

# MARKT- KOMMENTARE

**Februar 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

### ANGRIFF AUF EUROPA

Während sich der Kapitalmarkt zu Beginn des Monats noch über im Nachhinein geradezu belanglose Themen wie unerwartete Zinsschritte der EZB im Jahr 2022 Sorgen machte, hat sich das Blatt enorm schnell gewendet. Die schwelende Konfliktsituation in der Ukraine entwickelte sich plötzlich zu einem Krieg in Europa. Wir schreiben hier in Trauer und Sorge über den Angriff auf ein souveränes europäisches Land. Die vergangenen Entwicklungen sind schrecklich.

In finanzieller Hinsicht hat Russlands Invasion der Ukraine zu Preiseskapaden an den weltweiten Rohstoffmärkten, steigenden Energiepreisen und erheblichen Verlusten bei Risikoanlagen im Allgemeinen geführt. Die nicht erst seit Ausbruch des Konflikts eskalierenden Öl- und Gaspreise heizen die ohnehin hohe Inflation weiter an, stellen ein zusätzliches Risiko für das Weltwirtschaftswachstum dar und erschweren zugleich die Arbeit der Geldpolitiker in der westlichen Welt. Nichtsdestotrotz dürften diese im Zusammenspiel mit den jeweiligen Regierungen neue unterstützende Maßnahmen zur Stabilisierung der wirtschaftlichen Lage in die Wege leiten, sobald sich die Situation wieder aufhellt.

Es ist zumindest hoffnungstiftend, dass die globale Konjunktur von diesem Ereignis nur in geringerem Maße direkt betroffen sein sollte, da Russland bereits seit der Annexion der Krim zunehmend isoliert ist. Die enorme Volatilität der Märkte erschwert es in diesem Kontext jedoch, die kurz- bis mittelfristige Einschätzung des Marktes von den tatsächlichen, mittel- bis langfristigen, realwirtschaftlichen Auswirkungen zu trennen.

Der STOXX Europe 600 TR beendete den Monat mit einem Minus von mehr als 3 Prozent. Der MainFirst Top European Ideas Fund hatte einen schwachen Monat und verlor über 7 Prozent. Die immer zahlreicheren Unsicherheitsfaktoren sind nervenaufreibend. Sie wirken sich vor allem negativ auf die Kursentwicklung von Small und Mid Caps aus, besonders wenn die Marktteilnehmer in sichere Häfen flüchten.

Finanz- und Industriewerte sowie zyklische Konsumgüterhersteller waren im Februar besonders schwach, während Versorger und Unternehmen aus dem Gesundheitssektor überdurchschnittlich abschnitten. Unternehmen mit wirtschaftlichen Verflechtungen zu Russland sowie jene mit Standorten in der Ukraine und Osteuropa im Allgemeinen wurden stark abverkauft. Bankenwerte fielen aufgrund höherer Ausfallrisiken und möglicher Ansteckungseffekte. Auch Autowerte waren schwach, während Aktien aus den Bereichen erneuerbare Energien und Verteidigung zulegten.

Der MainFirst Top European Ideas Fund ist nur in westeuropäischen Unternehmen investiert.

Insbesondere Industrie- und Finanzwerte haben die Performance des Fonds im Februar stark belastet. Finanzwerte wie Bawag (-9 Prozent), Deutsche Pfandbriefbank (-10 Prozent) und ASR Nederland (-6 Prozent) litten trotz nicht vorhandenem Osteuropa-Exposure unter der schlechten Branchenentwicklung. ASR

Niederland meldete sogar sehr solide Ergebnisse für 2021, die in allen Bereichen besser ausfielen, sowie eine gute Prognose für 2022.

Darüber hinaus entwickelten sich die Aktienkurse von Industriewerten wie Verallia (-15 Prozent), Duerr (-17 Prozent), Amadeus Fire (-12 Prozent) und Sixt Pref. (-9 Prozent) sehr schwach. Der Glasflaschenproduzent Verallia lieferte eigentlich gute Zahlen für 2021 ab - mit einem absoluten Ergebnis, das über der Prognose für das Geschäftsjahr lag und im Einklang mit den Analystenschätzungen stand. Das Unternehmen agiert derzeit aus einer Position der Stärke gegenüber seinen Wettbewerbern, da es gut 85 Prozent seiner Rohstoff- und Energiekosten abgesichert hat. Der europäische Markt für Glasflaschen und Behältnisse ist durch niedrige Lagerbestände bei anhaltend starker Nachfrage gekennzeichnet. Dennoch ist das Umfeld durch die Preiseskapaden am Gasmarkt enorm herausfordernd. Verallia ist der Preissetzer in der Branche, und der nicht preisgesicherte Wettbewerb dürfte enorm leiden. Die aktuelle Preisverhandlungsrunde (ca. 10 Prozent durchschnittliche Preiserhöhung) ist fast abgeschlossen und verläuft nach Plan. Das Unternehmen hat seine Kunden bereits auf mögliche weitere Preisanpassungen in Abhängigkeit von der künftigen Entwicklung der Inputkosten vorbereitet. Ein Kostensenkungsprogramm läuft weiterhin, nur das Sentiment gegenüber der Aktie ist schlecht.

Positiver zeigten sich Medacta (unverändert) sowie unsere beiden isländischen Banken, Arion (+1 Prozent) und Islandsbanki (+4 Prozent). Letztere profitieren von einem anhaltend attraktiven Marktumfeld, steigenden Zinsen sowie einer überkapitalisierten Bilanz, die hohe Ausschüttungen sowie Aktienrückkäufe ermöglicht.

Was unser Portfolio anbelangt, so haben wir in letzter Zeit kaum Enttäuschungen in der operativen Leistung unserer Unternehmen und auch keine enttäuschenden Ausblicke für 2022 gesehen - wohl wissend, dass die sehr kurzfristigen Aussichten gelinde gesagt unsicher sind.

Wie wir im Frühjahr 2020 erlebt haben - als Corona uns praktisch über Nacht auf dem falschen Fuß erwischt hatte - ist ein gewisses Maß an Rationalität Mindestvoraussetzung, um eine solche Phase umsichtig zu meistern. Die Erfahrung, wie unsere Unternehmen mit der Pandemie umgegangen sind - mit Agilität und Flexibilität - gibt uns Vertrauen, dass sie auch die aktuellen und zukünftigen Herausforderungen gut meistern werden. Die jüngsten Ergebnisse von u. a. Bawag, Verallia, ASR Niederland oder Befesa haben eindrucksvoll gezeigt, dass diese Unternehmen auch in schwierigem Fahrwasser sehr solide Resultate vorlegen können.

**MAINFIRST GERMANY FUND****KRIEG IN EUROPA**

Der 24. Februar wird uns als schwarzer Tag in der Geschichte Europas in Erinnerung bleiben. Putin hat trotz erheblicher diplomatischer Anstrengungen des Westens einen Angriffskrieg auf die Ukraine gestartet. Der Westen hat konsequent und richtig mit einem umfassenden und weitreichenden Sanktionspaket reagiert. Die Folgen des Krieges und der damit verbundenen Sanktionen werden auch an Deutschland nicht spurlos vorübergehen. Die ohnehin schon hohen Energiekosten könnten weiter steigen und die Kaufkraft verringern. Die Politik ist jedoch bemüht, mit Gegenmaßnahmen die negativen Konsequenzen für den Verbraucher teilweise abzufedern.

Auch der Kapitalmarkt konnte sich den Entwicklungen nicht entziehen. So verlor der MainFirst Germany Fund im Februar knapp 10 Prozent und blieb damit mehr als 3 Prozent hinter dem Vergleichsindex HDAX zurück. Insbesondere Nebenwerte sind in Phasen eines starken Abverkaufs oft überproportional betroffen. Darüber hinaus war der Finanzsektor mit zweistelligen Kursverlusten bei ProCredit und Dt. Pfandbriefbank negativer Treiber der relativen Performance. Auch einige Small Caps erlitten deutliche Kursverluste. So setzte sich der negative Trend bei E-Commerce-Firmen ebenfalls fort, wobei die Portfolioposition About You einen Kursverlust von mehr als 20 Prozent erlitt. Auch andere kleine und mittelgroße Unternehmen wie All for One Steeb, Amadeus Fire, Duerr und Koenig & Bauer erlitten im vergangenen Monat zweistellige Kursrückgänge. Insgesamt waren am Markt eher die defensiven Firmen aus den Segmenten Immobilien oder Versorger gefragt, welche im MainFirst Germany Fund im Vergleich zu unseren dynamischeren und zyklischen Firmen unterrepräsentiert sind.

Äußerst positiv ist weiterhin die Nachrichtenlage der allermeisten Portfoliounternehmen. So konnten bereits in den ersten Monaten des Jahres viele Firmen ihre für letztes Jahr gesteckten Ziele übererfüllen. Auch die aufgezeigten Perspektiven für das laufende Jahr sind weiterhin vielversprechend und lassen uns optimistisch auf die operative Entwicklung in diesem Jahr blicken.

Auch wenn der Krieg in der Ukraine eine humanitäre Katastrophe und menschlich mehr als enttäuschend und traurig ist, haben Russland und die Ukraine im globalen Konjunkturgefüge am Ende keine große Relevanz. Nach den bereits erheblichen Kursrückgängen überwiegen mittlerweile die Chancen, und die gute Verfassung der Portfoliounternehmen bietet Potential für einen Rebound im laufenden Jahr. Je nach Verlauf der Situation in der Ukraine gehen wir allerdings von einer anhaltend hohen Volatilität aus. In der Vergangenheit hat sich zudem gezeigt, dass geopolitische Schocks an den Börsen eher von kurzer Dauer sind. Am Ende wird die Entwicklung der Weltkonjunktur nicht in Russland und der Ukraine entschieden, und gute Unternehmen sind in der Lage, die Herausforderungen zu meistern und weiterhin operative Chancen zu ergreifen. Die Kurse folgen dann mittelfristig auch den Unternehmensentwicklungen.

# 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

Die Börsen zeigten sich im Februar im Angesicht des kriegerischen Konflikts in der Ukraine schwach. So hat der MSCI World rund 3 Prozent abgegeben, europäische Aktienindizes wie z. B. der EuroStoxx 50 sogar 6 Prozent. Stark steigende Rohstoff- und Energiepreise sorgten zudem für steigende Inflationserwartungen, sodass die Anleihemärkte zu höheren Renditen tendierten. Trotz des herausfordernden Umfelds konnte der MainFirst Absolute Return Multi Asset im Februar einen Wertzuwachs von rund 0,5 Prozent verzeichnen. Die proaktive Ausrichtung der Fondsstruktur auf eine konjunkturelle Schwächephase sowie der Fokus auf hohe Qualität der Emittenten im Anleihebereich zeigten im aktuellen volatilen Umfeld ihre Vorzüge. Zudem haben die Engagements in Gold wie auch im Schweizer Franken zur positiven Performance beigetragen.

