



Liechtensteinische
Landesbank¹⁸⁶¹

Tradition trifft Innovation.

Mai 2020

Geld & Börse



Inhalt

	Überblick
3	Editorial
	Marktbeurteilung
4	Marktbeurteilung
5	Währungen
6	Konjunktur und Zinsen
7	Obligationenmärkte
8	Eurozone: Ist die Zeit für die «Eurobonds» gekommen?
	Aktienmärkte
9	Aktienmärkte im Überblick
10	Schweiz / Europa
11	Nordamerika / Pazifik
	Weitere Anlageklassen
12	Alternative Anlagen
	LLB Comfort
13	Unsere Vermögensverwaltung
	Anlagestrategien
14	Anlagestrategien und taktische Asset Allocation
15	Festverzinslich
16	Konservativ
17	Rendite
18	Ausgewogen
19	Wachstum
20	Aktien
21	Rendite Alternativ
22	Ausgewogen Alternativ
	Weitere Informationen
23	Zinssätze und Konditionen
24	Transparenz im Anlagegeschäft
26	Rechtlicher Hinweis
27	Impressum



Geschätzte Leserinnen, geschätzte Leser

Seit unserem letzten «Geld und Börse» haben sich die konjunkturellen Perspektiven nochmals stark eingetrübt. Die wirtschaftlichen Einschränkungen im Zusammenhang mit COVID-19 werden gemäss Internationalem Währungsfonds dieses Jahr zu einem Wirtschaftseinbruch der Industrieländer um 6 Prozent führen. Im Artikel «Konjunktur und Zinsen» auf Seite 6 haben wir versucht, das in den historischen Kontext einzuordnen.

An den Börsen gab es allerdings keinen weiteren Einbruch, im Gegenteil: Seit Erscheinen unserer letzten Ausgabe haben sich die Kurse gemessen am MSCI-Weltaktienindex um ungefähr 15 Prozent befestigt. Mit den in Europa kommunizierten Massnahmen zur schrittweisen Rückkehr zur Normalität können wir mittlerweile grob abschätzen, wie lange die Krise dauern wird. Das festigt die Erwartung der meisten Finanzanalysten, dass auf die Rezession im zweiten Halbjahr eine kräftige konjunkturelle Erholung folgen wird, begleitet von einer staatlichen geld- und finanzpolitischen Unterstützung in bisher nicht gekanntem Ausmass.

Nach ihrer starken Erholung haben die Aktienkurse bereits viel von der erwarteten positiven Entwicklung der Konjunktur im zweiten Halbjahr vorweggenommen. Anders sieht es bei Unternehmensanleihen aus: Weil in einer Rezession typischerweise die Anzahl Konkurse ansteigt, mussten Anleihen wie Aktien deutliche Kurseinbussen hinnehmen. Und obwohl auch sie von der erwarteten Erholung der Konjunktur in der zweiten Jahreshälfte und zusätzlich von den massiv verstärkten Anleihekäufen der Notenbanken profitieren sollten, ist das noch kaum geschehen. Damit kann der Anleger aktuell mit einem qualitativ hochwertigen CHF- oder EUR-Obligationenportfolio wieder eine deutlich positive Rendite erzielen, weswegen wir taktisch unsere Bondquote von stark auf nur mehr leicht untergewichtet erhöht haben.

Allen Kunden mit einer relativ zu ihrem Profil deutlich zu tiefen Obligationenquote legen wir in diesem Umfeld ans Herz, das mit ihrem Berater zu besprechen und zu korrigieren.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.

Freundliche Grüsse

A handwritten signature in black ink that reads "M. Wiedemann". The signature is fluid and cursive.

Markus Wiedemann
Chief Investment Officer

Marktbeurteilung

Währungen – Seite 5

- Die Massnahmen in der Eurozone zur Unterstützung der Konjunktur kommen dem Euro zugute. Dagegen werden die lockere Geldpolitik und die negativen Folgen des Coronavirus in Grossbritannien die heimische Währung vorerst belasten.

Konjunktur und Zinsen – Seite 6

- Obwohl man das genaue Ausmass noch nicht abschätzen kann, muss man heuer von einer kurzen, aber tiefen Rezession ausgehen. In den Industrieländern wird die Wirtschaft um einen Betrag schrumpfen, den man viele Jahrzehnte nicht mehr gesehen hat.

Obligationenmärkte – Seite 7

- Bei den Unternehmensanleihen setzte nach Rückschlägen eine Erholung ein. Defensive Emittenten bieten weniger Potenzial, während bei zyklischen Unternehmen Chancen und Risiken divergieren. Der Ratingtrend hat sich eingetrübt und Brancheneffekte rücken in den Fokus.

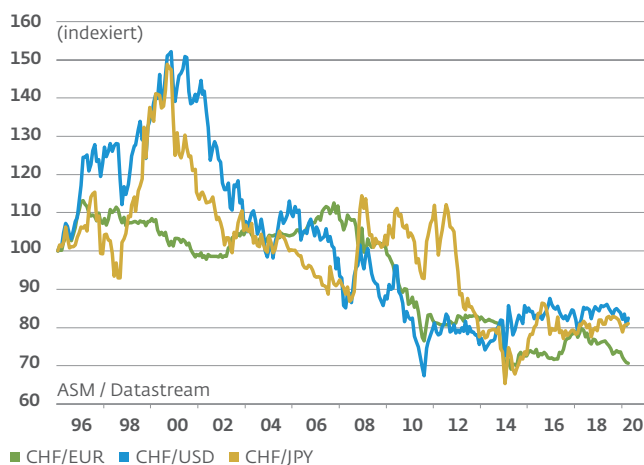
Aktienmärkte – Seite 9 bis 11

- Dem Rekordabsturz an den Aktienmärkten im März folgte in den ersten Aprilwochen eine ebenfalls rekordverdächtige vorläufige Erholung. In dieser Zeit hatten Regierungen und Notenbanken enorme Rettungsschirme aufgespannt, die Optimismus versprühen.

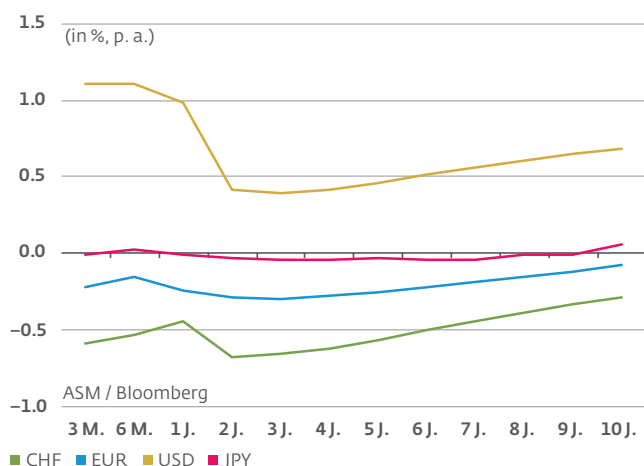
Alternative Anlagen – Seite 12

- Erste Informationen zum Immobiliensektor zeigen, dass der erste Kursrutsch die möglichen operativen Eintrübungen überzeichnet hat.
- Die schnelle Trendwende bei den Aktienmärkten hat nicht nur den Long-Short-Equity-Fonds geholfen, sie hat den CTA-Managern kaum geschadet.
- Politisch verordnete Massnahmen und geringere Renditen bei Energieförderprojekten werden mittelfristig das Angebot an die neue Nachfragesituation angleichen. Erst dann können die Rohstoffpreise wieder steigen.

CHF-Wechselkurse EUR, USD, JPY



Zinsstrukturkurven CHF, EUR, USD, JPY



Makroökonomische Indikatoren ¹

	Schweiz		Euroland		UK		USA		Japan	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Bruttoinlandsprodukt, % yoy	-4.5	3.5	-6.5	4.5	-5.5	3.8	-4.5	4.3	-4.0	2.8
Konsumentenpreisindex, % yoy	-0.2	0.8	0.7	1.6	1.5	1.8	1.8	1.8	0.6	0.8
Budgetsaldo, % BIP	-5.0	-2.5	-9.0	-4.5	-8.5	-6.0	-14.8	-6.5	-11.5	-6.2
Staatsverschuldung, % BIP	45	47	115	119	123	128	128	130	237	240
Leistungsbilanz, % BIP	9.9	9.8	2.7	2.6	-4.3	-4.0	-2.3	-2.4	3.4	3.3
Arbeitslosigkeit, %	3.8	2.6	11.5	9.5	6.0	5.0	10.0	5.5	3.8	2.6
Zinsen, 3 Monate Staatsanleihen	² -0.8	³ -0.7	² -0.5	³ -0.7	² 0.1	³ 0.2	² 0.1	³ 0.2	² -0.2	³ -0.1
Zinsen, 10 Jahre Staatsanleihen	² -0.5	³ -0.4	² -0.5	³ -0.3	² 0.3	³ 0.7	² 0.6	³ 1.0	² 0.0	³ 0.0

¹ Quellen: ASM, Bloomberg, OECD u. a., ² aktuell, ³ auf Sicht von 12 Monaten, Stand per April 2020

Währungen



Die Massnahmen in der Eurozone zur Unterstützung der Konjunktur kommen dem Euro zugute. Dagegen werden die lockere Geldpolitik und die negativen Folgen des Coronavirus in Grossbritannien die heimische Währung vorerst belasten.

Euro (EUR)

Mit dem Aufkommen von COVID-19 hat der Euro handelsgewichtet an Wert gewonnen. Dieser Umstand ist auf das entschiedene Vorgehen der EZB und der Mitgliedsländer zurückzuführen. Die expansive EZB-Geldpolitik ermöglicht die Ausweitung der Staatsausgaben, um die Folgen der Pandemie zu begrenzen. Damit haben sich die Aussichten verbessert, dass die Eurozone die aktuelle Krise besser bewältigt als die Finanzkrise von 2008/09. Zudem kommt dem Euroraum sein Sozialsystem zugute. Neben der Arbeitslosenversicherung greifen Länder wie Deutschland, Österreich und die Niederlande auf die Kurzarbeit zurück. Die Mitgliedsländer haben zuletzt beschlossen, dieses Element der Arbeitsmarktpolitik europaweit auszubauen. Hierzu wird eine Rückversicherung (kurz SURE) in Höhe von EUR 100 Mia. bei der Europäischen Kommission eingerichtet. Die sozialen Versicherungssysteme werden den Einbruch der Haushaltseinkommen in Europa spürbar dämpfen. In den USA gibt es nur eine marginale Unterstützung für die Arbeitslosen. Im Vergleich mit den USA dürfte sich deshalb der Euroraum im Hinblick auf die künftige Konsumententwicklung besser behaupten. Dieser Ausblick wird den Euro unterstützen. In den nächsten Monaten ist eine Entwicklung um die Marke von USD 1.10 je Euro das wahrscheinlichste Szenario.

Britisches Pfund (GBP)

Infolge der Ausbreitung des Coronavirus hat die britische Notenbank (BoE) die Geldschleusen weit geöffnet. Seit Beginn dieses Jahres hat sie den Leitzins um 65 Bp. auf nun 0.1 % gesenkt. Zudem wurden die Anleihekäufe um GBP 200 Mia. (ca. 9 % des BIP) auf GBP 645 Mia. ausgeweitet. Für die kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) hat sie ein Sonderprogramm (TFSME) aufgelegt. Das Kernelement dieses Programms ist die Bereitstellung der Liquidität für KMU mit bis zu vierjähriger Laufzeit zu Konditionen nahe dem Leitzins. Um die Kreditvergabe der Banken zu erleichtern, wurde der antizyklische Kapitalpuffer bei 0 % beibehalten. Darüber hinaus wird die BoE dem britischen Finanzministerium direkt kurzfristige Finanzmittel zur Verfügung stellen. Im Rahmen der bestehenden Fazilität (Ways & Means Facility) wird die Regierung in der Lage sein, Mittel bei der Zentralbank abzurufen, ähnlich wie bei einem Überziehungskredit. Zwar soll die Inanspruchnahme dieses Refinanzierungskanals kurzfristig erfolgen, aber ein Enddatum gibt es hierfür nicht. Die lockere Geldpolitik und die negativen Auswirkungen der Pandemie auf die britische Wirtschaft werden das Pfund in den nächsten Monaten belasten.

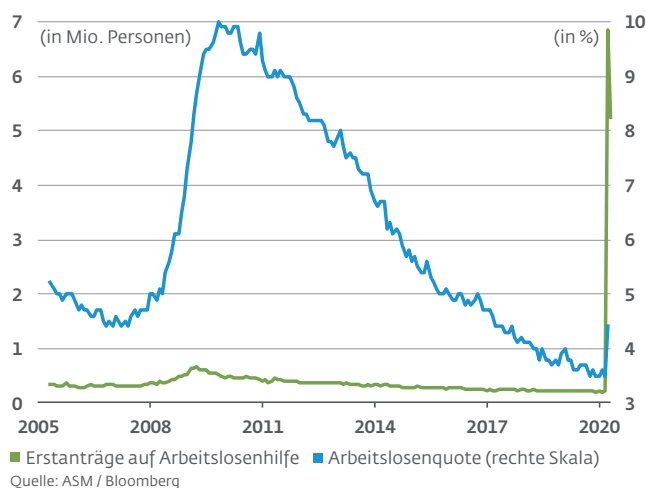
Waldemar Lukas

Anlageklassen-Researcher Fixed Income/Währungen

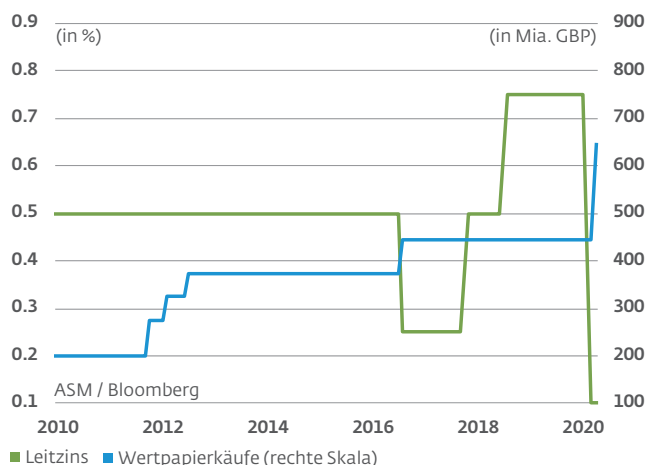
Handelsgewichteter Wechselkurs des Euro



USA: Arbeitsmarktindikatoren



GB: Leitzins und Anleihekäufe der BoE



Konjunktur und Zinsen



Obwohl man das genaue Ausmass noch nicht abschätzen kann, muss man heuer von einer kurzen, aber tiefen Rezession ausgehen. In den Industrieländern wird die Wirtschaft um einen Betrag schrumpfen, den man viele Jahrzehnte nicht mehr gesehen hat.

Die Rezession ist da, so viel machen die jüngsten Konjunkturdaten klar. Wie tief sie ausfallen wird, ist jedoch weniger klar. Der Internationale Währungsfonds (IWF) schätzt, dass die Weltwirtschaft heuer um rund 3 % schrumpfen wird. In den Industrieländern geht der Fonds sogar von einer Kontraktion von 6 % aus, wobei er die Eurozone mit Werten über 7 % am schlimmsten betroffen sieht. Diese Zahlen sind für viele Länder ungefähr doppelt so hoch wie zur Rezession 2009. Für heutige Verhältnisse sind das enorme Ausmasse, die in der Nachkriegszeit einzigartig sind. Um vergleichbare oder tiefere Rezessionen zu finden, muss man die Weltwirtschaftskrise ab 1929 und die Kriegsjahre heranziehen. In der jüngeren Vergangenheit gab es ähnliche Fälle nur in Schwellenländern (zum Beispiel in Venezuela seit 2016). Man darf aber nicht vergessen, dass die IWF-Schätzungen davon ausgehen, dass die Pandemie in der zweiten Jahreshälfte unter Kontrolle ist. Wenn sie das nicht ist, sind die Zahlen wohl zu optimistisch.

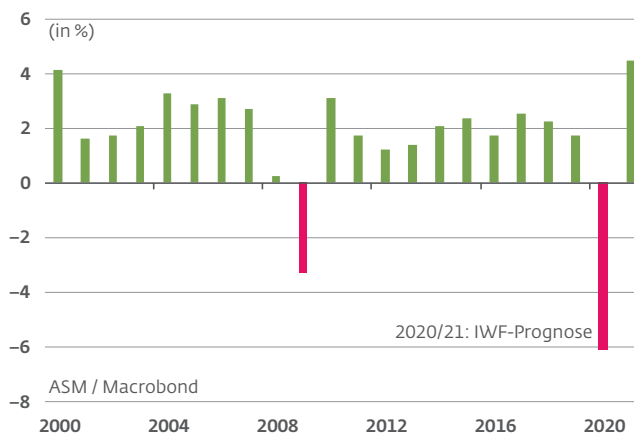
Die Rezession wird vermutlich nur zwei Quartale lang dauern. Trotz dieser Kürze und trotz schneller und umfangreicher Gegenmassnahmen von Regierungen und Notenbanken wird sie sich mit den tiefsten Rezessionen der letzten 150 Jahre messen können. Für England stehen jährliche BIP-Daten bis ins 13. Jahrhundert zu Verfügung. Die Wirtschaftsleistung war früher lange Zeit sehr volatil, weil sie mit ihrer landwirtschaftlichen Ausrichtung wetterabhängig war; zudem gab es keine stabilisierende Notenbank. Die tiefsten Rezessionen traten daher ausnahmslos in der Zeit vor dem 18. Jahrhundert auf. Eine davon geht auf das Konto einer Pandemie, nämlich der Pest. Fokussiert man die Daten Englands seit 1900 und liegt die Kontraktion wie vom IWF erwartet bei 6.5 %, dann wird die Rezession von 2020 die drittgrösste sein. In Frankreich, Italien und Deutschland, wo Daten seit Mitte des 19. Jahrhunderts verfügbar sind, sind die zwei Weltkriege für die schlimmsten Wirtschaftseinbrüche verantwortlich. In Frankreich dürfte die aktuelle Rezession nur Platz 10 und in Deutschland Platz 8 erreichen. Anders ist es in Italien, wo Platz 4 möglich ist – aufgrund einer erwarteten Kontraktion von 9 %, der weitaus schlimmsten der grossen Länder der Eurozone.

Gemäss den Projektionen des IWF erholen sich die Schwellenländer recht schnell und erreichen bereits Ende Jahr das Niveau von vor der Krise. Bei den Industrieländern ist das laut IWF erst Ende 2021 der Fall. Die Unsicherheit ist bei diesen Schätzungen allerdings sehr hoch.

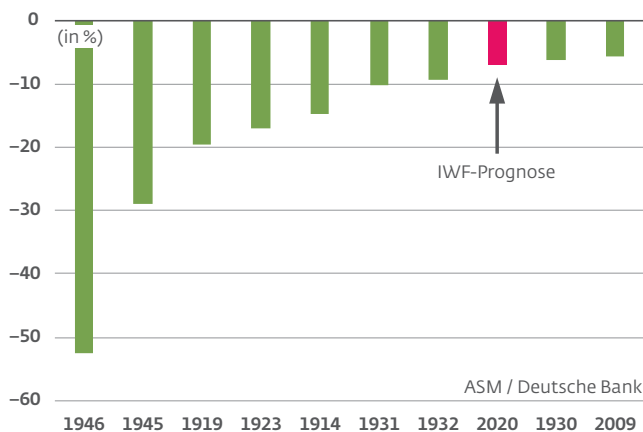
Roger Wohlwend

Anlageklassen-Researcher Fixed Income

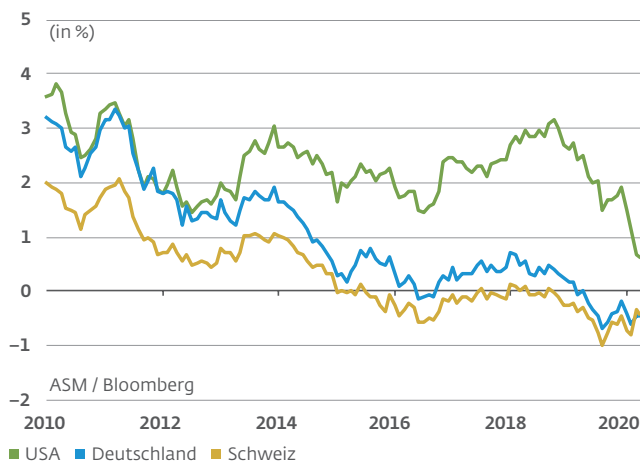
Wirtschaftswachstum der Industrieländer



Die tiefsten Rezessionen in Deutschland seit 1851



Zehnjährige Staatsanleihenrenditen



Obligationenmärkte



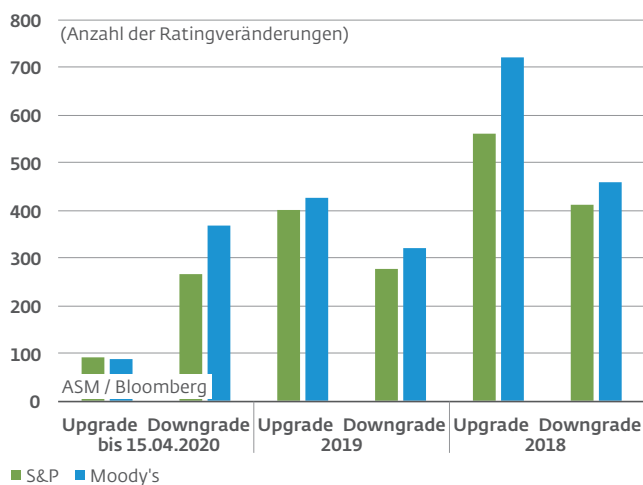
Bei den Unternehmensanleihen setzte nach Rückschlägen eine Erholung ein. Defensive Emittenten bieten weniger Potenzial, während bei zyklischen Titeln Chancen und Risiken divergieren. Der Ratingtrend hat sich eingetrübt und Brancheneffekte rücken in den Fokus.

Unternehmensanleihen gerieten im März aufgrund globaler Pandemiesorgen stark unter Druck, wobei dem Markt vorübergehend die Liquidität verloren ging. Die führenden Notenbanken haben durch Leitzinssenkungen und quantitative Massnahmen die geldpolitischen Schleusen weit geöffnet. Mit fiskalpolitischen Impulsen in historischem Ausmass kehrte Zuversicht an die Finanzmärkte zurück, sodass Ende März eine deutliche Erholung einsetzte. Die Ratingtrends verdeutlichen jedoch, dass seit Jahresbeginn für Investment-Grade-Emittenten (IG) aus Nordamerika und Westeuropa einer Heraufstufung im Mittel mehr als drei Ratingverschlechterungen gegenüberstehen. In den beiden Vorjahren war dieses Verhältnis klar positiv. Unseres Erachtens ist diese Entwicklung noch nicht abgeschlossen und insbesondere davon abhängig, wie schnell der wirtschaftliche Stillstand überwunden wird.

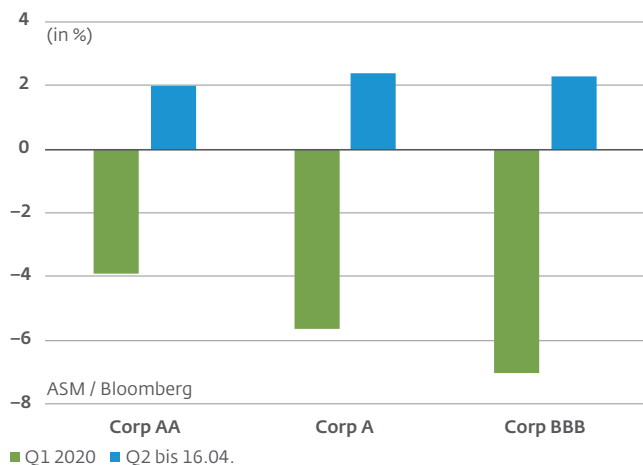
Des Weiteren darf die kontinuierliche Ausweitung der globalen Unternehmensverschuldung nicht ausser Acht gelassen werden. Aktuell gibt es zahlreiche Emittenten, die trotz eines IG-Ratings mit deutlich höheren Risikoaufschlägen gehandelt werden, wobei Brancheneffekte stärker in den Fokus rücken. Während sich Versorger und Telekommunikationsanbieter trotz des hohen BBB-Anteils bei Marktverwerfungen als verhältnismässig stabil erwiesen haben, bieten sie in der Erholung weniger Potenzial. Allerdings trennt sich beim Vergleich zyklischer Unternehmen in unseren Augen die Spreu vom Weizen. Beispielsweise implizieren die Bewertungen von Airlines und Automobilzulieferern (u. a. Margendruck infolge hoher Konkurrenz, Branchenstrukturwandel) in vielen Fällen einen Verlust des IG-Ratings. Das ist brisant, nachdem S&P für 2020 einen Anstieg der Ausfallraten im europäischen High-Yield-Segment auf 8 % nach 2.2 % im Vorjahr erwartet. Dieses Szenario unterstellt lediglich einen BIP-Rückgang um -2 % im Euroraum. Bei einem stärkeren Wirtschaftseinbruch droht laut der Ratingagentur sogar 11 % der spekulativen Schuldner der Default. Hingegen dürften die institutionellen Rahmenparameter bei Flugzeugbauern (u. a. wenige Anbieter, hohe strategische Relevanz sowie öffentliche Aufträge) oder voll integrierten Energiekonzernen auch Anlegern mit einem konservativen Risikoprofil genügen und zugleich Einstiegschancen darstellen. Der aktuell niedrige Ölpreis deckt häufig nicht die Förderkosten («Upstream»), aber diese Verluste können durch Raffinerierung und Kraftstoffvermarktung («Downstream») kompensiert werden.

Stefan Rösch
Fondsmanager Obligationen

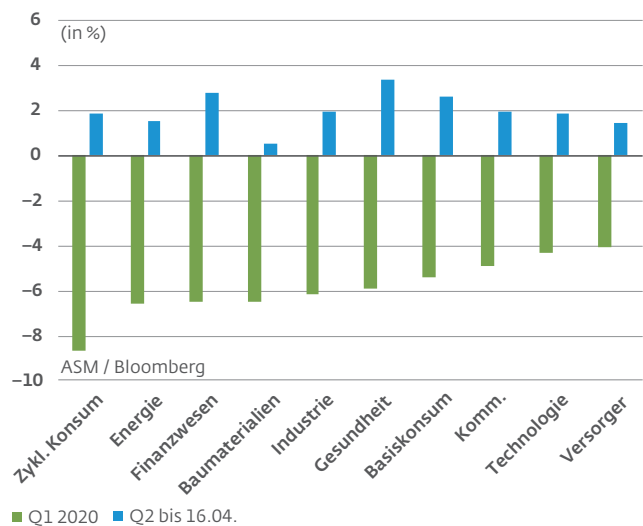
IG-Ratingtrend in Nordamerika und Europa



Gesamtertrag EUR-Corp nach Rating



Gesamtertrag EUR-Corp nach Branchen



Eurozone: Ist die Zeit für die «Eurobonds» gekommen?



Die enormen Kosten zur Bewältigung der Coronakrise liessen Forderungen nach «Corona-Bonds» laut werden. Allerdings gibt es weiterhin Widerstand gegen gemeinsame Schuldtitel. Daher werden vorerst alternative Finanzierungsquellen in den Fokus rücken.

Die Ausbreitung des Coronavirus und die erforderlichen Eindämmungsmassnahmen werden die Wirtschaft weltweit belasten. Die Mitgliedsländer der Eurozone versuchen, mit umfangreichen Programmen die Auswirkungen zu dämpfen. Deutschland wendet Finanzmittel von rund 20 % des BIP auf. Frankreich und Italien haben ebenfalls einen Fiskalimpuls im zweistelligen Bereich der Wirtschaftsleistung beschlossen. Die gewaltigen Aufwendungen zur Bewältigung der medizinischen und ökonomischen Folgen sind in ihrem Ausmass mit Kriegszeiten vergleichbar.

Der Anstieg der öffentlichen Verschuldung ist unvermeidbar. Während sie in Deutschland infolge der soliden Finanzpolitik derzeit bei 59.8 % liegt, beläuft sie sich in Italien auf etwa 137 % des BIP. Die meisten Staaten Westeuropas weisen eine Staatsschuldenquote nahe 100 % des BIP auf. Um die immensen Kosten der Pandemie zu tragen, werden zunehmend Forderungen nach «Corona-Bonds» laut. Diese Diskussion, damals zu den «Eurobonds», wurde schon in der Eurokrise von 2010 bis 2012 geführt. Dabei sollen die Mitgliedsländer der Eurozone die Staatsanleihen gemeinsam emittieren und für deren Rückzahlung und Verzinsung anschliessend gemeinsam haften. Ungeachtet der Coronakrise lehnen Deutschland, Österreich und die Niederlande solche Anleihen ab, die ihrer Ansicht nach die Anreize für eine Haushaltskonsolidierung nachhaltig senken.

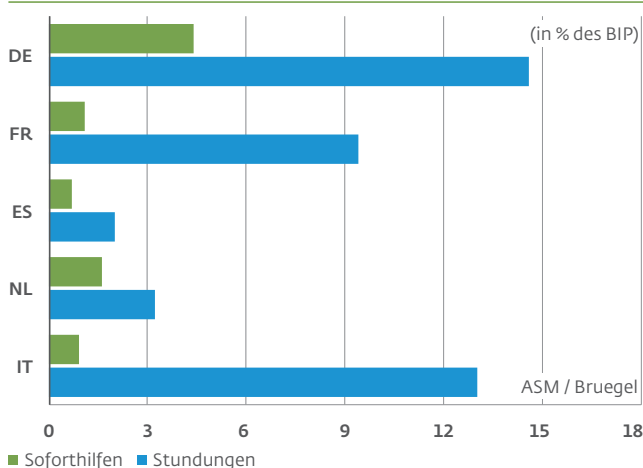
Unserer Ansicht nach ist eine Vergemeinschaftung der Schulden im Euroraum zum jetzigen Zeitpunkt politisch nicht umsetzbar. Nachdem die grossen Volkswirtschaften der Eurozone umfassende Fiskalimpulse initiiert haben, hat die

EZB ein Sonderprogramm für den Ankauf von Staats- und Unternehmensanleihen aufgelegt: das Pandemic Emergency Purchasing Programme (PEPP). Die EZB hat die Richtlinien für das PEPP deutlich gelockert, die festverzinslichen Wertpapiere Griechenlands können nun ebenfalls erworben werden. Mit der Ankündigung und der Umsetzung von PEPP sind die Renditeaufschläge der Peripherie gegenüber Deutschland signifikant gesunken. Das rasche Vorgehen der EZB hat eine markante Ausweitung der Spreads innerhalb des Euroraums verhindert. Die Mitgliedsstaaten können dadurch die Ausweitung der Staatsausgaben zu tiefen Zinsen finanzieren, die im Zuge der Coronakrise erforderlich wird. Aktuell besteht kein Anlass zur Emission von gemeinsamen «Eurobonds».

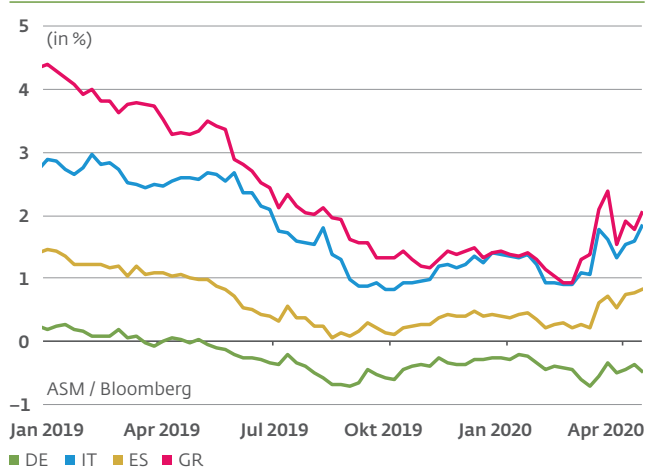
Nichtsdestotrotz ist ein Signal für ein solidarisches Handeln in der Eurozone notwendig. Die Gewährung einer zusätzlichen Finanzierungsquelle für die schwächeren Staaten ist unausweichlich. Nun zeichnet sich ein Rückgriff auf den europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) ab. Der ESM ist aus der Eurokrise entstanden. Er soll den Staaten, die den Zugang zu den Kapitalmärkten verloren haben, Finanzmittel zu günstigen Konditionen zur Verfügung stellen. Unseres Erachtens dürften die Bedingungen für seine Inanspruchnahme aufgeweicht werden. Der ESM ermöglicht zurzeit einen Zugriff auf die Liquidität von bis zu EUR 410 Mia. (ca. 3.4 % des BIP der Eurozone). Diejenigen Staaten, die auf die Hilfe aus dem ESM zurückgreifen, qualifizieren sich gleichzeitig für das «Outright Monetary Transactions Program» (OMT) der EZB. Das OMT würde die EZB zum zusätzlichen Ankauf von Staatsanleihen berechtigen. Für die Emission gemeinsamer Schuldtitel sind die Mitgliedsstaaten noch nicht bereit. Die Anleihenkäufe der EZB garantieren eine günstige Refinanzierung. Das Ende dieser Anleihenkäufe ist zurzeit nicht absehbar. Ein solches Umfeld wird dem europäischen Anleihenmarkt zugutekommen. Die Renditen werden vorerst auf tiefem Niveau bleiben.

Waldemar Lukas
Anlageklassen-Researcher

Fiskalimpulse im Vergleich



Renditen ausgewählter Mitgliedsländer



Aktienmärkte im Überblick



Dem Rekordabsturz an den Aktienmärkten im März folgte in den ersten Aprilwochen eine ebenfalls rekordverdächtige vorläufige Erholung. In dieser Zeit hatten Regierungen und Notenbanken enorme Rettungsschirme aufgespannt, die Optimismus versprühen.

Die starke Gegenreaktion von knapp der Hälfte des Kursabsturzes dürfte in erster Linie diesen geld- und fiskalpolitischen Gegenmassnahmen zuzuschreiben sein. Ein anderer Grund ist, dass der Markt sehr stark auf die abnehmende Steigerungsrate bei der Zunahme von Neuinfektionen achtet, also auf die zweite mathematische Ableitung. Der Markt hegt zudem die Hoffnung, dass ein «Reopening» der Märkte zu einer V-ähnlichen Erholung der Wirtschaft führt. In den nächsten Wochen und Monaten wird der entscheidende Punkt deshalb darin bestehen, den Wirtschaftsmotor wieder in Gang zu bringen. Das könnte sich als schwieriger erweisen als zunächst gedacht.

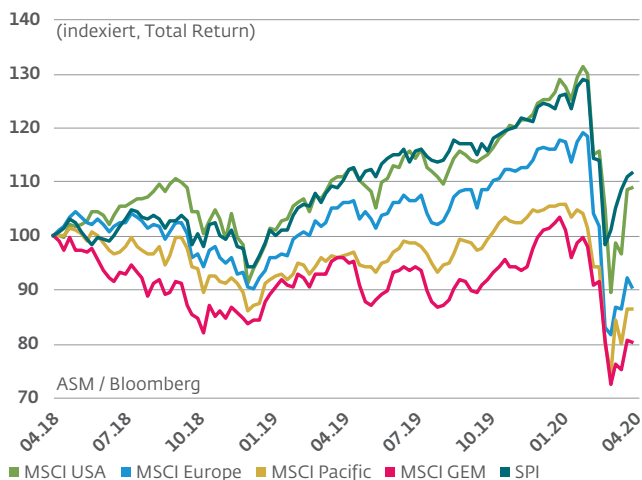
Die Zahlen für das erste Quartal geben nur einen Vorschmack auf die Ergebnisse des gesamten ersten Halbjahres, waren doch die Auswirkungen auf die Wirtschaft mit Ausnahme von China erst ab Mitte März so richtig spürbar. Die Unternehmen werden aus gutem Grund sehr vage bleiben bei ihren Prognosen für den weiteren Verlauf des Geschäftsganges. Für sie gilt in den nächsten Monaten die Devise «Cash is King». Damit werden, wenn immer möglich, Ausgaben aller Art hinausgeschoben. Für die Investitionsgüterbranche wird wohl nicht nur 2020, sondern auch 2021 schwierig sein. Die Einigung der OPEC mit den USA auf eine Förderbeschränkung führte nur kurzfristig zu einer Stabilisierung beim Ölpreis. Nach Ende des Lockdown in den wichtigen Industrie- und Schwellenländern wird sich zudem die Nachfrage nach Öl wieder nach oben bewegen. Investitionen in breit aufgestellte integrierte Ölgesellschaften scheinen unter dem Aspekt Risiko und Rendite durchaus interessant (siehe auch Artikel Aktien Europa). Ansonsten würden wir empfehlen, eher auf defensive Titel aus den Sektoren Gesundheit und Basiskonsum zu setzen.

Die Kursentwicklung nimmt wieder stark steigende Unternehmensgewinne für 2021 bereits vorweg. Die nebenstehende Tabelle zeigt den aktuellen Stand der Gewinnschätzungen für die verschiedenen globalen Sektoren. Ausser im Energiesektor sind die Schätzungen noch viel zu hoch, d. h., wir werden in den nächsten Wochen weitere Abwärtsrevisionen sehen. Die jetzt noch geschätzten Free-Cashflow-Renditen in der Höhe von 5 % (siehe Tabelle) werden in sehr vielen Fällen ausradiert. Nach einem ersten Schritt in Richtung neutrale Aktienquote raten wir jetzt dazu, mit grösseren Zukäufen zuzuwarten, bis die Realität in den Aktienpreisen ihren Niederschlag findet. Wir gehen davon aus, dass man innerhalb eines Quartals noch zu günstigeren Kursen zukaufen kann.

Christian Zogg

Leiter Equity und Fixed Income Management

Aktienmärkte in Lokalwährung – 2 Jahre

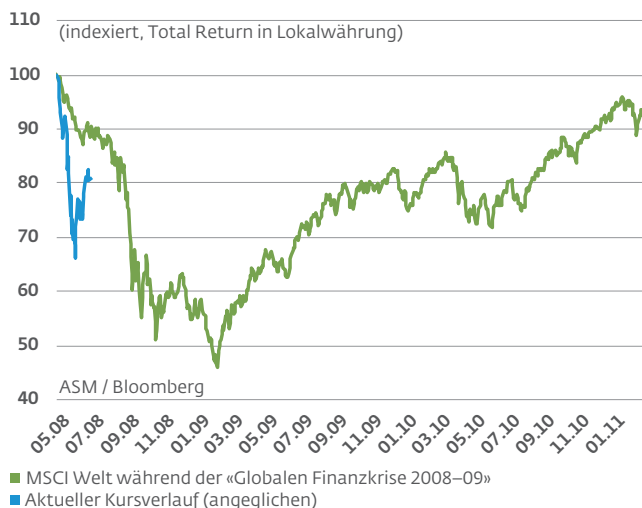


Bewertungskennzahlen Sektoren Global

	EPS-Wachstum		Price / Earnings		Dividend Yield	FCF Yield *
	**FY20	FY21	FY20	FY21	FY20	FY20
Gesamtmarkt	-6.9%	18.0%	17.1x	14.2x	2.8%	5.5%
Technologie	8.5%	18.3%	21.2x	17.9x	1.6%	4.5%
Finanz	-13.1%	14.2%	10.0x	8.7x	4.5%	n/m
Zykl. Konsum	-12.5%	30.9%	23.8x	16.6x	1.6%	5.2%
Gesundheit	4.1%	13.3%	17.6x	15.4x	2.0%	5.0%
Industrie	-9.4%	22.9%	17.0x	13.5x	2.6%	5.4%
Basiskonsum	3.1%	8.1%	19.6x	18.0x	3.0%	4.9%
Energie	-60.5%	73.3%	33.5x	15.6x	9.3%	9.2%
Grundstoffe	1.1%	20.8%	16.2x	13.2x	3.6%	6.5%
Versorger	3.3%	6.5%	15.8x	14.8x	4.1%	-1.1%
Immobilien	-3.3%	11.5%	18.1x	16.1x	4.3%	-0.1%
Komm. DL	2.6%	14.6%	18.4x	15.5x	2.0%	5.9%

* Free-Cashflow-Rendite, ** FY = Fiskaljahr
Quelle: Citi, Bloomberg, MSCI

Aktuelle Kursentwicklung im Vergleich



Schweiz



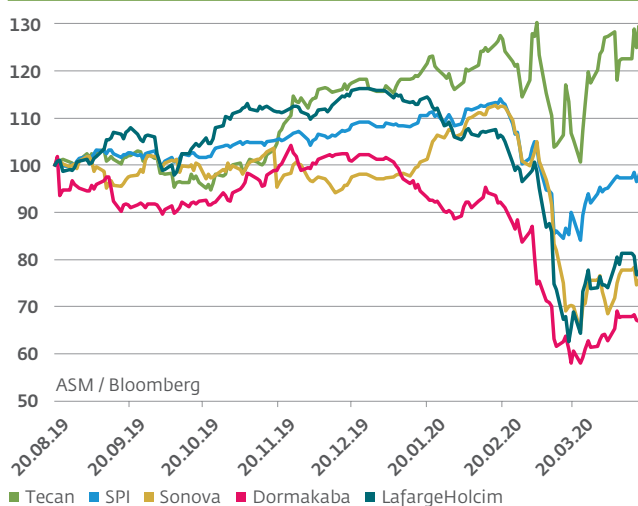
Die Coronakrise hat Aktien unterschiedlich hart getroffen. Gewisse Unternehmen wie Roche, Galenica, Emmi oder Swisscom konnten sogar profitieren. Wir raten zu einem ausgeglichenen Ansatz und empfehlen neu Tecan zum Kauf.

Wenn man den Crash am Aktienmarkt mit einem Wirbelsturm vergleicht, dann würden die Häuser von Roche, Galenica, Swisscom und Emmi in bestem Glanz erscheinen. Diejenigen von Nestlé, Novartis, Logitech, Orior, DSKH, Allreal, Alcon und Vetropack wären mit einigen kleineren Schäden davongekommen. Bei diversen Industrie-, Finanz- und Technologiewerten jedoch wären die Schäden beachtlich und bei Dufry und Aryzta müsste man sich fragen, ob das Haus überhaupt noch steht. Soll man nun Gewinner verkaufen und Verlierer nachkaufen? Unseres Erachtens macht ein ausgeglichener Ansatz Sinn. Wir empfehlen, aus der Gewinnergruppe keine Verkäufe zu tätigen, denn die fundamentalen Aussichten sind für diese Titel effektiv auch sehr gut. Für Käufe erscheinen uns aus taktischer Sicht am ehesten Titel wie Sonova, Dormakaba oder LafargeHolcim attraktiv.

Ausserdem empfehlen wir neu die Tecan-Aktie zum Kauf. Tecan ist ein weltweit führender Anbieter von Laborinstrumenten und -lösungen. Das 21. Jahrhundert wird nach Einschätzung von Tecan das Jahrhundert der Biologie. Wir teilen diese Ansicht. In der Onkologie entstehen beispielsweise individualisierte Therapien wie auch völlig neue Mechanismen mit Zell- oder Gentherapien. Mit der aktuellen Coronakrise wird den Staaten mehr als je zuvor aufgezeigt, wie essenziell eine gut funktionierende Gesundheitsinfrastruktur ist. Tecan ist ideal aufgestellt, um davon zu profitieren.

Thomas Kühne
Fondsmanager LLB Aktien Schweiz

Ausgewählte Titel im Vergleich



Europa

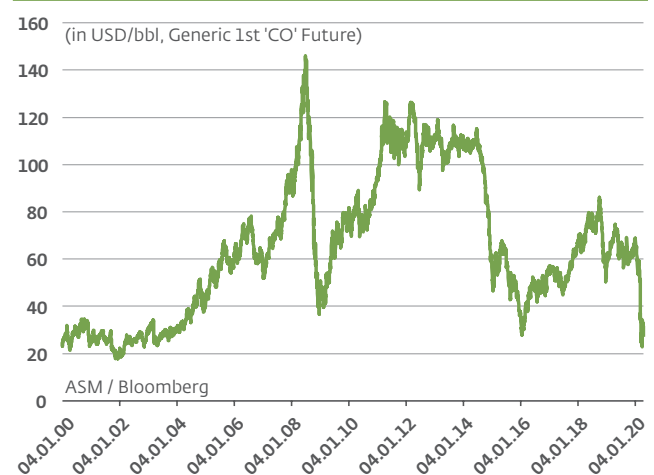


Nach dem Bärenmarkt an den Aktienmärkten kam es ab Mitte März wieder zu einer deutlichen Erholung. Aufgrund der in Aussicht gestellten Einigung der OPEC+-Staaten konnten vor allem die stark gebeutelten Ölwerte wieder deutliche Zugewinne verzeichnen.

Nach dem Eklat Anfang März konnten sich die OPEC+-Staaten auf Drängen der USA nun doch auf eine historische Fördermengen Kürzung in Höhe von 9.7 mbb/d einigen. Die Frage lautet nun, ob die Massnahmen der OPEC+-Staaten ausreichen, um den Ölpreis zu stabilisieren. Denn auch wenn sich andere grosse Ölförderstaaten wie die USA, Norwegen, Brasilien und Kanada anschliessen, könnten diese Kürzungen kurzfristig nicht ausreichen, um den starken Nachfragerückgang auszugleichen. Die Fördermengen Kürzung war vielmehr eine Notwendigkeit, um die Öllagerstellen nicht frühzeitig an ihre Kapazitätsgrenzen zu bringen. Vor diesem Hintergrund sehen wir kurzfristig das weitere Erholungspotenzial bei den Energietiteln beschränkt. Mittelfristig sollte sich jedoch die Nachfrage wieder stabilisieren, wenn auch auf einem niedrigeren Niveau. Das sollte vor allem Equinor in die Karten spielen. Aufgrund seines Fokus auf die Ölförderung ist Equinor von den Öl- und Gaspreisen abhängiger als die Konkurrenz. Darüber hinaus plant Equinor, langfristig eines der führenden Unternehmen im Offshore-Windparkgeschäft zu werden – der Konzern will seine Kapazität in diesem Bereich von aktuell 0,5 GW bis 2035 auf 16 GW ausbauen. Zuletzt wurde zudem bekannt, dass sich der saudi-arabische Staatsfonds an dem Unternehmen beteiligt hat, dessen Anteile zu mehr als 60 % vom norwegischen Staat gehalten werden. Die defensivere Variante im Energiesektor wäre Total: Wegen seines Tankstellennetzes sowie seiner Petrochemie-Produktion kann dieses Unternehmen den niedrigen Ölpreis besser abfedern.

Robert Binder
Fondsmanager LLB Aktien Europa

Ölpreisentwicklung der Marke Brent



Nordamerika

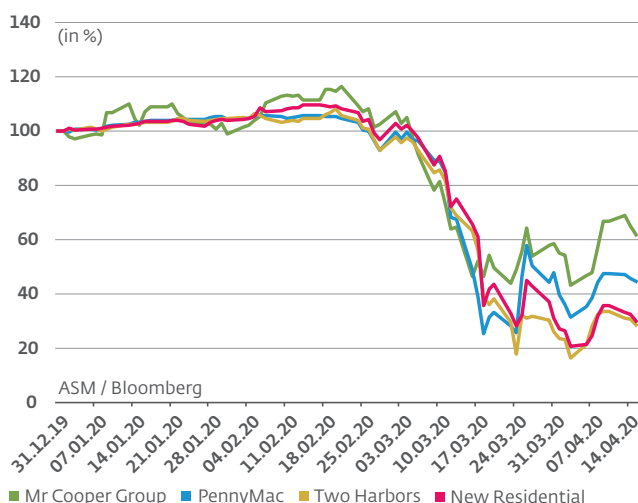


Da die US-Regierung durch ihr Hilfsprogramm die Stundung von Hypothekarzinsen ermöglicht, um den Konsumenten zu entlasten, stehen viele Hypothekenverwalter vor einem grossen Liquiditätsproblem. Insbesondere der private Hypo-Markt erfährt kaum Unterstützung.

Insbesondere die Aktienkurse von Hypothekenverwaltern ohne dazugehörige Bankinstitute wurden vom Markt deutlich abgestraft (siehe Chart). Diese Verwaltungsgesellschaften sind nicht die Finanzierungsgesellschaft der Hypotheken, sondern lediglich für die Abwicklung, die Berechnung der Zinslast sowie die Versicherung und das Abführen von Steuern verantwortlich. Mit der neu nun möglichen Stundung der Hypothekarzinszahlungen durch die Hausbesitzer im Rahmen des Coronavirus Aid, Relief und Economic Security (CARES) Act wurde bei diesen Servicegesellschaften ein potenzielles Liquiditätsrisiko kreiert. Den Investoren in den verbrieften Hypotheken (MBS) müssen die Zinsen auch dann ausbezahlt werden, wenn der Hypothekenehmer keine Zahlungen leistet. Unglücklicherweise hat bisher nur Ginnie Mae, einer der drei grossen staatlichen Hypothekenfinanzierer, dieses Liquiditätsrisiko erkannt und garantiert für seine Hypothekenportfolios Überbrückungskredite. Für private Hypotheken sowie für Agency-Hypotheken gibt es derzeit noch keine Unterstützung des Staates. Einzige Hoffnung bleibt ein starkes Anziehen der vorzeitigen Rückzahlungen, wodurch die Liquiditätslücke bei den Servicegesellschaften deutlich kleiner ausfallen könnte. Ohne weiteren staatlichen Eingriff sehen wir hier ein stark erhöhtes Risiko für den Häuser- sowie den Finanzsektor. Wir raten daher bei Aktien von Finanzinstituten mit hohen ausstehenden Hypothekarkrediten zur Vorsicht. Insbesondere bei kleineren Hypothekenunternehmen (z. B. MFA Financial) oder bei unabhängigen Abwicklern ist das Ausfallrisiko stark erhöht.

Simon Öhri
Fondsmanger LLB Aktien Nordamerika

Performance ausgewählter Hypothekenverwalter



Pazifik



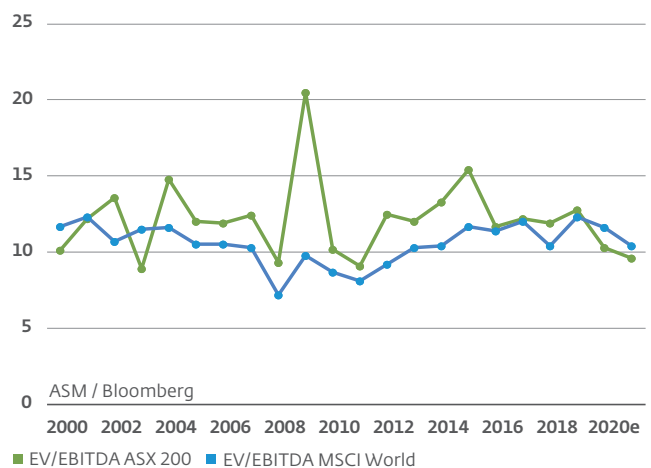
Der fünfte Kontinent lockt nicht nur mit seiner atemberaubenden Natur, sondern schon seit Jahren auch mit ununterbrochenem Wirtschaftswachstum, Reichtum an Bodenschätzen, stabilem Dienstleistungssektor und anhaltendem Infrastrukturboom. Etwas ist neu.

Der demokratische Staatenbund Australien mit einer Fläche von 7.7 Mio. Quadratkilometern und über 25 Mio. Einwohnern weist seit über 27 Jahren ein ununterbrochenes Wirtschaftswachstum auf. Ein Hauptgrund dafür ist sicher die konsequente Einwanderungspolitik. Obwohl Australien der grösste Exporteur von Kohle, Eisenerz, Blei und Zink und im Jahre 2022 die Nr. 1 im Bereich LNG und Uran ist, zählt der krisenresistente Dienstleistungssektor mit 77 % vom BIP als wichtigster Wirtschaftsfaktor. Das alles ist bekannt.

Neu hingegen ist die Tatsache, dass aufgrund der aktuellen Pandemie der australische Leitindex ASX 200 auf Stufe EV/EBITDA das erste Mal seit 17 Jahren wieder attraktiver bewertet ist als der MSCI World. Die Dividendenrendite beträgt rund 5 % und im kommenden Jahr dürfte die Free-Cashflow-Rendite wieder bei über 5 % liegen. Das Verhältnis von Gesamtschulden zu Eigenkapital ist mit 160 % deutlich tiefer als vor der Finanzkrise. Auch die Relation Cash zu Eigenkapital liegt bei 45 %, d. h., australische Unternehmen haben in den letzten Jahren Liquidität angehäuft. Diese dürfte für Aktienrückkäufe verwendet werden und die Stabilität der Eigenkapitalrendite unterstützen. Auf der Empfehlungsliste des LLB Asset Managements sind mit Rio Tinto und BHP zwei prominente Bergbaugiganten vertreten. Daneben stehen auf dieser Liste auch der Versorger AGL Energy und der Lachszüchter Tassal. Aufgrund des massiven Kursrücksetzers haben wir Aristocrat Leisure und JB Hi-Fi neu aufgenommen. Mehr dazu im nächsten «Geld & Börse».

Christoph Hilfiker
Fondsmanger LLB Aktien Pazifik

Australien – Attraktiver bewertet als der Weltindex



Alternative Anlagen



Immobilienaktien

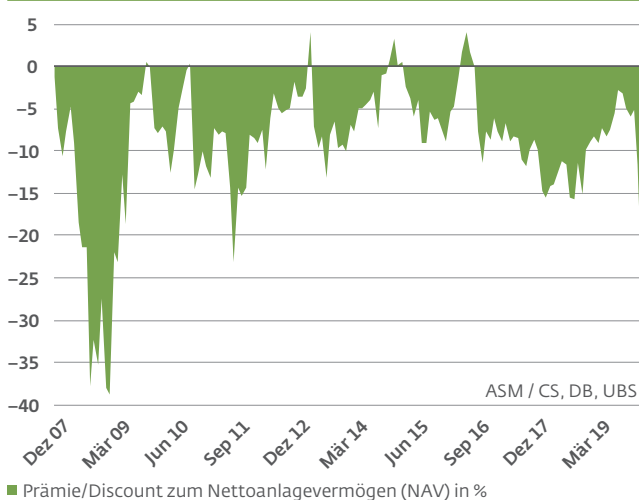
Wie so viele andere Anlageklassen haben auch Immobilienaktien eine Berg- und Talfahrt hinter sich. Die einschneidenden Massnahmen der Staaten zum Schutze der Bevölkerung werfen neue Fragen für Immobilienanlagen auf.

Für Immobilienaktien, die den Investor wegen der hohen Visibilität bei den Zahlungsströmen wie auch wegen ihres stetigen Charakters überzeugen, war der Indexrückgang von knapp 40 % gefolgt von einer 30 %-igen Erholung eine sehr spürbare Volatilität. Mit diesen Preisbewegungen ging die Re-Fokussierung der Marktteilnehmer auf die Themen Verschuldung, Mietausfall und Stabilität der Cashflows einher. Die Auswirkungen auf die Immobilienaktien lassen sich noch nicht vollumfänglich abschätzen. Sicher werden sie sektorspezifisch sein. Retail: Tiefe Nutzungszahlen offener Läden, Ladenschliessungen, Aussetzen der Mietzahlung und Verlagerung auf Onlineretailing sind Schlagworte, die den Strukturwandel im Einzelhandel beschleunigen werden. Office: Der Büromarkt ist in einer guten Verfassung in diese Krise gegangen. Gewisse Fragezeichen lassen sich bei der Nachfrage, dem Leasing-Wachstum und den neuen Arbeitsformen (Homeoffice) ausmachen. Residential: Wohnimmobilien zeigen sich unverändert krisenresistent. Der Konjunkturrückgang wird das Mietpreinsniveau bestenfalls bestätigen können. In den letzten Jahren konnte aber das Angebot an neuem Wohnraum nicht mit der Nachfrage Schritt halten. So ist der US-Lagerbestand an bestehenden Häusern wieder auf das Niveau der 1990er-Jahre abgesunken. Mit einem Discount zum Nettoanlagevermögen notieren Immobilienaktien gut 1.5 Standardabweichungen unter dem langfristigen Mittel. Diese und weitere Kennzahlen belegen, dass die Anlageklasse attraktiv bewertet ist und der Markt bereits einen deutlichen Abschwung eingepreist hat.

