehalten.