

**MAINFIRST**



# MARKT- KOMMENTAR

**November 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

Evy Bellet, Olgerd Eichler

#### MAINFIRST – TOP EUROPEAN IDEAS FUND

Im November waren alle Augen auf die USA gerichtet. Entgegen den meisten Umfragewerten gab es in den USA einen deutlichen Wahlerfolg für Donald Trump und seine Republikaner, die auch im Kongress die Mehrheit stellen. Dies ermöglicht Trump eine konsequente Umsetzung seiner Agenda, die neben Steuersenkungen, Investitionsanreizen vor allem auch Deregulierung und die Implementierung von Zöllen beinhaltet. Die amerikanischen Aktienmärkte reagierten euphorisch auf den Wahlausgang und der S&P 500 konnte in Euro um rund 8,8 % zulegen.

Die europäischen Börsen reagierten eher vorsichtig und konnten nicht mit den USA mithalten. Teilweise gab es sehr volatile Tage, geprägt durch Unsicherheiten im Zusammenhang mit einer neuen US-Regierung unter Donald Trump ab Januar. Insbesondere die angekündigten zusätzlichen Importzölle könnten hiesige Unternehmen empfindlich treffen. In diesem Umfeld wird verstärkt umgeschichtet: raus aus europäischen Aktien und rein in US-Aktien.

Während Trump im Mittelpunkt stand, war die Leitzinssenkung der Fed um 25 Basispunkte in den Hintergrund gerückt. Aktuell liegt der Leitzins zwischen 4,50 % bis 4,75 %. Fed-Präsident Jerome Powell betonte erneut die starke US-Wirtschaft und sagte, die Fed habe keine Eile bei künftigen Zinssenkungen. Diese Aussage drückte teilweise die Stimmung an den Aktienmärkten.

Außerhalb Deutschlands ging nahezu unter, dass sich die Ampel-Koalition aufgelöst hat.

Der MainFirst Top European Ideas Fund stieg im vergangenen Monat um knapp 0,5 %, während die Benchmark rund 1,1 % zulegen konnte.

Positiv zur Performance trugen Talanx (+13,0 %), Swiss Re (+17,6 %) und All for One (+8,3 %) bei.

Talanx hat starke Zahlen für das 3. Quartal vorgelegt. Der Gewinn lag mit 503 Mio. Euro deutlich über den Markterwartungen von 455 Mio. Darüber hinaus wurde die Gewinnprognose für das Geschäftsjahr (GJ) 24 auf >1,9 Mrd. und für das GJ 25 auf >2,1 Mrd. Euro angehoben.

Negativ auf unsere Performance wirkten sich vor allem Intercos (-7,2 %), Sixt (-6,5 %) und Verallia (-4,6 %) aus.

Intercos wuchs im dritten Quartal (Q3) mit +12 % etwas unter dem Konsens. Das adjustierte EBITDA lag mit 14,2 % ebenfalls unter der Erwartung von 15,1 %, was auf eine in diesem Quartal ungewöhnlich starke Umsatzverschiebung hin zu bestimmten Kunden im Prestigesegment zurückzuführen ist, die Full-Service-Aufträge (d. h. einschließlich Verpackungsdurchlauf) anfordern und somit die Margen etwas verwässern.

Sixt konnte im Q3 den Konzernumsatz um +10 % gegenüber dem Vorjahr auf 1.242,3 Mio. Euro steigern. Angekurbelt wurde das Geschäft von einer weiterhin dynamischen Nachfrage in allen Segmenten und soliden Marktpreisen, was insbesondere in Nordamerika der Fall war. Der Gewinn vor Steuern (EBT) betrug im 3. Quartal 246,4 Mio. Euro und blieb damit gegenüber dem Vorjahr unverändert. Basierend auf den Q3-Ergebnissen hat Sixt erneut den Ausblick für das laufende Jahr überarbeitet und das EBT-Ziel von 340-390 Mio. Euro auf ca. 340 Mio. Euro gesenkt, erwartet aber weiterhin einen deutlichen Umsatzanstieg.

## MAINFIRST – GERMANY FUND

Während in den USA nach der Wahl von Donald Trump zum künftigen Präsidenten die Aktienmärkte kräftig nach oben gingen und zunehmender Optimismus mit Blick auf die wirtschaftlichen Perspektiven entstanden ist, hat sich konträr Deutschland mit dem Bruch der Ampel-Regierung nicht mit Ruhm bekleckert. So verliert Deutschland wichtige Zeit, die das Land dringend bräuchte, um den Reformstau zu lösen und international nicht weiter abgehängt zu werden. Vielleicht erhöht das die Bereitschaft zu gravierenden und raschen Reformen.

