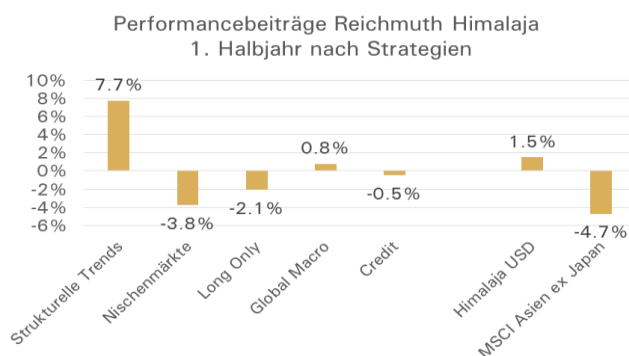


## Rückblick: Starke Erholung im 2. Quartal – Reichmuth Himalaja positiv seit Jahresbeginn

Reichmuth Himalaja – Anteilsklasse USD – erzielte im 2. Quartal eine Performance von +17.2%. Die kumulierte Performance beträgt seit 2004 +78.3% oder rund +3.6% p.a. Die Details der währungsgesicherten Anteilsklassen CHF und EUR sind im separaten Factsheet ersichtlich.

Die Finanzmärkte haben sich nach der scharfen Korrektur im März überraschend schnell erholt. Die global fast unlimitierte Unterstützung durch die Fiskal- und Geldpolitik veranlasste die Marktteilnehmer über den wirtschaftlichen Schaden, welche die weltweiten Lockdowns mit sich brachten, hinwegzuschauen. China verzichtete bisher auf ähnliche geld- und fiskalpolitische Experimente wie im Westen, da die Regierung weiteren Schuldenaufbau und Fehlallokationen fürchtet, wie dies nach den Stützungsmaßnahmen im Nachgang zur Finanzkrise geschah. China ist die erste grosse Industrienation, welche die Massnahmen lockerte, und aus dem Lockdown kam. Die Wirtschaftliche Aktivität hat sich im April deutlich erholt. Während die Industrie relativ schnell die Produktion hochgefahren hat, erholen sich einzelne Bereiche des Konsum- und Dienstleistungssektors schleppender. Allerdings sind die Auto- und Wohnungsverkäufe im Mai gegenüber dem Vorjahr überraschenderweise gestiegen, was als Indikation für eine Verbesserung des Konsumentenvertrauens gewertet werden kann. Asien scheint die Pandemie, abgesehen von Indien, insgesamt besser gemeistert zu haben als der Westen. Entsprechend haben sich die Märkte in Fernost, insbesondere China, im 2. Quartal erfreulich entwickelt. Die Bewertungen sind attraktiver als im Westen und dies bei höherem erwartetem Gewinnwachstum.



## Kommentar Portfoliomanager

Das Portfolio von Reichmuth Himalaja konnte vom Kursanstieg an den Börsen im 2. Quartal profitieren und schliesst das geschichtsträchtige 1. Halbjahr 2020 mit einem Plus ab. Die Anpassung und Konzentrierung des Portfolios scheint bereits Früchte zu tragen. Zu diesem erfreulichen Resultat trugen hauptsächlich die Manager bei, welche sich auf die strukturellen Trends Konsum, Gesundheit und Technologie in Asien fokussieren. Dies sind hauptsächlich Long/Short Aktien Strategien, welche Divergenzen innerhalb dieser Sektoren zu ihren Gunsten zu Nutzen wissen. Diese Strategien trugen im Schnitt knapp 8% zum Portfolio bei und machen heute rund 60% des Portfolios aus. Negativ fielen die Nischenmärkte wie Vietnam, Small/Mid Caps in Südostasien und Mid Caps in Indien ins Gewicht. Diese Märkte korrigierten überdurchschnittlich im März. Während Vietnam, auch dank einer sehr erfolgreichen Bekämpfung der Pandemie, zu den besten Märkten im 2. Quartal gehörten, erholten sich die anderen Nischenmärkte weniger schnell. Aufgrund der günstigen Bewertungen und der Erwartung einer attraktiven Rendite bei einer Normalisierung halten wir an diesem Teil des Portfolios fest. Dies sind ausschliesslich Long Only Fonds. Aktuell umfassen diese Nischenstrategien rund 22% des Portfolios. Die klassischen Long Only Manager, welche sich hauptsächlich auf Large Caps in der asiatischen Region fokussierten, haben wir im Verlaufe des 1. Halbjahres eliminiert. Diese haben in der

Vergangenheit zu wenig Mehrwert gebracht. Kredit- und Global Macro Strategien runden das Portfolio mit gut 10% ab und sind über 2 Manager abgedeckt. Insgesamt starten wir in das 2. Halbjahr mit 13 Spezialisten.

## Strukturelle Gewinner in Asien

In Asien verläuft der strukturelle Wandel rasant, da die Adaption von neuen Technologien schneller umgesetzt wird. Der Markt ist riesig, wovon strukturelle Gewinner überproportional profitieren. Eine Long/Short Aktien-Strategie eignet sich ausgezeichnet, um in diesen Wandel zu investieren. Während eine Firma Marktanteile gewinnt, gibt es auf der anderen Seite oft gleich mehrere Verlierer. Diese Entwicklung ist über Zeit auch in der Kursentwicklung der Unternehmen reflektiert. Öffnet sich die Schere, verdient man mit einer solchen Divergenz-Strategie eine attraktive Rendite, unabhängig von der Richtung des Gesamtmarktes. Gerade in China setzen wir stark auf strukturelle Trends in den Bereichen Technologie, Konsum und Gesundheit. In China haben diese Sektoren strukturellen und politischen Rückenwind, welcher sich mit der Corona-Krise und dem Handelsstreit noch beschleunigt hat. Verschiedene Gründe sprechen in Asien für diese Strategie: 1) die Endmärkte sind in Asien deutlich grösser, 2) die Bewertungen sind attraktiver, 3) die Ineffizienzen in der Aktienabdeckung noch höher bzw. die Konkurrenz durch spezialisierte Asset Manager tiefer und 4) gerade chinesische Firmen weisen eine hohe Innovationskraft auf und haben ihre US-Pendants zum Teil schon überholt. Deshalb erwarten wir von Sektor-Spezialisten in Asien in den nächsten 2-3 Jahren attraktive Renditen, die auch in schwierigen Marktumfeldern besser abschneiden sollten als traditionelle Long Only Strategien. Mit der gewählten Strategie blicken wir mit Optimismus in die Zukunft.



**Rolf Rathmayr**  
Portfoliomanager