Die Netto-Aktienquote wurde im Monatsvergleich nahezu stabil gehalten. Zunehmende Diversifikationseffekte langlaufender Staatsanleihen ermöglichen es, die ausgewogene Portfoliostruktur trotz steigender Volatilität der Aktienmärkte beizubehalten.

Im Zuge des Ukraine-Kriegs stehen seitens Fed und EZB mildere Antworten auf das aktuell inflationäre Umfeld im Raum, und die Zinsanhebungserwartungen sollten nach unten korrigieren. Der Verkaufsdruck auf Wachstumsaktien, den wir in den letzten Wochen gesehen haben, könnte sich damit dem Ende nähern. Folglich dürfte eine Neubesinnung des Marktes auf operative Unternehmensergebnisse erfolgen.

Im Zuge der Q4-Berichtssaison wurde die gute Entwicklung der Wertschöpfungskette von E-Autos erneut bestätigt. Der Kupferproduzent Ivanhoe sowie das Lithium-Unternehmen Ganfeng können hier von steigenden Rohstoffpreisen profitieren.

Rückenwind genießt ebenfalls der Windturbinenhersteller Vestas, der zweistellige Kurszuwächse zeigte. Aufgrund der aktuellen geopolitischen Situation dürfte das langfristige Ziel einer 100 Prozent erneuerbaren Energieversorgung in Europa eher vorgezogen werden.

Upstart liefert Kreditanalyse-Software auf Basis künstlicher Intelligenz. Die Quartalszahlen zeigten ein Umsatzwachstum von 250 Prozent und sorgten für deutliche Kurszuwächse. Einige Banken verzichteten bereits gänzlich auf klassische Systeme und nutzen nur noch die Software des kalifornischen Unternehmens. Die Aktie wurde entsprechend zugekauft.

Das Anleihesegment zeigte mit dem Fokus auf solide Emittenten mit einem durchschnittlichen AA-Rating und einer moderaten Duration von 4 die erwünschte stabilisierende Wirkung für das Portfolio in

Krisenzeiten. So haben Anleihen erster Güte trotz der Diskussionen um eine steigende Inflation seit der Eskalation der Situation in der Ukraine zugelegt. In Erwartung steigender Energiepreise wurde aus schwedischen in norwegische Staatsanleihen umgeschichtet. Die Netto-FX-Quote liegt mit 29 Prozent nur unwesentlich unter der maximalen Obergrenze von 30 Prozent.

Gold bewährte sich ebenfalls als stabilisierendes Element für unsichere Zeiten und legte im Monatsverlauf rund 6 Prozent zu. Die Gewichtung des Edelmetalls liegt aktuell bei 7 Prozent des Fondsvermögens.

## MAINFIRST GLOBAL EQUITIES FUND

### DIE NÄCHSTE AUSBAUSTUFE DES INFORMATIONENZEITALTERS STEHT BEVOR

Die abflachenden Zinsstrukturkurven deuten auf Rezessionsrisiken hin. Im Zuge des Ukraine-Kriegs stehen seitens Fed und EZB mildere Antworten auf das aktuell inflationäre Umfeld im Raum, und die Zinsanhebungserwartungen sollten nach unten korrigieren. Der Verkaufsdruck auf Wachstumsaktien, den wir in den letzten Wochen gesehen haben, könnte sich damit dem Ende nähern. Folglich dürfte eine Neubesinnung des Marktes auf die operativen Unternehmensergebnisse erfolgen.

Nach einem schwachen Jahresstart zeigte sich der MainFirst Global Equities Fund im Februar stabiler als die Benchmark.

Die Netto-Aktienquote wurde schrittweise auf 53 Prozent reduziert. Absicherungen konnten so positive Performancebeiträge von 0,8 Prozent liefern und das Portfolio stabilisieren.

Gute Entwicklungen waren auch in der Wertschöpfungskette von E-Autos zu verzeichnen. Der Kupferproduzent Ivanhoe sowie das Lithium-Unternehmen Ganfeng können hier von steigenden Rohstoffpreisen profitieren.

Rückenwind genießt ebenfalls der Windturbinenhersteller Vestas, der zweistellige Kurszuwächse zeigte. Aufgrund der aktuellen geopolitischen Situation dürfte das langfristige Ziel einer 100 Prozent erneuerbaren Energieversorgung in Europa eher vorgezogen werden.

Upstart liefert Kreditanalyse-Software auf Basis künstlicher Intelligenz. Die Quartalszahlen zeigten ein Umsatzwachstum von 250 Prozent und sorgten für deutliche Kurszuwächse. Einige Banken verzichteten bereits gänzlich auf klassische Systeme und nutzen nur noch die Software des kalifornischen Unternehmens.

Die Verlangsamung des Wachstums der konsumentenorientierten Technologieunternehmen unserer Zeit wie Facebook oder PayPal veranschaulicht, dass diese allmählich nicht mehr an die Wertsteigerungen des vergangenen Jahrzehnts anknüpfen können. Die Historie zeigt, dass Skaleneffekte, die einst zu Produktivitätsgewinnen führten, bei zu großen Unternehmen ins Negative gedreht haben. Ausnahmen sind möglich, aber selten. Überhandnehmende Konzernstrukturen, die zunehmende Reife der Geschäftsmodelle und Regulierung sind hierfür verantwortlich. Prozesse und Systeme werden wichtiger als das eigentliche Produkt. Diese Konzerne werden zwar auch in Zukunft wichtig und relevant bleiben, jedoch stehen Investoren bei abnehmendem Wachstum und sinkenden Kurs-Gewinn-Verhältnissen der Vorstellung, die Erfolge der Vergangenheit auch in Zukunft fortschreiben zu können, skeptisch gegenüber.