Der deutsche Aktienmarkt zeigte sich dennoch robust im November, denn insbesondere das Sentiment der großkapitalisierten Unternehmen profitierte von der Wahl in den USA. International agierende Konzerne sind unabhängiger von inländischer Politik. Der DAX 40 konnte um knapp 3 % zulegen, während SDAX und MDAX der Entwicklung weiter hinterherhinkten. Auch der MainFirst Germany Fund konnte mit der Dynamik nicht mithalten und blieb im November hinter der Benchmark zurück.

Bei den Entwicklungen der Einzelwerte gab es unterschiedliche Dynamiken. Insgesamt war die Nachrichtenlage ruhig, da die Berichtssaison vorbei ist und daher weniger Unternehmensmeldungen bekannt gegeben werden. Kräftig nach oben ging es für die Aktien von Nexus, nachdem bekannt gegeben wurde, dass TA-Associates eine Übernahme des Unternehmens plant. Zu den größten Verlierern im Fonds gehörten hingegen die Aktien von Hugo Boss, nachdem es Meldungen über private Emails zwischen dem Vorstandschef Daniel Grieder und René Benko gab.

Trotz der schwierigen politischen Situation in Deutschland sehen wir die Neuwahlen im kommenden Jahr als Chance. Der Reformstau ist groß und ein politisch frischer Wind kann einen Neuanfang bedeuten. Sollte die Konjunktur dank einer wirtschaftsfreundlicheren Politik wieder an Schwung gewinnen, kann das eine deutliche Dynamik insbesondere bei deutschen Nebenwerten auslösen.

Im Fonds haben wir vergangenen Monat einige Chancen bei den Finanzwerten ergriffen und die attraktiven Bewertungen wie beispielsweise bei der Deutschen Bank, Allianz oder Talanx für Käufe genutzt. DHL ist nach schwierigen Entwicklungen günstig bewertet, sodass wir die Position weiter ausgebaut haben.

# **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 dem klaren Wahlsieg von Donald Trump zum 47. Präsident der Vereinigten Staaten zeigten sich die US-Börsen freundlich. Auch wenn der US-Dollar fester tendierte und die Treasury-Renditen zwischenzeitig höher notierten, konnte dies der positiven Stimmung nicht schaden. Dagegen notierten die Aktienmärkte in Asien und Europa uneinheitlich. Die Sorge vor steigenden Zöllen belastete hierbei insbesondere exportorientierte Unternehmen mit einem hohen Absatz in den USA.

In diesem Umfeld konnte der Fonds eine stabile Performance auf Monatsbasis verzeichnen. Positive Beiträge der Anleihen sowie Fremdwährungen wurden durch Abschläge bei Rohstoffen auf Portfolioebene neutralisiert. Die Netto-Aktienquote des Fonds beträgt aktuell 30 % und wurde durch den Kauf von Put-Optionen auf den S&P 500 Index moderat reduziert.

Keyence wurde erneut ins Portfolio aufgenommen, nachdem der Spezialist für Automatisierungslösungen aus Japan einen Umsatzanstieg von 6 % in lokaler Währung sowie ein Rekordniveau bei der operativen Marge berichten konnte.

Die Quartalszahlen von Microsoft und Amazon waren ebenfalls solide. Besonders das mit +34 und +19 % wachsende Cloudgeschäft der Unternehmen und die starke Nachfrage, die bis auf weiteres vorerst nicht bedient werden kann, sind positiv zu lesen. Die angekündigte weitere Erhöhung der Investitionen wirkt sich positiv auf Nvidias Chipumsätze aus.

Aufgrund von Sorgen über PDDs internationales Geschäft (Temu) tendierte der Wert im November schwächer. Mit einem Umsatzwachstum von 44 %, und einem einstelligen KGV überwiegen die Chancen klar.

Der deutliche Rückgang des Einkaufsmanagerindex Frankreichs von 48,1 auf 44,8 Punkte verunsicherte die Anleihemärkte. Haushaltsstreitigkeiten im französischen Parlament für das kommende Jahr führten zum Monatsende zu einer Ausweitung der OAT-Spreads gegenüber Bundesanleihen. Mit einem Zinsaufschlag von über 80 Basispunkten scheint ein Ratingdowngrade Frankreichs von der Mehrheit der Anleger bereits erwartet zu werden. Auch wenn sich die Zinssenkungserwartungen in den USA im Nachgang zur Wahl etwas gelegt haben, dürfte dies den Druck auf die EZB erhöhen, zügig ihre Geldpolitik weiter zu lockern. Somit hält das Fondsmanagement an der Duration von rund 4,6 weiterhin fest.

