

**Starker Rebound im 2. Quartal – Reichmuth Matterhorn+ positiv im laufenden Jahr**

Für das 2. Quartal 2020 weist Reichmuth Matterhorn+ (in USD) eine Performance von +4.7% aus. Damit liegt die Performance für das laufende Jahr bei +1.4%. Die Details der währungsgesicherten Anteilsklassen CHF und EUR sind im beiliegenden Factsheet ersichtlich.

**Breite Markterholung**

Im 2. Quartal haben sich die Finanzmärkte auf breiter Front erholt. Die Notenbanken haben einmal mehr mit riesigen Notfallmassnahmen die Finanzmärkte mit Liquidität geflutet. Zusätzlich haben die Regierungen riesige Unterstützungspakete gesprochen, um die Wirtschaft zu stützen. In diesem Umfeld konnten praktisch alle Manager im Portfolio positive Rendite erwirtschaften. Das Portfolio von Reichmuth Matterhorn+ hat im 1. Quartal die Basis gut gehalten und kaum etwas verloren. Dank der positiven Rendite im 2. Quartal liegt das Portfolio von Reichmuth Matterhorn+ per Ende Juni 2020 nun im Plus. Ganz im Gegensatz dazu liegen die meisten Aktienmärkte trotz starkem Rebound im 2. Quartal weiterhin im Minus!

Im zweiten Quartal haben praktisch alle Strategien und Manager positive Renditen erwirtschaftet. Wir haben gezielt in Fonds investiert, die sich auf Marktsegmente konzentrieren, in welchen die Preisdislokationen im März besonders gross waren, und das Risiko für weitere Preiskorrekturen aufgrund sehr attraktiver Risikoprämien relativ klein war. Dazu gehören der Merger Arbitrage Bereich (Ramius), der Investment Grade bei Unternehmensanleihen (Apollo, DSC Meridian, Davidson Kempner) sowie der verbriefte Kreditbereich (Angelo Gordon). In diesen 3 Segmenten haben wir die Allokation opportunistisch erhöht. Alle diese Segmente verzeichneten in der Folge eine starke Erholung und haben entsprechend positiv zur Gesamtrendite beigetragen.

**Im Kreditmarkt eröffnen sich neue Chancen**

Auch wenn sich die Finanzmärkte im 2. Quartal stark erholt haben, die Ausfallraten bei Unternehmenskrediten sind im April und Mai sprunghaft angestiegen. Hertz, JC Penney, Chesapeake oder Intelsat sind nur ein paar wenige Beispiele von US-Unternehmen, die zuletzt Konkurs anmelden mussten. Mit Wirecard ist zudem in Europa einer der grössten Betrugsfälle in der jüngeren Vergangenheit aufgefliegen und das DAX-Unternehmen musste Konkurs anmelden. Gerade in der schnell wachsenden Technologiebranche werden teilweise sehr aggressive Buchhaltungsmethoden verwendet und wir wären nicht überrascht, wenn hier weitere

Gesellschaften in den Fokus von kritischen Investoren oder Regulatoren geraten. Wirecard war bereits seit einiger Zeit auf dem Radar zweier Manager im Portfolio von Matterhorn+. Hier hat sich die unternehmensspezifische Fundamentalanalyse der Manager ausbezahlt. In der heutigen Zeit leisten sich nicht mehr viele Investoren ein eigenes Research. Deshalb sind wir überzeugt, dass gerade für Long/Short Aktienstrategien das Umfeld attraktiv bleibt.

Unser Hauptfokus für die nächsten Monate liegt aber auf den Kreditmärkten: Wir gehen davon aus, dass in den nächsten Monaten weitere Kreditausfälle folgen werden und bereiten uns auf einen neuen Distressed-Zyklus vor. Die Zentralbanken konnten mit den massiven Interventionen die Liquiditätskrise zwar stoppen und viele Unternehmen konnten sich temporär re-finanzieren. Falls der wirtschaftliche Aufschwung aber länger auf sich warten lässt oder nur schwach ausfällt, werden bei vielen Unternehmen die aktuellen Liquiditätsspritzen nicht ausreichen. Wir rechnen damit, dass es in den nächsten Monaten vermehrt interessante Einstiegszeitpunkte in spezialisierten Distressed-Strategien geben wird und arbeiten derzeit intensiv an der Ideenpipeline in diesem Segment. Aus vergangenen Kreditzyklen haben wir gelernt, dass man in solchen Phasen geduldig sein muss und die Investments in mehreren Schritten aufbauen muss. Genau dies werden wir in den nächsten Monaten beherzigen. Wir rechnen damit, dass sich die besten Chancen im US-Kreditmarkt abzeichnen werden. Die USA haben viel Erfahrung mit Schuldenrestrukturierungen und mit dem ‚Chapter 11‘ auch einen etablierten Prozess, wie man Unternehmen umschuldet. Chancen erwarten wir aber auch in den Bereichen von Schwellenländern. Es zeichnet sich ab, dass einige Schwellenländer ihre Schulden restrukturieren müssen. Deshalb richten wir das Portfolio in den nächsten Monaten vermehrt auf die sich bietenden Chancen aus.



**Patrick Erne**  
Portfoliomanager