Bernhard Schmitt

Leiter Equity & Multi Manager Management

Globale Immobilienaktien: Prämie/Discount zum NAV



Rohstoffe

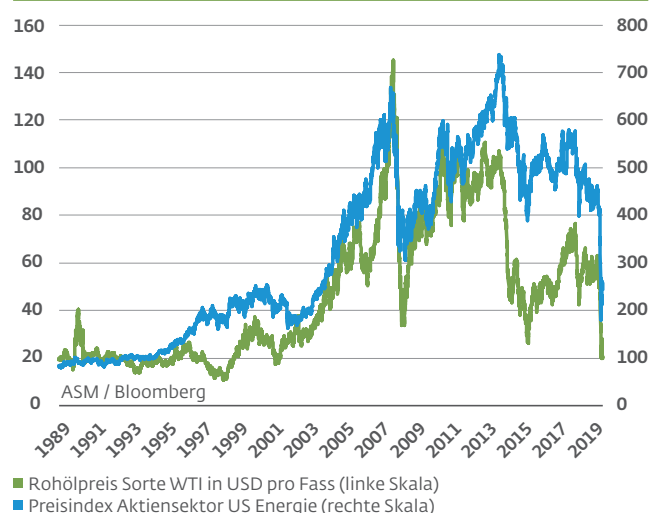
Die OPEC und weitere Verbündete gaben am Osterwochenende bekannt, die globale Fördermenge an Erdöl um ca. 10 % zu kürzen. Dadurch soll der wegen des globalen Lockdown hohe Nachfragerückgang kompensiert werden.

Drei wichtige Entwicklungen werden die Erdölindustrie prägend beeinflussen. Es sind die Neuprojekte, die Refinanzierungsmöglichkeiten und mögliche Kostensparmassnahmen. Während viele erdöllexportierende Staaten beim aktuellen Preisniveau nicht in der Lage sind, einen ausgeglichenen Staatshaushalt zu präsentieren, und somit von ihren Reserven zehren, so gilt dies auch für die US-Erdölförderer. Hier werden die Budgets für Neuprojekte deutlich reduziert. Die Konzentration auf die ertragreichsten Quellen bleibt weiterhin der primäre Fokus des Managements. Nur so lassen sich einerseits die Kosten strukturell senken und andererseits der Output steigern. Die Refinanzierungsmöglichkeiten – abzulesen an den höheren Spreads bei den Anleihen dieser Firmen – sind derweil schwierig. Die Investoren im Energiesektor begrenzen somit indirekt das zukünftige Angebot an Erdöl über restriktive Kapitalvergabe. Für die Zukunft erwarten wir kurzfristig weiterhin hohe Wertschwankungen sowohl beim Erdölpreis wie auch bei den Aktienkursen der Energieunternehmen. Mittelfristig jedoch wird die Notierung für Erdöl wieder steigen. So wird der Nachfrageausfall womöglich geringer sein als erwartet bzw. die Erholung schneller erfolgen als derzeit prognostiziert. Die Fiskalprogramme der Staaten werden die Nachfrage deutlich stimulieren. Die Massnahmen zur Angebotsreduktion können nicht just im selben Augenblick wieder aufgehoben werden. Aktuell favorisieren wir Firmen mit einer stabilen Finanzlage, günstigen Produktionskosten und hohen Reservekapazitäten.

Timo Gruber

Anlageklassen-Researcher Rohstoffe

Rohölpreis- und Sektorentwicklung US Energie



LLB Comfort – unsere Vermögensverwaltung

Die Sicherung und ertragreiche Bewirtschaftung Ihres Vermögens ist unser wichtigstes Anliegen. Als leistungsfähiger Partner unterstützen wir Sie gerne in allen Aspekten der Vermögensverwaltung.

Makroökonomische, regulatorische und soziodemografische Faktoren erhöhen die Komplexität der Verwaltungsaufgaben. Gleichzeitig fordern die Anleger von ihrem Vermögensverwalter zu Recht zunehmende Flexibilität und die Berücksichtigung ihrer individuellen Bedürfnisse. Auf diesen Anforderungen baut das Leistungsangebot von LLB Comfort auf, den Vermögensverwaltungsmandaten der LLB.

Aus dieser Zusammenarbeit ziehen Sie folgenden Nutzen:

- ♦ Sie haben die Gewissheit, dass Ihr Vermögen stets optimal betreut wird und dabei Ihre Wünsche berücksichtigt werden.
- ♦ Mit der laufenden Überwachung Ihres Portfolios streben wir die kontinuierliche Verbesserung der Performance an. Das heisst, unsere Spezialisten suchen den Markt systematisch nach Risikoprämien sowie Anlagechancen ab und nutzen diese zu Ihrem Vorteil.
- ♦ Sie erhalten mehr Zeit für andere Aspekte der Verwaltung Ihres Vermögens, weil Sie Routinetätigkeiten an die Spezialisten des LLB Asset Managements delegieren.
- ♦ Ihr persönlicher Kundenberater bleibt Ihr direkter Ansprechpartner für alle finanziellen Anliegen. Gerne unterstützt er Sie auch bei weiteren Aufgaben in der Verwaltung Ihres Vermögens.
- ♦ Wir informieren Sie regelmässig, transparent und umfassend über die Entwicklung Ihrer Vermögenswerte – mit einem Reporting, das die Anlageperformance transparent darstellt und das nach internationalen Standards (GIPS) verifiziert ist.
- ♦ Wir erläutern Ihnen unsere Anlageentscheide verständlich – insbesondere weil wir überzeugt sind, dass anspruchsvolle und gut informierte Kunden langfristig die besten Partner sind.

Der mit Abstand wichtigste Faktor für den Anlageerfolg ist die Wahl der passenden Strategie. Unsere Kundenberater haben das Wissen und die Mittel, um gemeinsam mit Ihnen die Anlagestrategie zu finden, die auf Ihre persönliche Situation zugeschnitten ist.

So individuell unsere Kunden sind, so verschieden sind ihre Bedürfnisse. Wir analysieren Ihre aktuelle Vermögenssituation und Ihre Anlageziele. Dabei berücksichtigen wir zeitliche Faktoren wie Ihre Ertragserwartung, Ihre Risikotoleranz und Ihren Anlagehorizont. Besonders berücksichtigen wir Ihre Lebenssituation und Ihre Liquiditätsbedürfnisse. In einem nächsten Schritt definieren wir gemeinsam mit Ihnen die für Sie passende Anlagestrategie. Basierend auf Ihrem Anlageprofil investieren wir breit diversifiziert und verwalten Ihr Vermögen aktiv.

Unsere Erfahrung zeigt, dass sich die Bedürfnisse der Anleger in der Regel auf einige wenige, typische Rendite-Risiko-Profile konzentrieren – wir stellen diese auf der folgenden Seite detailliert vor. Diese Strategieprofile bieten wir risikokontrolliert und optimiert in den Referenzwährungen CHF, EUR und USD an. Darüber hinaus gehende Erwartungen nehmen wir gerne auf und entwerfen zusammen mit Ihnen die für Sie massgeschneiderte Anlagestrategie.

Optimierung und Performance

Wir verwenden einen systematischen, valueorientierten Selektionsprozess bei der Auswahl der Wertpapiere und Fonds. Dadurch investieren wir in günstig bewertete Titel und nutzen deren langfristiges Potenzial, überdurchschnittliche Erträge zu erzielen. Wir streben nach breiter Diversifikation sowohl nach Anlagekategorien als auch innerhalb der Anlageklassen nach Einzeltiteln. Denn diversifizierbare Risiken werden von den Märkten nicht entschädigt. Unsere global diversifizierte Vermögensaufteilung hat hohe Fremdwährungsquoten zur Folge. Diese sichern wir weitgehend ab und investieren das dadurch frei werdende Risikobudget in ertragbringende Anlageklassen.

Wir vereinbaren mit dem Kunden, von den vertraglich festgelegten Gewichten der Anlageklassen in einem definierten Mass abweichen zu können. Dadurch können wir besondere Marktumstände optimal nutzen. In unserem Anlageausschuss denken wir in Ertragserwartungen über zwölf Monate. Hierfür werden periodisch quantitative und qualitative Faktoren systematisch abgearbeitet. Wir konstruieren mithilfe unserer proprietären Optimierungssoftware effiziente Portfolios, die ein vorgegebenes Risikobudget zur Maximierung des erwarteten Ertrages nutzen.

Anlagestrategien und taktische Asset Allocation

Strategien im Überblick

Im Rahmen unserer Vermögensverwaltung mit LLB Comfort bieten wir ein breites Angebot verschiedener Anlagestrategien an, die den unterschiedlichsten Anforderungen in Bezug auf Anlagehorizont und Einsatz verschiedener Anlagekategorien gerecht werden. Alle Strategiemodelle verfügen über ein herausragendes Risiko-Ertrags-Verhältnis.

LLB-Strategiemodelle

Die LLB-Strategiemodelle investieren in unterschiedlicher Gewichtung in die klassischen Anlagekategorien wie Geldmarktanlagen, Aktien und Obligationen. Neben Staats- und Unternehmensanleihen berücksichtigen wir auch Wandelanleihen, inflationsgeschützte und High-Yield-Obligationen. Dabei achten wir auf eine hohe Qualität der Wertschriften. Es stehen sechs verschiedene Risiko-Ertrags-Modelle in jeweils drei Referenzwährungen zur Auswahl (CHF, EUR und USD). Diese Modelle nennen wir Festverzinslich, Konservativ, Rendite, Ausgewogen, Wachstum und Aktien. In der genannten Reihenfolge steigen sowohl Risiko- und Ertragserwartung als auch der notwendige Anlagehorizont des Anlegers.

Investment-Themen

Ergänzend zu den klassischen Strategien bieten wir Ihnen verschiedene thematische Umsetzungsarten an: Die Umsetzung «Alternative Strategien» investiert neben einem breit diversifizierten Basisportfolio mit Anlagen in Obligationen und Aktien zudem in Hedge Funds, Gold und weitere Rohstoffe. Die Diversifikationseigenschaften dieser Marktsegmente können das Portfoliorisiko reduzieren, bei unveränderten Ertragserwartungen. Wir bieten diese Strategien in den Referenzwährungen CHF und EUR an.

Die Umsetzung «Regional» fokussiert innerhalb der vorgegebenen Aktienquote auf erfolgreiche Unternehmen in unserer Heimat, also dort, wo wir uns besonders gut auskennen: Die sogenannte «Euregio Bodensee» umfasst die Nordostschweiz, Liechtenstein, Vorarlberg sowie Bayern und Baden-Württemberg.

Für Anleger, die in ihren Aktienquoten eine möglichst hohe Dividendenrendite wünschen, eignet sich besonders die Strategie «Dividenden». Innerhalb der vorgegebenen Aktienquote investieren wir eine gewisse Quote in dividendenstarke Unternehmen. Damit profitieren Sie in Zeiten niedriger Zinsen von attraktiven Dividendenzahlungen für Ihr Portfolio.

Für Anleger, die eine professionelle Vermögensverwaltung wünschen, die mehrheitlich passive Produkte berücksichtigt, haben wir ebenfalls ein passendes Angebot: Umsetzung «Passiv». Dieses Angebot setzt ausschliesslich Fonds ein. Dabei handelt es sich weitgehend – beziehungsweise dort, wo sinnvoll – um passive Produkte, die ihren Anlagemarkt (Benchmark) möglichst gut abbilden. Die entsprechenden Strategien werden ebenfalls durch die Vermögensverwaltung der LLB-Gruppe eins zu eins umgesetzt.

Taktische Asset Allocation

Der Euro dürfte sich seitwärts entwickeln

Aufgrund der unterschiedlichen Ausgestaltung der sozialen Versicherungssysteme im Euroraum und in den USA dürften die Einkommenseinbussen der europäischen Haushalte geringer ausfallen. Damit dürfte sich der Konsum im Euroraum dynamischer entwickeln. Diese Aussichten werden die Gemeinschaftswährung etwas unterstützen. Vor diesem Hintergrund halten wir an der neutralen Währungsgewichtung fest.

