

## CATAM – NAVIGATOR Q1 / 2021

### 2020: Phönix aus der Asche

Nachdem das Jahr mit neuen Höchstständen an den Aktienmärkten begann, schüttelte die Covid-19-Pandemie die Märkte im Frühjahr ordentlich durch. Der DAX beispielsweise sackte bis Mitte März um fast 40 Prozent ab. Die expansive Geldpolitik und die massiven Hilfspakete linderten die Schmerzen der Anleger jedoch rasch. Der DAX lag zum Ende des ersten Semesters nur noch acht Prozent unter Vorjahresniveau. Die zweite Jahreshälfte war geprägt von Konjunkturprogrammen, der Abwahl von Donald Trump, der Entwicklung von Covid-19-Impfstoffen sowie dem späten Brexit-Deal. Anleger stürzten sich vor allem auf Technologiewerte (Nasdaq + 43%) und Aktien von Unternehmen, die mutmasslich von der Krise profitieren. Zudem kam es nach der Wahl von Joe Biden zum neuen US-Präsidenten zu einem Boom in den „grünen Sektoren“. Segmente wie Energie, Tourismus oder Luxusgüter entwickelten sich hingegen unterdurchschnittlich.

Die Entwicklungen an den Devisenmärkten waren vor allem von der Schwäche des Greenbacks geprägt. Gegen CHF und EUR verlor der USD jeweils fast neun Prozent. Auch das GBP büsste gegen beide Währungen fast sechs Prozent ein. Die unangefochtenen Stars an den Märkten waren 2020 lange die Edelmetalle. Der Goldpreis legte 25 und der Silberpreis sogar 48 Prozent zu. Mit einer Verdreifachung des Wertes lief die Kryptowährung Bitcoin jedoch allen den Rang ab. ■

#### 2020: Bewegtes Anlagejahr mit Happy End

Schweiz (SMI)	-1.2 %	EUR/CHF	-0.4 %
Europa (ES50)	-5.1 %	EUR/USD	+8.9 %
DE (DAX)	+3.4 %	USD/CHF	-8.4 %
USA (S&P 500)	+16.3 %	GBP/CHF	-5.7 %
USA (Nasdaq)	+43.6 %	Öl (WTI)	-20.5 %
Japan (Nikkei)	+12.7 %	Gold (\$/oz)	+25.1 %
China (Comp.)	+15.6 %	Silber (\$/oz)	+47.9 %

### 2021: Optimismus ist angebracht

Die Märkte haben ein positives Szenario für 2021 teilweise bereits eingepreist. Die wirtschaftspolitisch angetriebene Konjunkturerholung hält an und wird durch die erfolgreiche Einführung von Impfstoffen untermauert. Die aktuell sehr optimistische Anlegerstimmung birgt aber Enttäuschungspotenzial. Die Anleger sollten sich von kurzfristigen Rückschlägen jedoch nicht irritieren lassen. Mittelfristig ist der Optimismus durchaus angebracht. Nach heutigem Stand ist die Weltwirtschaft auf dem Weg, ihren Wachstumspfad aus der Zeit vor der Pandemie gegen Ende dieses Jahres sogar zu übertreffen. Stützend wirken der geld- und fiskalpolitische Rückenwind, die Fortschritte in der Pandemiebekämpfung und der Rückgang der politischen Risiken nach den US-Wahlen. Das Übergewicht in Aktien und Wandelanleihen bleibt auch für 2021 vorerst bestehen. Die massiven Konjunkturprogramme, die expansive Geldpolitik, hohe Liquidität und fehlende Alternativen sprechen weiterhin für eine positive

Entwicklung dieser beiden Anlageklassen. Sektorenfavoriten sind Energie, Digitalisierung, Healthcare und die „grüne Welle“ (erneuerbare Energien, Elektro- und Wasserstoffmobilität, nachhaltige Verpackungen). Regional sieht CATAM überdurchschnittliche Chancen in der Asien-Pazifik-Region (siehe Rückseite). Weiter untergewichtet bleibt der Obligationensektor. Aufgrund der tiefen Renditen bleibt das Rendite-Risiko-Profil ungenügend. Hier gilt es lediglich einzelne Opportunitäten zu nutzen. Hedge Funds bleiben zur Optimierung des Portfoliorisikos mit einem Anteil von rund zehn Prozent ein fester Bestandteil des Depots. Auch die Gewichtung der Edelmetalle von fünf bis zehn Prozent bleibt trotz heftigen Preisanstiegen bestehen. Jedoch ist eine Reduktion des Goldanteiles zugunsten der in der Industrie nachgefragten Metalle wie Silber oder Platin angezeigt. Am Devisenmarkt ist von einer Stabilisierung des US-Dollars auszugehen. Der Schweizer Franken bleibt grundsätzlich stark. Als Geheimtipp gilt das Britische Pfund. ■