Wir haben unser Portfolio stattdessen nach und nach auf einige neue Kern-Wachstumsfelder ausgerichtet, die uns die nächsten zehn Jahre begleiten dürften. Die Rohstoffe, die benötigt werden, um das Wachstum in der nächsten Ausbaustufe des Informationszeitalters zu bedienen sind andere als in der Vergangenheit. Statt Öl, Kohle oder Stahl werden diese Halbleiter, Kupfer, Nickel oder Lithium sein – Rohstoffe, die vor vielen Jahren thematischen Wachstums stehen. Die zunehmende Automatisierung, der Einsatz künstlicher Intelligenz in diversen Sektoren und der Wandel des Energie- und Transportsektors, der nicht zuletzt durch den politischen Fokus auf Umweltschutz angetrieben wird, bergen ganz neue Wachstumschancen. Auch der Kontinent Asien wird dabei im Kontext eines globalen Aktienfonds immer wichtiger.

**MAINFIRST GLOBAL EQUITIES UNCONSTRAINED FUND****DIE NÄCHSTE AUSBAUSTUFE DES INFORMATIONENZEITALTERS STEHT BEVOR**

Die abflachenden Zinsstrukturkurven deuten auf Rezessionsrisiken hin. Im Zuge des Ukraine-Kriegs stehen seitens Fed und EZB mildere Antworten auf das aktuell inflationäre Umfeld im Raum und die Zinsanhebungserwartungen sollten nach unten korrigieren. Der Verkaufsdruck auf Wachstumsaktien, den wir in den letzten Wochen gesehen haben, könnte sich damit dem Ende nähern. Folglich dürfte eine Neubesinnung des Marktes auf operative Unternehmensergebnisse erfolgen.

Nach einem schwachen Jahresstart zeigte sich der MainFirst Global Equities Unconstrained Fund im Februar stabiler als die Benchmark.

Gute Entwicklungen waren auch in der Wertschöpfungskette von E-Autos zu verzeichnen. Der Kupferproduzent Ivanhoe sowie das Lithium-Unternehmen Ganfeng können hier von steigenden Rohstoffpreisen profitieren.

Rückenwind genießt ebenfalls der Windturbinenhersteller Vestas, der zweistellige Kurszuwächse zeigte. Aufgrund der aktuellen geopolitischen Situation dürfte das langfristige Ziel einer 100 Prozent erneuerbaren Energieversorgung in Europa eher vorgezogen werden.

Upstart liefert Kreditanalyse-Software auf Basis künstlicher Intelligenz. Die Quartalszahlen zeigten ein Umsatzwachstum von 250 Prozent und sorgten für deutliche Kurszuwächse. Einige Banken verzichteten bereits gänzlich auf klassische Systeme und nutzen nur noch die Software des kalifornischen Unternehmens.

Die Verlangsamung des Wachstums der konsumentenorientierten Technologieunternehmen unserer Zeit wie Facebook oder PayPal veranschaulicht, dass diese allmählich nicht mehr an die Wertsteigerungen des vergangenen Jahrzehnts anknüpfen können. Die Historie zeigt, dass Skaleneffekte, die einst zu Produktivitätsgewinnen führten, bei zu großen Unternehmen ins Negative gedreht haben. Ausnahmen sind möglich aber selten. Überhandnehmende Konzernstrukturen, die zunehmende Reife der Geschäftsmodelle und Regulierung sind hierfür verantwortlich. Prozesse und Systeme werden wichtiger als das eigentliche Produkt. Diese Konzerne werden zwar auch in Zukunft wichtig und relevant bleiben, jedoch stehen Investoren bei abnehmendem Wachstum und, sinkenden Kurs-Gewinn-Verhältnissen der Vorstellung, die Erfolge der Vergangenheit auch in Zukunft fortschreiben zu können, skeptisch gegenüber.

Wir haben unser Portfolio stattdessen nach und nach auf einige neue Kern-Wachstumsfelder ausgerichtet, die uns die nächsten zehn Jahre begleiten dürften. Die Rohstoffe, die benötigt werden, um das Wachstum in der nächsten Ausbaustufe des Informationszeitalters zu bedienen sind andere als in der Vergangenheit. Statt Öl, Kohle oder Stahl werden diese Halbleiter, Kupfer, Nickel oder Lithium sein - Rohstoffe, die vor vielen Jahren thematischen Wachstums stehen. Die zunehmende Automatisierung, der Einsatz künstlicher Intelligenz in diversen Sektoren und der Wandel des Energie- und Transportsektors, der nicht zuletzt durch politischen Fokus auf Umweltschutz angetrieben wird, bergen ganz neue Wachstumschancen. Auch der Kontinent Asien wird dabei im Kontext eines globalen Aktienfonds immer wichtiger.



**MAINFIRST MEGATRENDS ASIA****DIE ROHSTOFFE DER NÄCHSTEN STUFE DES INFORMATIONENZEITALTERS**

Nach einem schwachen Jahresstart zeigte sich der MainFirst Megatrends Asia im Februar stabiler als die Benchmark.