**MAINFIRST – GLOBAL EQUITIES FUND**

Mit dem klaren Wahlsieg von Donald Trump zum 47. Präsident der Vereinigten Staaten zeigten sich die US-Börsen freundlich. Auch wenn der US-Dollar fester tendierte und die Treasury-Renditen zwischenzeitig höher notierten, konnte dies der positiven Stimmung nicht schaden. Dagegen notierten die Aktienmärkte in Asien und Europa uneinheitlich. Die Sorge vor steigenden Zöllen belastete insbesondere exportorientierte Unternehmen mit einem hohen Absatz in den USA.

In diesem Umfeld konnte der Fonds einen Wertzuwachs von über 5 % auf Monatsbasis verzeichnen. Positive Beiträge der Aktien sowie Fremdwährungen wurden durch Abschläge bei Edelmetallen auf Portfolioebene leicht reduziert. Die Netto-Aktienquote des Fonds beträgt aktuell 87 % und wurde durch den Kauf von Put-Optionen auf den S&P 500 Index moderat reduziert. Das Thema Cloud Computing sorgte im November für besonders positive Performancebeiträge.

Axon überraschte mit starkem organischen Umsatzwachstum von 32 % und der Ankündigung, seinen Kunden neben Bodykameras, Taserpistolen und Cloud-basierter Datenspeicherung zukünftig auch eine KI-gestützte Protokollierung von Einsätzen anzubieten. Das neue D.O.G.E der USA sollte effizienzsteigernden Lösungen für Polizeikräfte grundsätzlich offen gegenüberstehen.

Das KI-/Cloud Unternehmen Snowflake überzeugte ebenfalls mit 28 % Umsatzwachstum und einem sich beschleunigenden Auftragszugang, der im Jahresvergleich um 48 % anstieg.

Die Quartalszahlen von Microsoft und Amazon waren ebenfalls solide. Besonders das mit +34 und +19 % wachsende Cloudgeschäft der Unternehmen und eine starke Nachfrage, die bis auf weiteres vorerst nicht bedient werden kann, sind positiv zu lesen. Die angekündigte weitere Erhöhung der Investitionen wirkt sich positiv auf Nvidias Chipumsätze aus.

Meta überzeugte ebenfalls mit 20 % Umsatzwachstum und weiteren Preissteigerungen bei Werbeanzeigen. Der Nutzen von KI-individualisierter Online-Werbung steht unserer Meinung nach erst ganz am Anfang seiner Entwicklung, sodass wir in den nächsten Jahren eine Vervielfachung der Werbefpreise pro Impression erwarten.

Tesla sorgte ebenfalls für positive Performancebeiträge. Die bundesstaatenunabhängige Regulierung für autonomes Fahren wird unter der Trump-Regierung wahrscheinlicher. Tesla sollte sich dadurch deutlich von der Konkurrenz absetzen können.

Aufgrund von Sorgen über PDDs internationales Geschäft (Temu) tendierte der Wert im November schwächer. Mit einem Umsatzwachstum von 44 %, und einem einstelligen KGV überwiegen die Chancen klar.

Prada berichtete im aktuell eher schwachen Luxussegment mit 18 % Umsatzwachstum robuste Zahlen.

**MAINFIRST – GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND**

Mit dem klaren Wahlsieg von Donald Trump zum 47. Präsident der Vereinigten Staaten zeigten sich die US-Börsen freundlich. Auch wenn der US-Dollar fester tendierte und die Treasury-Renditen zwischenzeitig höher notierten, konnte dies der positiven Stimmung nicht schaden. Dagegen notierten die Aktienmärkte in Asien und Europa uneinheitlich. Die Sorge vor steigenden Zöllen belastete insbesondere exportorientierte Unternehmen mit einem hohen Absatz in den USA.

In diesem Umfeld konnte der Fonds einen Wertzuwachs von rund 6 % auf Monatsbasis verzeichnen. Das Thema Cloud Computing sorgte im November für besonders positive Performancebeiträge.