## Asien sendet starkes Signal gegen Protektionismus

Nach achtjährigen Verhandlungen hat China im November 2020 mit 14 asiatisch-pazifischen Staaten das grösste Freihandelsabkommen der Welt abgeschlossen. Die „regionale, umfassende Wirtschaftspartnerschaft“ oder kurz RCEP, umfasst 2.2 Milliarden Menschen und knapp ein Drittel der weltweiten Wirtschaftsleistung. Das Abkommen verringert Zölle, legt gemeinsame Handelsregeln fest und erleichtert damit auch Lieferketten. Es umfasst Handel, Dienstleistungen, Investitionen, E-Kommerz, Telekommunikation und Urheberrechte. Das Abkommen ist ein starkes Signal, um protektionistischen Tendenzen entgegenzuwirken. Spötter sprechen auch von einem „Abschiedsgeschenk“ an Trump.

Ein wenig überraschend, aber sehr erfreulich ist die Tatsache, dass auch Japan mit an Bord ist. Schliesslich stemmt sich die Inselnation seit Jahren gegen Chinas Vorherrschaft in Asien. Doch eine Beteiligung am RCEP war für Japan alternativlos, da man die Gestaltung der regionalen Handelsordnung nicht China überlassen will. Zudem sendet Japan bereits Signale an den kommenden

US-Präsidenten Joe Biden, sich aktiv an der Gestaltung der Ordnung in Asien zu beteiligen. China, Japan und auch Südkorea werden die grossen Profiteure von RCEP sein.

Da in Asien die Pandemiebekämpfung ohnehin weitaus erfolgreicher verläuft als in den USA und Europa wird RCEP der wirtschaftlichen Erholung nach der Pandemie einen zusätzlichen Schub verleihen. In China kann das Wachstum 2021 und 2022 wieder bei über sieben Prozent liegen. In Japan rechnen Ökonomen mit rund 2.5 Prozent GDP-Wachstum in den kommenden zwei Jahren.

CATAM bestätigt regional die Übergewichtung der Asien-Pazifik-Region und sieht eine Platzierung von 5 – 10 Prozent des Anlagevermögens in dieser Region als zielführend an. Vorsichtige Marktteilnehmer setzen auf asiatische Wandelanleihen (**Principal Asia Convertible Bond Fund**, ISIN: LI0005564955). Aktienanleger können breit diversifiziert mit dem **CAP Japan Equity Fund** (ISIN: LI021040842) und dem **UBS Equity Fund China Opportunity** (ISIN: LU0067412154) langfristig von den vielversprechenden Entwicklungen in Asien profitieren. ■

## Linde: Industriegase und Reduktion der CO2-Emissionen

Die irische Linde PLC ist durch die Fusion von Linde AG und Praxair (2018) entstanden. Mit einem Gesamtumsatz von rund USD 28 Milliarden ist Linde das grösste Industriegasunternehmen der Welt, mit einem Weltmarktanteil von über 30 Prozent. Das Unternehmen beschäftigt ca. 80'000 Mitarbeiter und bedient Kunden in mehr als 100 Ländern. Die wichtigsten Endmärkte sind Produktion, Chemie & Energie und Gesundheitswesen.

Durch den Zusammenschluss mit Praxair erreicht Linde eine deutlich bessere Diversifizierung, sowohl geografisch als auch auf seinen Endmärkten. Zudem sollen durch die Transaktion Effizienzsteigerungen bis Ende 2021 von USD 1.1 Mrd. freigesetzt werden, was eine Steigerung der Profitabilität bedeutet.

Der Markt für Industriegase soll bis 2024 voraussichtlich um rund sechs Prozent pro Jahr wachsen. Während die meisten Endmärkte für Industriegase zyklisch sind, verkauft Linde einen Grossteil der Gase über Pipelines mittels langfristigen Verträgen, was eine höhere Planbarkeit ermöglicht.

Linde verfolgt zudem eine umfassende Strategie zur Reduzierung der Co2-Emissionen. Der Fokus liegt auf dem Cleantech-Bereich wie schwefelarme Kraftstoffe, Wasserstofftankstellen und Abwasseraufbereitung. Die Iren verfügen über starke Initiativen zur Wasserverbrauchsreduktion, einschliesslich Wassermanagementplänen für alle Standorte mit erhöhtem Risiko für Wasserknappheit.

Die Aktie handelt mit einer Prämie gegenüber der direkten Vergleichsgruppe. Die Prämie ist gerechtfertigt, da Linde gegenüber seinen Mitbewerbern über eine überragende Marktposition, eine diversifiziertere globale Produktpalette sowie eine bessere Profitabilität verfügt. ■

### Kennzahlen

ISIN:	IE00BZ12WP82
Kurs:	EUR 217.25
Kursziel:	EUR 260 (12 Monate)
KGV:	37.7 (12/20E)
Marktkap.:	EUR 116 Mrd.
Div.-Rendite:	1.40 % (12/20E)