Positive Beiträge kamen von den Kosmetikherstellern Shiseido und Proya sowie aus dem Bereich Sportartikel mit Shimano und Li Ning. Auch der Bereich alternative Energien trug mit Herstellern von Solar-Equipment positiv zur Wertentwicklung bei. Aufgrund der aktuellen geopolitischen Situation dürfte das langfristige globale Ziel einer erneuerbaren Energieversorgung eher vorgezogen werden. In der Wertschöpfungskette von E-Autos konnte das Lithium-Unternehmen Ganfeng von steigenden Rohstoffpreisen profitieren.

Aufgrund von anstehenden Steuererhöhungen für Lieferunternehmen in China haben wir Alibaba und Tencent verkauft. Bei beiden Unternehmen sind wir zudem skeptisch, dass sie an die Wachstumsraten der Vergangenheit anknüpfen können. Zudem stagniert Alibabas E-Commerce-Kerngeschäft aufgrund von deutlich mehr Konkurrenz. Die Bereiche Medien und Cloud entwickeln sich ebenfalls deutlich langsamer als erwartet.

MediaTek nehmen wir neu ins Portfolio auf. Das taiwanische Halbleiterunternehmen designt Chip-Systeme für die 5G-Technologie und andere Multimedia-Anwendungen. MediaTek überzeugt zudem durch ein KGV von 12x bei einem Umsatzwachstum von über 30 Prozent.

Die Verlangsamung des Wachstums der konsumentenorientierten Technologieunternehmen unserer Zeit wie Facebook oder PayPal veranschaulicht, dass diese allmählich nicht mehr an die Wertsteigerungen des vergangenen Jahrzehnts anknüpfen können. Die Historie zeigt, dass Skaleneffekte, die einst zu Produktivitätsgewinnen führten, bei zu großen Unternehmen ins Negative gedreht haben. Ausnahmen sind möglich, aber selten. Überhandnehmende Konzernstrukturen, die zunehmende Reife der Geschäftsmodelle und Regulierung sind hierfür verantwortlich. Prozesse und Systeme werden wichtiger als das eigentliche Produkt. Diese Konzerne werden zwar auch in Zukunft wichtig und relevant bleiben, jedoch stehen Investoren bei abnehmendem Wachstum und sinkenden Kurs-Gewinn-Verhältnissen der Vorstellung, die Erfolge der Vergangenheit auch in Zukunft fortschreiben zu können, skeptisch gegenüber.

Wir haben unsere Strategie stattdessen nach und nach auf einige neue Kern-Wachstumsfelder ausgerichtet, die uns die nächsten zehn Jahre begleiten dürften. Die Rohstoffe, die benötigt werden, um das Wachstum in der nächsten Ausbaustufe des Informationszeitalters zu bedienen sind andere als in der Vergangenheit. Statt Öl, Kohle oder Stahl werden diese Halbleiter, Kupfer, Nickel oder Lithium sein – Rohstoffe, die vor vielen Jahren thematischen Wachstums stehen. Die zunehmende Automatisierung, der Einsatz künstlicher Intelligenz in diversen Sektoren und der Wandel des Energie- und Transportsektors, der nicht zuletzt durch den politischen Fokus auf Umweltschutz angetrieben wird, bergen ganz neue Wachstumschancen. Der Kontinent Asien wird dabei immer wichtiger.

# MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS & MAINFIRST EURO VALUE STARS

Thomas Meier, Christos Sitounis

## MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS

### KRIEGSZUSTAND

Im Februar kam es zu einer geopolitischen Zäsur globalen Ausmaßes, welche die Kapitalmärkte kurzfristig in einen Abwärtstrend katapultiert hat und für bestimmte (Investment-) Themen auch langfristige Implikationen haben wird. Die russische Invasion in der Ukraine hat die Aktienmärkte auf Talfahrt geschickt, wobei der S&P 500 und der DAX im Februar 3,4 Prozent bzw. 6,5 Prozent verloren.

Die Corona-Pandemie scheint nach der Invasion der Ukraine durch die Russische Föderation unter Wladimir Putin in weiter Ferne. Die westliche Gemeinschaft hat drakonische Sanktionen gegen Russland verhängt und versucht zeitgleich den Konflikt zu entschärfen – Ausgang ungewiss. Die Sanktionen haben zu erheblichen Verwerfungen im Rohstoffsektor geführt. Die hohe Abhängigkeit Europas von russischem Gas und die Gefahr eines Lieferengpasses bzw. Angebotsschocks haben den Preis für Erdgas an der niederländischen Börse innerhalb eines Monats um 16 Prozent auf 98 EUR/MWh steigen lassen. Zu Engpässen kommt es auch bei Titan, Palladium sowie Aluminium. Die Situation auf dem Ölmarkt ist von hoher Volatilität gekennzeichnet. Russland produziert etwa 10,5 Mio. Barrel Rohöl am Tag und ist Mitglied der Organisation OPEC+. Der russische Energiesektor ist zwar derzeit noch von Sanktionen ausgenommen, aber der Markt preist bereits einen Teil des Angebots aus. Dies führte zu einem rasanten Anstieg der Rohölpreise, wobei das Fass WTI-Öl im Februar um 11 Prozent auf 96 USD je Barrel stieg.