Axon überraschte mit starkem organischen Umsatzwachstum von 32 % und der Ankündigung, seinen Kunden neben Bodykameras, Taserpistolen und Cloud-basierter Datenspeicherung zukünftig auch eine KI-gestützte Protokollierung von Einsätzen anzubieten. Das neue D.O.G.E der USA sollte effizienzsteigernden Lösungen für Polizeikräfte grundsätzlich offen gegenüberstehen.

Das KI-/Cloud Unternehmen Snowflake überzeugte ebenfalls mit 28 % Umsatzwachstum und einen sich beschleunigenden Auftragseingang, der im Jahresvergleich um 48 % anstieg.

Die Quartalszahlen von Microsoft und Amazon waren ebenfalls solide. Besonders das mit +34 und +19 % wachsende Cloudgeschäft der Unternehmen und die starke Nachfrage, die bis auf weiteres vorerst nicht bedient werden kann, sind positiv zu lesen. Die angekündigte Erhöhung der Investitionen wirkt sich zudem positiv auf Nvidias Chipumsätze aus.

Meta überzeugte ebenfalls mit 20 % Umsatzwachstum und weiteren Preissteigerungen bei Werbeanzeigen. Der Nutzen von KI-individualisierter Online-Werbung steht unserer Meinung nach erst ganz am Anfang seiner Entwicklung, sodass wir in den nächsten Jahren eine Vervielfachung der Werbefehre pro Impression erwarten.

Tesla sorgte ebenfalls für positive Performancebeiträge. Die bundesstaatenunabhängige Regulierung für autonomes Fahren wird unter der Trump-Regierung wahrscheinlicher. Tesla sollte sich dadurch deutlich von der Konkurrenz absetzen können.

Aufgrund von Sorgen über PDDs internationales Geschäft (Temu) tendierte der Wert im November schwächer. Mit einem Umsatzwachstum von 44 %, und einem einstelligen KGV überwiegen die Chancen klar.

Prada berichtete im aktuell eher schwachen Luxussegment mit 18 % Umsatzwachstum robuste Zahlen.

## MAINFIRST – MEGATRENDS ASIA

Mit dem klaren Wahlsieg von Donald Trump zum 47. Präsident der Vereinigten Staaten zeigten sich die US-Börsen freundlich. Auch wenn der US-Dollar fester tendierte und die Treasury-Renditen zwischenzeitig höher notierten, konnte dies der positiven Stimmung nicht schaden. Dagegen notierten die Aktienmärkte in Asien und Europa uneinheitlich. Die Sorge vor steigenden Zöllen belastete insbesondere exportorientierte Unternehmen mit einem hohen Absatz in den USA.

Die Industrieproduktion Chinas verzeichnete einen Zuwachs von 5,3 % im Vergleich zum Vorjahr. Der Caixin Frühindikator stieg mit 51,5 Punkten gegenüber dem Vormonat an. Damit können erste kleine Anzeichen für eine positive Wirkung der Stimuli der chinesischen Regierung festgestellt werden. In Japan stagniert dagegen der Jibun PMI bei 49 Punkten.

Aufgrund von Sorgen über PDDs internationales Geschäft (Temu) tendierte der Wert im November schwächer. Mit einem Umsatzwachstum von 44 %, und einem einstelligen KGV überwiegen die Chancen klar.

Der Betreiber von Online-Services Sea Ltd. aus Singapur gehörte mit einem Kursanstieg von 21 % zu den Performancetreibern im November. Die E-Commerce Aktivitäten Shopees zeigten eine deutliche Verbesserung der Profitabilität und festigen insbesondere ihre führende Stellung in Indonesien.

Prada berichtete im aktuell eher schwachen Luxussegment mit 18 % Umsatzwachstum robuste Zahlen.

Der japanische Automatisierungsspezialist Keyence konnte einen Umsatzanstieg von 6 % in lokaler Währung sowie ein Rekordniveau bei der operativen Marge berichten.

In Erwartung einer Verschärfung des Wettbewerbs bei Hybrid-Fahrzeugen wurde Li Auto veräußert. Dagegen wurde das führende Batterieunternehmen CATL sowie der koreanische Halbleiterspezialist SK Hynix aufgestockt. Für SK Hynix sprechen die positiven Aussagen von ASML auf ihrem Kapitalmarkttag zum aktuellen Nachfragewachstum für HBM3-Speicher. Hierbei scheint SK Hynix den Mitbewerbern wie Micron Technology oder Samsung technologisch voraus zu sein.