Erholung bei Unternehmensanleihen

Nach einem turbulenten März haben sich die Renditen der Staatsanleihen im April beruhigt. Die Risikobereitschaft kehrt zurück, darum sinken die Risikoprämien, nachdem sie auf den höchsten Stand seit der Finanzkrise gestiegen waren. Davon profitieren die Hochzins- und Schwellenländeranleihen, deren Neutralgewicht wir beibehalten. Da wir bei den Unternehmensanleihen guter Bonität das Gewicht in einigen Strategien gerade erhöht haben, sehen wir von einer weiteren Anhebung ab. Sie bleiben aber insgesamt untergewichtet.

Aktienmärkte antizipieren rasche Erholung der Wirtschaft

Nach dem Kurssturz von über 30 % vom Top innerhalb sehr kurzer Zeit erholen sich die Kurse um etwa die Hälfte. Damit nehmen sie eine ziemlich rasche Erholung der Weltwirtschaft vorweg. Nachdem wir im März die Aktienquote auf neutral erhöht haben, bleiben wir momentan dabei und warten auf eine günstigere Einstiegsgelegenheit für eine weitere Erhöhung.

Immobilien und alternative Anlagen (inkl. Cat Bonds)

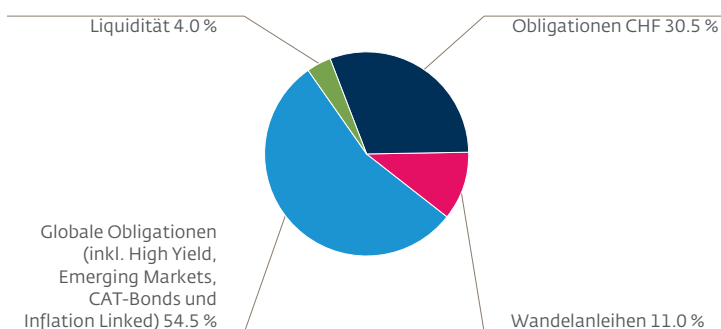
Die ersten operativen Informationen vonseiten der Immobilienaktien zeigen, dass die ersten starken Kursrückgänge die möglichen Verschlechterungen überzeichnet haben, sollte der globale Lockdown in nützlicher Frist schrittweise aufgehoben werden. Ein historisch tiefer Discount zum Nettoanlagevermögen veranlasst uns, Immobilienaktien übergewichtet zu belassen. Hedge Funds verbleiben weiter auf einer neutralen Gewichtung und die taktische CTA-Positionierung behalten wir bei, da ihnen die schnelle Trendwende bei den Aktien und im Credit-Segment kaum geschadet hat. Von den weiterhin attraktiven Risikoprämien bei den Cat Bonds wollen wir über das laufende taktische Engagement partizipieren. Durch die Heterogenität der Anlageklasse Rohstoffe behalten wir unser neutrales Strategiegewicht bei. Während zyklische Anlagen von den Nachfragerückgängen deutlich getroffen wurden, verzeichnen sichere Häfen wie Gold hohes Interesse, was zu steigenden Preisen führt. Mittelfristig erwarten wir, dass die Stimuli der Politik greifen werden und die zyklische Nachfrage nach Rohstoffen wieder steigt.

Anlagestrategie Festverzinslich

Die Strategie richtet sich an Anleger mit einem Anlagehorizont von mindestens zwei Jahren, bei denen jederzeitige Verfügbarkeit, regelmässiges Einkommen und Kapitalerhaltung im Vordergrund stehen. Die Anleger sind nicht risikobereit und tolerieren nur geringe Vermögensschwankungen. Die Strategie wird in den Referenzwährungen CHF, EUR und USD angeboten. Dargestellt ist die Währungsallokation nach Absicherungen.

Referenzwährung Schweizer Franken

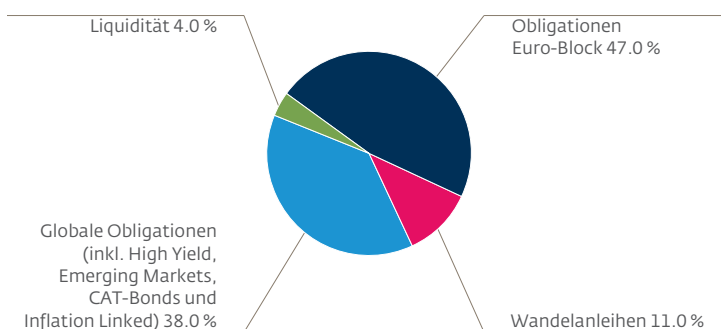
Aufteilung nach Anlagen



Anlagehorizont	Mindestens 2 Jahre
Rendite¹	4.5 %
Risiko²	7.5 Jahre
Währungen	
	CHF 76.30 %
	Euro-Block 10.20 %
	GBP 2.20 %
	Dollar-Block 7.40 %
	Diverse 3.90 %

Referenzwährung Euro

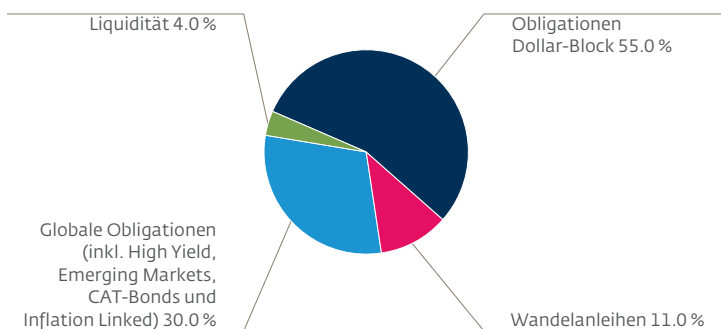
Aufteilung nach Anlagen



Anlagehorizont	Mindestens 2 Jahre
Rendite¹	6.2 %
Risiko²	8.5 Jahre
Währungen	
	Euro-Block 85.10 %
	GBP 2.20 %
	Dollar-Block 9.20 %
	Diverse 3.50 %

Referenzwährung US-Dollar

Aufteilung nach Anlagen



Anlagehorizont	Mindestens 2 Jahre
Rendite¹	7.6 %
Risiko²	13.0 Jahre
Währungen	
	Dollar-Block 82.70 %
	Euro-Block 11.40 %
	GBP 3.30 %
	Diverse 2.60 %

¹ Historische Durchschnittsperformance der Anlagestrategien p. a. brutto vom 31.12.1969 bis 31.12.2019

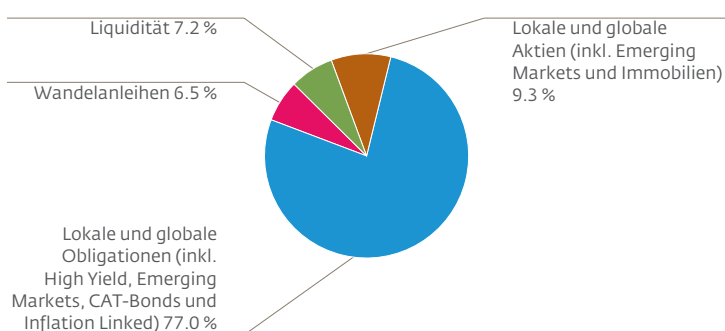
² Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

Anlagestrategie Konservativ

Die Strategie richtet sich an Anleger mit einem Anlagehorizont von mindestens zwei Jahren, bei denen Kapitalerhaltung, jederzeitige Verfügbarkeit und regelmässiges Einkommen im Vordergrund stehen. Die Anleger sind kaum risikobereit und tolerieren nur geringe Vermögensschwankungen. Die Strategie wird in den Referenzwährungen CHF, EUR und USD angeboten. Dargestellt ist die Währungsallokation nach Absicherungen.

Referenzwährung Schweizer Franken

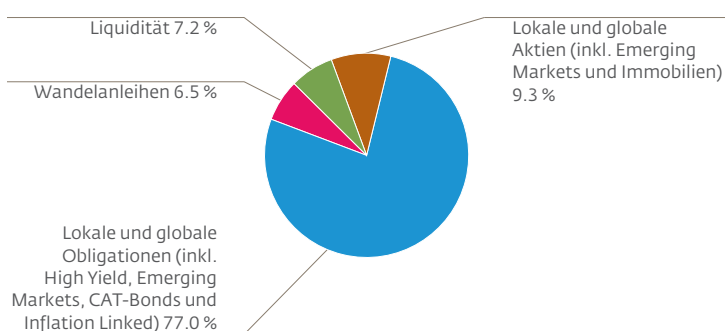
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	9 %
Anlagehorizont	Mindestens 2 Jahre
Rendite¹	4.9 %
Risiko²	5.0 Jahre
Währungen	
CHF	74.80 %
Euro-Block	10.00 %
GBP	2.30 %
Dollar-Block	8.40 %
Diverse	4.50 %

Referenzwährung Euro

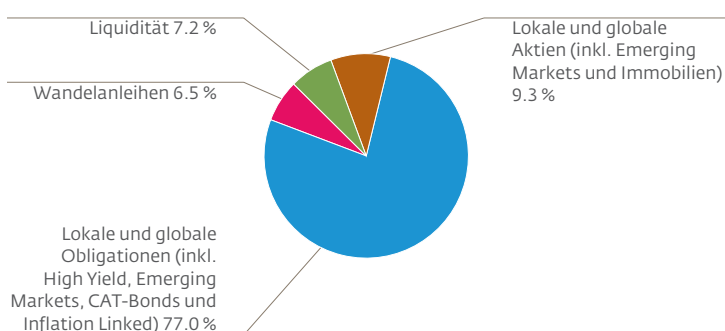
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	9 %
Anlagehorizont	Mindestens 2 Jahre
Rendite¹	6.6 %
Risiko²	8.0 Jahre
Währungen	
Euro-Block	81.70 %
GBP	3.20 %
CHF	0.60 %
Dollar-Block	9.90 %
Diverse	4.60 %

Referenzwährung US-Dollar

Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	9 %
Anlagehorizont	Mindestens 2 Jahre
Rendite¹	7.9 %
Risiko²	16.5 Jahre
Währungen	
Dollar-Block	82.30 %
CHF	0.30 %
Euro-Block	9.30 %
GBP	3.30 %
Diverse	4.80 %

¹ Historische Durchschnittsperformance der Anlagestrategien p. a. brutto vom 31.12.1969 bis 31.12.2019

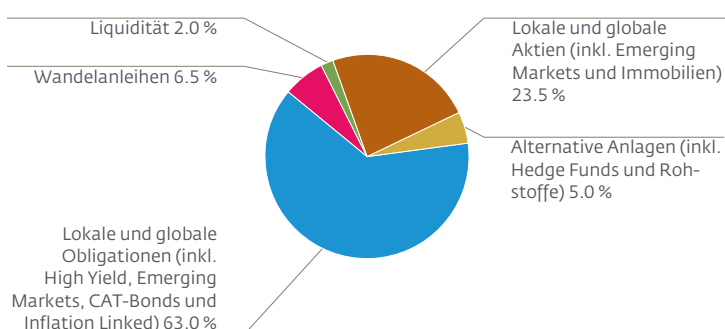
² Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

Anlagestrategie Rendite

Die Strategie richtet sich an Anleger mit einem Anlagehorizont von mindestens vier Jahren, bei denen Kapitalerhaltung vor laufendem Einkommen und jederzeitiger Verfügbarkeit im Vordergrund steht. Die Anleger sind wenig risikobereit und tolerieren nur beschränkte Vermögensschwankungen. Die Strategie wird in den Referenzwährungen CHF, EUR und USD angeboten. Dargestellt ist die Währungsallokation nach Absicherungen.