Die Rohstoffengpässe werden unmittelbaren Einfluss auf die Inflationserwartungen und die damit einhergehenden Zinsniveaus in den USA und Europa haben. Die Inflation wird auf einem hohen Niveau verharren, und die monetäre Straffung der EZB wird deutlich langsamer erfolgen als noch zu Beginn des Jahres angenommen. In den USA wird die Anzahl sowie die Höhe der Zinsschritte niedriger ausfallen als noch vor einem Monat erwartet.

Ungeachtet der kurzfristigen Implikationen werden die geopolitischen Entwicklungen auch langfristige Auswirkungen auf die Wirtschaftspläne westlicher Nationen haben. In diesem Zusammenhang sind beispielsweise die Atomenergie sowie Kohlekraft zu nennen, welche verstärkt als Übergangstechnologien eingesetzt werden, bis eine tragbare Lösung mittels erneuerbarer Technologien zur Verfügung stehen wird. Europa wird auch seine Sicherheitspolitik grundlegend ändern und deutlich mehr in Rüstung investieren müssen.

Der Krieg hat zu signifikanten Verwerfungen auf Sektorebene geführt. Investoren suchten aufgrund der Sanktionen und der hierdurch entstehenden Engpässe Schutz in Werten mit geringer zyklischer Abhängigkeit sowie Rohstoffwerten. Zu den relativen Gewinnern zählten der Rohstoff- und Energiesektor sowie Gesundheitsunternehmen. Zu den relativen Verlierern zählten Banken, Versicherungen und Technologiewerte. Insbesondere Europa hat überproportional zu anderen Märkten verloren, wobei klein- und mittelgroßkapitalisierte Werte einen undifferenzierten Abverkauf erlebten.

Im Februar haben wir zwei neue Positionen in den MainFirst Global Dividend Stars aufgenommen und die Anteile an Nike und Pfizer verkauft. In den Fonds aufgenommen wurde das US-Medizintechnik-Unternehmen Medtronic. Medtronic sollte von der Aufhebung der Corona-Maßnahmen profitieren, da sich der Anteil an geplanten Operationen, die durch Corona-Patienten ausgesetzt wurden, normalisiert. Zudem haben wir das japanische Konsumgüterunternehmen Kao aufgenommen. Kao hat durch den Abverkauf an den Märkten überproportional gelitten und bietet neben attraktiven Dividendenausschüttungen ein aussichtsreiches Chancen-Risiko-Profil. Des Weiteren haben wir signifikante Zukäufe bei Sika, Holcim, Musti und Ralph Lauren sowie Verkäufe bei Gestamp durchgeführt.

**MAINFIRST EURO VALUE STARS****KRIEGSZUSTAND**

Im Februar kam es zu einer geopolitischen Zäsur globalen Ausmaßes, welche die Kapitalmärkte kurzfristig in einen Abwärtstrend katapultiert hat und für bestimmte (Investment-) Themen auch langfristige Implikationen haben wird. Die russische Invasion in der Ukraine hat die Aktienmärkte auf Talfahrt geschickt, wobei der STOXX 600 und der DAX im Februar 3,4 Prozent bzw. 6,5 Prozent verloren.

Die Corona-Pandemie scheint nach der Invasion der Ukraine durch die Russische Föderation unter Wladimir Putin in weiter Ferne. Die westliche Gemeinschaft hat drakonische Sanktionen gegen Russland verhängt und versucht zeitgleich den Konflikt zu entschärfen – Ausgang ungewiss. Die Sanktionen haben zu erheblichen Verwerfungen im Rohstoffsektor geführt. Die hohe Abhängigkeit Europas von russischem Gas und die Gefahr eines Lieferengpasses bzw. Angebotsschocks haben den Preis für Erdgas an der niederländischen Börse innerhalb eines Monats um 16 Prozent auf 98 EUR/MWh steigen lassen. Zu Engpässen kommt es auch bei Titan, Palladium sowie Aluminium. Die Situation auf dem Ölmarkt ist von hoher Volatilität gekennzeichnet. Russland produziert etwa 10,5 Mio. Barrel Rohöl am Tag und ist Mitglied der Organisation OPEC+. Der russische Energiesektor ist zwar derzeit noch von Sanktionen ausgenommen, aber der Markt preist bereits einen Teil des Angebots aus. Dies führte zu einem rasanten Anstieg der Rohölpreise, wobei das Fass WTI-Öl im Februar um 11 Prozent auf 96 USD je Barrel stieg.

Die Rohstoffengpässe werden unmittelbaren Einfluss auf die Inflationserwartungen und die damit einhergehenden Zinsniveaus in den USA und Europa haben. Die Inflation wird auf einem hohen Niveau verharren, und die monetäre Straffung der EZB wird deutlich langsamer erfolgen als noch zu Beginn des Jahres angenommen. In den USA wird die Anzahl sowie die Höhe der Zinsschritte niedriger ausfallen als noch vor einem Monat erwartet.

Ungeachtet der kurzfristigen Implikationen werden die geopolitischen Entwicklungen auch langfristige Auswirkungen auf die Wirtschaftspläne westlicher Nationen haben. In diesem Zusammenhang sind beispielsweise die Atomenergie sowie Kohlekraft zu nennen, welche verstärkt als Übergangstechnologien eingesetzt werden, bis eine tragbare Lösung mittels erneuerbarer Technologien zur Verfügung stehen wird. Europa wird auch seine Sicherheitspolitik grundlegend ändern und deutlich mehr in Rüstung investieren müssen.