## **MAINFIRST GLOBAL DIVIDENDS STARS**

Thomas Meier, Christos Sitounis

### **MAINFIRST – GLOBAL DIVIDENDS STARS**

Die republikanische Partei in den USA stellt nicht nur den künftigen Präsidenten, sondern auch Mehrheiten im Repräsentantenhaus und im Senat. Dieser „Clean Sweep“ ermöglicht eine konsequente Umsetzung der Agenda „Make America great again“. Neben geplanten Steuersenkungen, Investitionsanreizen, Deregulierung sind auch Importzölle geplant. Die Auswirkungen auf die Fiskalpolitik in Bezug auf das Budgetdefizit dürften hinreichend sein. Die Aktienmärkte reagierten mit dem Wiedererwachen der „animal spirits“ euphorisch auf den Wahlausgang. Der S&P 500 konnte rund 6 % zulegen und hat die magische Grenze von 6000 Punkten übertroffen. Auch der NASDAQ legte um knapp 5 % zu, noch deutlicher waren die Kursgewinne in den Small- & Mid-Caps (SME) Indizes. Der breit aufgestellte Russell 2000 verzeichnete mit fast 11 % signifikante Zuwächse. Die anderen globalen Aktienindizes konnten nicht mithalten. Der DAX 40 entwickelte sich mit 3 % noch relativ gut, während der japanische Nikkei 225, der Euro Stoxx 50 sowie der Hang Seng Index sogar Kursverluste zu verzeichnen hatten.

In Europa wiesen die Small- und Mid-Caps (SME) eine leicht bessere Entwicklung auf als die breiten Indizes. Die Zinsmärkte in den USA reagierten auf das Wahlergebnis zunächst mit einem Anstieg der Renditen, im Monatsverlauf sank die Rendite 10-jähriger Anleihen aufgrund der den Markterwartungen entsprechenden Inflations- und Konjunkturzahlen auf unter 4,2 %. In Europa sank die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen in Deutschland deutlich von rund 2,4 % auf unter 2,1 %, während wegen Budgetstreitigkeiten in Frankreich die Renditen signifikant weniger zurückgingen. Das amerikanische Wahlergebnis sowie schwache Konjunkturindikatoren in Europa hinterließen auch an den Devisenmärkten deutliche Spuren und der Euro verbilligte sich bis auf knapp 1,06 von rund 1,09 am Monatsanfang. Das konjunkturelle Bild und die Erwartungen hat sich verfestigt: eine weiterhin relativ starke amerikanische Wirtschaft gegenüber einer nach wie vor schwachen Entwicklung in Europa und China. Auf der sektoralen Ebene profitierten dies- und jenseits des Atlantiks Finanzdienstleister und Energiewerte, während sich Pharmaunternehmen eher relativ schlechter entwickelten.

Wir haben die sich veränderten Rahmenbedingungen zum Anlass genommen, deutliche Portfolioänderungen vorzunehmen. So haben wir die Gewichtung der USA im Portfolio von 35,5 % auf rund 43 % erhöht, Europa um knapp 7 % erhöht und Japan um 1,3 % reduziert. Neu in das Portefeuille haben wir die Werte Home Depot, Goldman Sachs, Schlumberger und MSA Safety aufgenommen. Aufgestockt haben wir eine Reihe weiterer US-Positionen wie Blackstone, ExxonMobil, Rockwell Automation, Emerson Electric, IDEX Corporation, Federated Hermes sowie Chevron. Ferner haben wir unsere Nestlé-Position leicht erhöht. Komplette verkauft haben wir Stabilus, Corticeira Amorim und Kobayashi Pharmaceuticals. Reduziert wurden die Positionen CAREL, Sixt, Sika, Interpump, Axa, Novartis, AstraZeneca, Bridgepoint und Anheuser-Busch InBev.