Der Krieg hat zu signifikanten Verwerfungen auf Sektorebene geführt. Investoren suchten aufgrund der Sanktionen und der hierdurch entstehenden Engpässe Schutz in Werten mit geringer zyklischer Abhängigkeit sowie Rohstoffwerten. Zu den relativen Gewinnern zählten der Rohstoff- und Energiesektor sowie Gesundheitsunternehmen. Zu den relativen Verlierern zählten Banken, Versicherungen und Technologiewerte. Insbesondere Europa hat überproportional zu anderen Märkten verloren, wobei klein- und mittelgroßkapitalisierte Werte einen undifferenzierten Abverkauf erlebten.

Im Februar haben wir zwei neue Positionen in den MainFirst Euro Value Stars aufgenommen und zwei Unternehmen veräußert. In den Fonds neu aufgenommen haben wir den französischen Automobilzulieferer Faurecia und den Industriekonzern Schneider Electric. Des Weiteren haben wir signifikante Käufe bei Bayer und Vidrala sowie Verkäufe bei Covestro, Dürr und GFT Technologies getätigt. Wir haben uns komplett von den Anteilen an Generali und Eni getrennt.

# 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

### MARKTRÜCKBLICK

Ein schwarzer Monat für den Weltfrieden. Nach monatelangen diplomatischen Bemühungen eskalierten die geopolitischen Spannungen mit dem Einmarsch Russlands in die Ukraine. Dies führte zu einer erhöhten Volatilität und schwächte die Märkte insgesamt (mit Ausnahme von Rohstoffen). Die westlichen Länder reagierten mit umfangreichen und koordinierten Sanktionen, die auf wichtige Bereiche der russischen Wirtschaft und die internationalen Beziehungen Russlands abzielen. Das Sanktionspaket umfasst den Ausschluss einiger russischer Banken aus dem SWIFT-System sowie ein Verbot sämtlicher Transaktionen mit der russischen Zentralbank, sodass diese nur noch eingeschränkt in den Markt eingreifen kann. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts hat der russische Rubel seit Beginn des Konflikts 25 Prozent gegenüber dem US-Dollar eingebüßt. Der Spread des JPMorgan CEMBI BD Index weitete sich um 69 Basispunkte (Bp.) auf 390 Bp. aus, wobei Russland und die Ukraine aufgrund des Risikos von Zahlungsausfällen mit einem Abschlag von 60–70 Prozent gehandelt wurden. Stärkere indirekte Auswirkungen waren in Mittel- und Osteuropa aufgrund der höheren gegenseitigen Abhängigkeit der Unternehmen zu beobachten. Die anderen Regionen zeigten sich relativ stabil: Der Nahe Osten blieb mit 189 Bp. nahezu unverändert, während Lateinamerika sich als robust erwies (+4 Bp. auf 370 Bp.). Asien (+21 Bp. auf 213 Bp.) blieb aufgrund der anhaltenden Schwäche chinesischer Hochzinsanleihen des Immobiliensektors (+450 Bp. auf 2.824 Bp.) zurück.

### FONDS

Der MainFirst Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced büßte 6,44 Prozent ein und blieb damit hinter der Benchmark zurück (-4,62 Prozent). Während die untergewichtete Position in Russland den relativen Wert positiv beeinflusste (+78 Bp.), wirkte sich unsere übergewichtete Position in der Ukraine negativ aus (-173 Bp.). Weitere negative Beiträge leisteten China (-104 Bp.) und Mexiko (-32 Bp.). Ende Februar lag unser Engagement in Russland bei 1,3 Prozent, wobei Lukoil die größte Position (0,9 Prozent) darstellte. Unser Engagement in der Ukraine beträgt 1,1 Prozent, wobei sich 0,8 Prozent auf Staatsanleihen und 0,3 Prozent auf Unternehmensanleihen beziehen. Unserer Ansicht nach spiegeln die Bewertungen der Ukraine und Russlands die Risiken und aktuellen Unsicherheiten wider; sie werden bereits zu 15–35 Cent pro US-Dollar gehandelt.

## AUSBLICK

Der mittelfristige Ausblick hängt von den Makrodaten, den geopolitischen Risiken und der Marktstimmung bzw. deren Zusammenspiel ab. Die reinen Fundamentaldaten der Unternehmen aus Schwellenländern wirken sehr robust und scheinen sich zu verbessern; dies ist auf die Erholung der Rohstoffpreise und die Aufhebung der COVID-19-Beschränkungen zurückzuführen. Die Bewertungen der Schwellenländer sind mittlerweile sehr attraktiv, und die Spreads des CEMBI BD liegen bei 400 Bp. Verglichen mit den vergangenen fünf Jahren liegt dies 70 Bp. über dem Durchschnitt (330 Bp.) und 155 Bp. über dem niedrigsten Stand, der 2018 verzeichnet wurde. Die Bewertungen im chinesischen Immobiliensektor, in Russland und der Ukraine haben ein Niveau erreicht, bei dem die Abwärtsrisiken unseres Erachtens sehr begrenzt sein sollten – die meisten Anleihen werden zu 15-35 Cent pro US-Dollar gehandelt, was die schlimmsten Szenarien fast vollständig widerspiegelt.

Wir halten an unserem positiven Ausblick für den Rohstoffsektor fest. Zusätzlich zu attraktiven technischen Marktfaktoren wie Angebot und Nachfrage werden die zunehmenden geopolitischen Spannungen den Aufwärtstrend unterstützen. Während die Rohstoffpreise deutlich angezogen haben, sind die Preise für Anleihen von Rohstoffproduzenten gesunken.

**MAINFIRST EMERGING MARKETS CREDIT OPPORTUNITIES FUND****MARKTRÜCKBLICK**

Ein schwarzer Monat für den Weltfrieden. Nach monatelangen diplomatischen Bemühungen eskalierten die geopolitischen Spannungen mit dem Einmarsch Russlands in die Ukraine. Dies führte zu einer erhöhten Volatilität und schwächte die Märkte insgesamt (mit Ausnahme von Rohstoffen). Die westlichen Länder reagierten mit umfangreichen und koordinierten Sanktionen, die auf wichtige Bereiche der russischen Wirtschaft und die internationalen Beziehungen Russlands abzielen. Das Sanktionspaket umfasst den Ausschluss einiger russischer Banken aus dem SWIFT-System sowie ein Verbot sämtlicher Transaktionen mit der russischen Zentralbank, sodass diese nur noch eingeschränkt in den Markt eingreifen kann. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts hat der russische Rubel seit Beginn des Konflikts 25 Prozent gegenüber dem US-Dollar eingebüßt. Der Spread des JPMorgan CEMBI BD HY Index weitete sich um 88 Basispunkte (Bp.) auf 590 Bp. aus, wobei Russland und die Ukraine aufgrund des Risikos von Zahlungsausfällen mit einem Abschlag von 60-70 Prozent gehandelt wurden. Stärkere indirekte Auswirkungen waren in Mittel- und Osteuropa aufgrund der höheren gegenseitigen Abhängigkeit der Unternehmen zu beobachten. Die anderen Regionen zeigten sich relativ stabil: Der Nahe Osten blieb mit 189 Bp. nahezu unverändert, während Lateinamerika sich als robust erwies (+4 Bp. auf 370 Bp.). Asien (+21 Bp. auf 213 Bp.) blieb aufgrund der anhaltenden Schwäche chinesischer Hochzinsanleihen des Immobiliensektors (+450 Bp. auf 2.824 Bp.) zurück.

**FONDS**

Der MainFirst Emerging Markets Credit Opportunities Fund büßte 6,16 Prozent ein und blieb damit hinter der Benchmark zurück (-5,31 Prozent). Während die untergewichtete Position in Russland den relativen Wert positiv beeinflusste (+126 Bp.), wirkte sich unsere übergewichtete Position in der Ukraine negativ aus (-208 Bp.). Weitere negative Beiträge leisteten China (-84 Bp.) und Ghana (-25 Bp.). Ende Februar lag unser Engagement in Russland bei 1 Prozent, wobei die Credit Bank of Moscow die größte Position (0,9 Prozent) darstellte. Unser Engagement in der Ukraine beträgt 1,8 Prozent, wobei sich 1,1 Prozent auf Staatsanleihen und 0,7 Prozent auf Unternehmensanleihen beziehen. Unserer Ansicht nach spiegeln die Bewertungen der Ukraine und Russlands die Risiken und aktuellen Unsicherheiten wider; sie werden bereits zu 15-35 Cent pro US-Dollar gehandelt.

**AUSBLICK**

Der mittelfristige Ausblick hängt von den Makrodaten, den geopolitischen Risiken und der Marktstimmung bzw. deren Zusammenspiel ab. Die reinen Fundamentaldaten der Unternehmen aus Schwellenländern wirken sehr robust und scheinen sich zu verbessern; dies ist auf die Erholung der Rohstoffpreise und die Aufhebung der COVID-19-Beschränkungen zurückzuführen. Die Bewertungen der Schwellenländer sind mittlerweile sehr attraktiv, und die Spreads des CEMBI BD HY liegen bei 590 Bp. Verglichen mit den vergangenen fünf Jahren liegt dies 85 Bp. über dem Durchschnitt (505 Bp.) und 233 Bp. über dem niedrigsten Stand, der 2018 verzeichnet wurde. Die Spreads im chinesischen Immobiliensektor, in der Ukraine und in Russland haben historische Höchststände erreicht. Die meisten Anleihen werden zu 15-30 Cent pro US-Dollar gehandelt und ein weiterer Rückgang gilt als unwahrscheinlich.

Wir halten an unserem positiven Ausblick für den Rohstoffsektor fest. Zusätzlich zu attraktiven technischen Marktfaktoren wie Angebot und Nachfrage werden die zunehmenden geopolitischen Spannungen den

Aufwärtstrend unterstützen. Während die Rohstoffpreise deutlich angezogen haben, sind die Preise für Anleihen von Rohstoffproduzenten gesunken.



**DISCLAIMER:**

Dies ist eine Werbemitteilung.

Diese Werbemitteilung 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 Depotbank 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, Schaarer 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, Calle Cardenal Marcelo Spinola 8. 4t planta. 28016 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. Dieses Dokument ist für den Gebrauch von Kunden bestimmt, die professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien gemäß den Regeln der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Richtlinie 2014/65/EU, MiFID II) sind. Eine Weitergabe an Privatkunden im Sinne der MiFID II ist nicht gestattet und darf nicht deren Anlageentscheidungen zugrunde liegen. 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 Luxemburg. Vertreterin in der Schweiz ist die UBS Fund Management (Switzerland) AG, Aeschenvorstadt 1, CH-4002 Basel. Zahlstelle in der Schweiz ist die UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, CH-8001 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.