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

Andranik Safaryan, Cornel Bruhin, Carloalberto Fraccaro

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

### **MARKTRÜCKBLICK**

Die Aufregung der Märkte über die Wiederwahl Donald Trumps scheint sich zu beruhigen, da die Anleiherenditen (entgegen der anfänglichen Darstellung) zu sinken begannen und die Aktienmärkte einen Großteil ihrer monatlichen Renditen vor und nicht nach der Wahl erzielten. Dennoch lieferten Aktien weltweit im November solide Renditen, und die Stimmung bleibt optimistisch, da Trump als "wirtschaftsfreundlicher" Präsident gilt. Die monatlichen Makrodaten entsprachen weitgehend den Erwartungen. Nach dem starken Anstieg seit September schlossen die Renditen von US-Staatsanleihen diesen Monat auf einem niedrigeren Niveau, da die Renditen für 10- und 30-jährige Anleihen um etwa 15 Basispunkte zurückgingen. Der DXY (USD-Index) stieg um 1,7 %, wobei der Einfluss auf Rohstoffe jedoch gemischt ausfiel. Die Kreditspreads der Schwellenländer weiteten sich um 5 Basispunkte aus, bedingt durch sinkende US-Staatsanleiherenditen. Investment-Grade- und High-Yield-Anleihen erzielten im Monatsverlauf ähnliche Renditen. Auf regionaler Ebene schnitt Europa mit 1,18 % besser ab, was auf positive Nachrichten im Zusammenhang mit bestimmten Unternehmen in der Ukraine zurückzuführen war, während Asien (0,5 %) und der Nahe Osten (0,46 %) hinterherhinken, obwohl sie in absoluten Zahlen positive Renditen erzielten.

### **FONDS PERFORMANCE**

Im November erzielte der MainFirst Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced eine Rendite von 0,89 % (nach Gebühren) gegenüber 0,60 % der Benchmark. Die niedrigeren Treasury-Renditen wirkten sich aufgrund der über der Benchmark liegenden Duration positiv auf den Fonds aus. Auf Länderebene profitierte der Fonds von langlaufenden US-Staatsanleihen. Außerdem wirkte sich das Engagement in Kasachstan und Usbekistan positiv auf die Wertentwicklung aus. Negativ strahlte sich unsere Titelauswahl in Südafrika auf die Performance im November aus. Auf Sektorebene wirkten sich Staatsanleihen und Konsumgüter durch niedrigere Renditen und die Auswahl von Krediten positiv aus, während unsere Titelauswahl im Bereich Metalle und Bergbau die Performance beeinträchtigte.

### **AUSBLICK**

Wir bleiben bei unserer positiven Einschätzung von Unternehmensanleihen aus Schwellenländern aufgrund ihres attraktiven Risiko-Rendite-Profiles. Die Fundamentaldaten sind nach wie vor solide, da die Nettoverschuldung der Anlageklasse auf dem niedrigsten Stand seit zehn Jahren und niedriger als bei Unternehmensanleihen aus Industrieländern ist. Darüber hinaus bieten Emerging-Market-Unternehmensanleihen im Vergleich zu US- und Euro-Unternehmensanleihen eine deutliche Ausweitung der Kreditspreads. Aus makroökonomischer Sicht sprechen niedrigere US-Leitzinsen und das Ende des Straffungszyklus für einen schwächeren US-Dollar. Unternehmen aus Schwellenländern dürften von diesen Trends stärker profitieren als Unternehmen aus Industrieländern.

Unternehmen und Länder der Schwellenländer werden weiterhin von den steigenden Rohstoffpreisen profitieren, die immer noch 20-30 % über dem Niveau vor der Pandemie liegen. Der Nahe Osten, Lateinamerika und ausgewählte afrikanische und asiatische Länder werden am meisten profitieren. Obwohl einige Rohstoffpreise seit Mitte 2022 gesunken sind, gehen wir davon aus, dass

sie weiterhin von niedrigen Lagerbeständen, Lieferengpässen und geopolitischen Faktoren gestützt werden. Die Unternehmen in unserem Portfolio erwirtschaften bei den aktuellen Preisen gesunde Margen und Cashflows.

Der starke Zinsanstieg seit September erreichte rund um die Wahltermine seinen Höhepunkt. Es wurde argumentiert, dass eine Wiederwahl Trumps ein stärkeres Wachstum, einen stärkeren Dollar und eine höhere Inflation bedeuten würde. Entgegen dieser Annahme begannen die Zinssätze gegen Monatsende zu sinken und lagen zum Schluss etwa 10 Basispunkte (für die 10-jährige US-Rendite) niedriger als zu Monatsbeginn. Derzeit preisen die Märkte eine Zinssenkung im Dezember mit einer Wahrscheinlichkeit von rund 65 % ein. Wir erwarten kurz- bis mittelfristig niedrigere Zinsen.

## DISCLAIMER:

Dies ist eine Werbemitteilung.

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

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

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

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

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

Hinweis: Die wichtigsten Fachbegriffe finden Sie im Glossar unter [www.mainfirst.de/glossar](http://www.mainfirst.de/glossar).



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

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