Referenzwährung Schweizer Franken

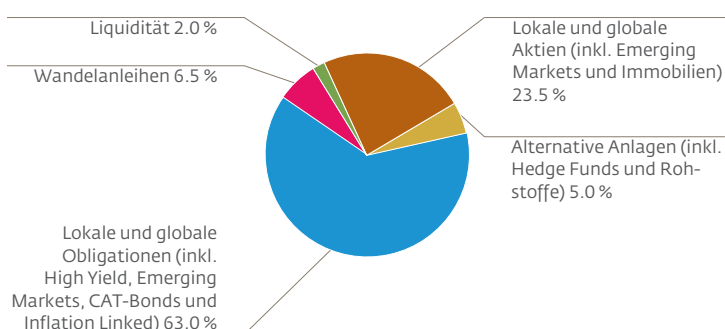
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote¹	25 %
Anlagehorizont	Mindestens 4 Jahre
Rendite²	5.5 %
Risiko³	5.5 Jahre
Währungen	
CHF	72.90 %
Euro-Block	12.20 %
GBP	2.30 %
Dollar-Block	6.70 %
Diverse	5.90 %

Referenzwährung Euro

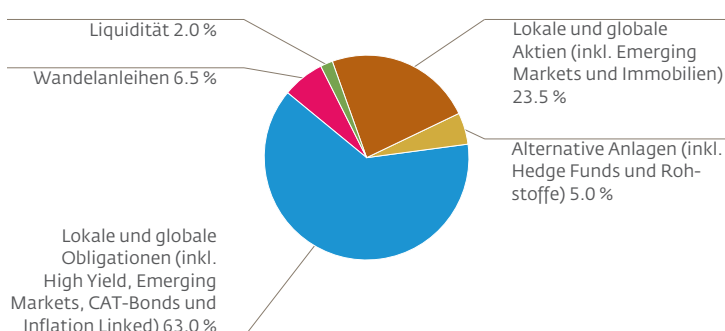
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote¹	25 %
Anlagehorizont	Mindestens 4 Jahre
Rendite²	6.9 %
Risiko³	6.5 Jahre
Währungen	
Euro-Block	78.40 %
GBP	3.10 %
CHF	0.80 %
Dollar-Block	10.90 %
Diverse	6.80 %

Referenzwährung US-Dollar

Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote¹	25 %
Anlagehorizont	Mindestens 4 Jahre
Rendite²	8.5 %
Risiko³	14.5 Jahre
Währungen	
Dollar-Block	77.40 %
CHF	0.90 %
Euro-Block	10.90 %
GBP	3.30 %
Diverse	7.50 %

¹ Aktien und Alternative Anlagen

² Historische Durchschnittsperformance der Anlagestrategien p. a. brutto vom 31.12.1969 bis 31.12.2019

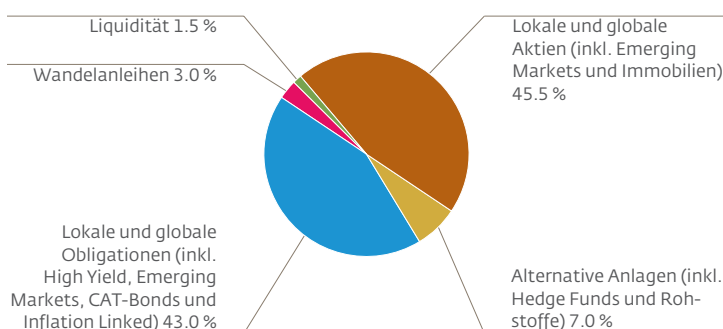
³ Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

Anlagestrategie Ausgewogen

Die Strategie richtet sich an Anleger mit einem Anlagehorizont von mindestens sechs Jahren, bei denen reales Kapitalwachstum und regelmässiges Einkommen im Vordergrund stehen. Die Anleger sind risikobereit und nehmen erhöhte Vermögensschwankungen in Kauf. Die Strategie wird in den Referenzwährungen CHF, EUR und USD angeboten. Dargestellt ist die Währungsallokation nach Absicherungen.

Referenzwährung Schweizer Franken

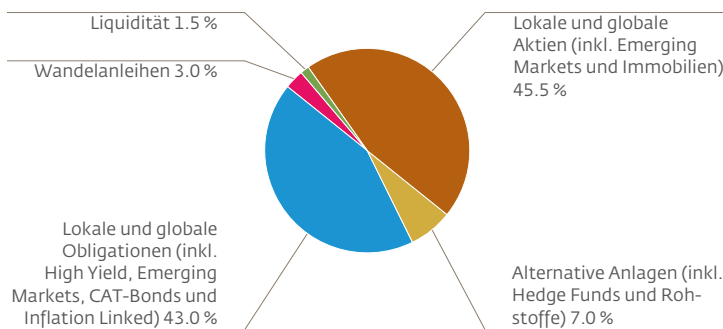
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote¹	50 %
Anlagehorizont	Mindestens 6 Jahre
Rendite²	6.3 %
Risiko³	4.0 Jahre
Währungen	
	CHF 72.60 %
	Euro-Block 9.70 %
	GBP 3.30 %
	Dollar-Block 6.00 %
	Diverse 8.40 %

Referenzwährung Euro

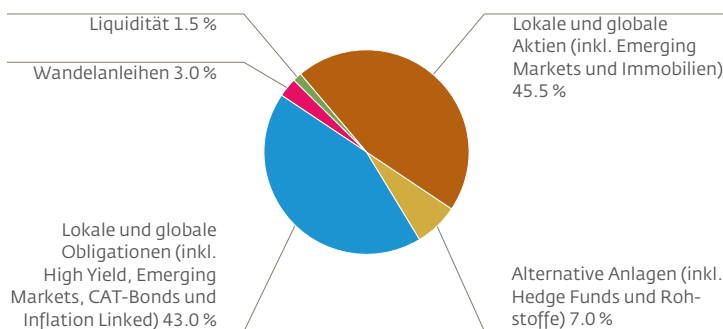
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote¹	50 %
Anlagehorizont	Mindestens 6 Jahre
Rendite²	7.4 %
Risiko³	5.0 Jahre
Währungen	
	Euro-Block 77.60 %
	GBP 3.10 %
	CHF 1.10 %
	Dollar-Block 8.70 %
	Diverse 9.50 %

Referenzwährung US-Dollar

Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote¹	50 %
Anlagehorizont	Mindestens 6 Jahre
Rendite²	9.4 %
Risiko³	7.5 Jahre
Währungen	
	Dollar-Block 75.00 %
	CHF 1.30 %
	Euro-Block 9.80 %
	GBP 2.90 %
	Diverse 11.00 %

¹ Aktien und Alternative Anlagen

² Historische Durchschnittsperformance der Anlagestrategien p. a. brutto vom 31.12.1969 bis 31.12.2019

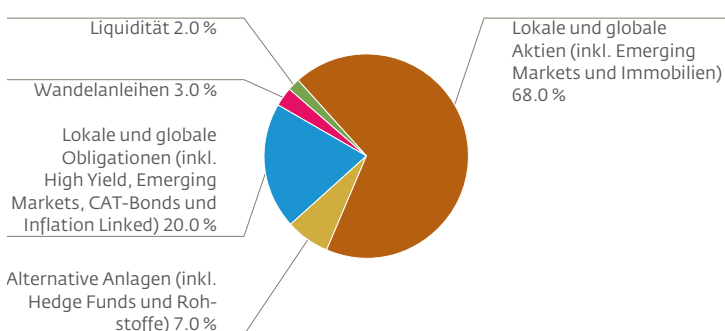
³ Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

Anlagestrategie Wachstum

Die Strategie richtet sich an Anleger mit einem Anlagehorizont von mindestens acht Jahren, bei denen reales Kapitalwachstum im Vordergrund steht. Regelmässiges Einkommen ist von untergeordneter Bedeutung. Die Anleger sind risikobereit und nehmen gegebenenfalls auch grössere temporäre Verluste in Kauf. Die Strategie wird in den Referenzwährungen CHF, EUR und USD angeboten. Dargestellt ist die Währungsallokation nach Absicherungen.

Referenzwährung Schweizer Franken

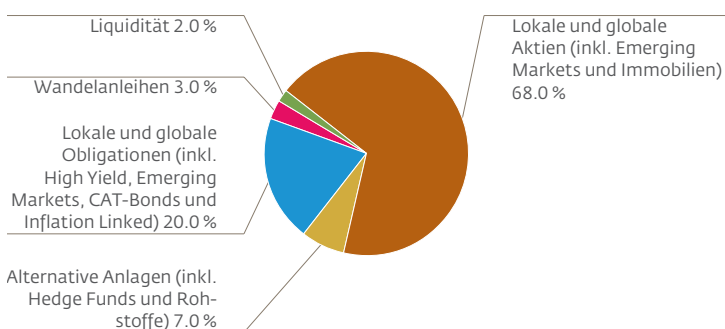
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote¹	75 %
Anlagehorizont	Mindestens 8 Jahre
Rendite²	7.1 %
Risiko³	4.0 Jahre
Währungen	
CHF	72.30 %
Euro-Block	10.50 %
GBP	2.90 %
Dollar-Block	3.60 %
Diverse	10.70 %

Referenzwährung Euro

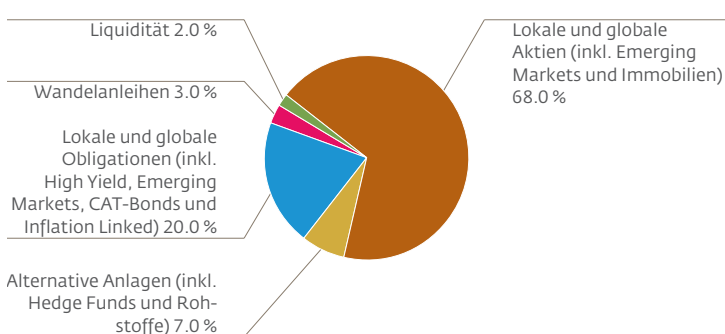
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote¹	75 %
Anlagehorizont	Mindestens 8 Jahre
Rendite²	7.9 %
Risiko³	4.5 Jahre
Währungen	
Euro-Block	75.70 %
GBP	3.40 %
CHF	1.90 %
Dollar-Block	6.40 %
Diverse	12.60 %

Referenzwährung US-Dollar

Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote¹	75 %
Anlagehorizont	Mindestens 8 Jahre
Rendite²	10.1 %
Risiko³	5.5 Jahre
Währungen	
Dollar-Block	71.10 %
CHF	1.50 %
Euro-Block	8.30 %
GBP	3.90 %
Diverse	15.20 %

¹ Aktien und Alternative Anlagen

² Historische Durchschnittsperformance der Anlagestrategien p. a. brutto vom 31.12.1969 bis 31.12.2019

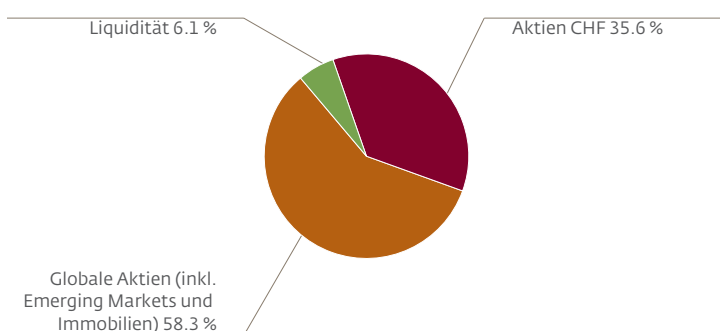
³ Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

Anlagestrategie Aktien

Die Strategie richtet sich an Anleger mit einem Anlagehorizont von mindestens zehn Jahren, bei denen langfristiges reales Kapitalwachstum deutlich über der Inflationsrate im Vordergrund steht. Die Anleger sind risikobereit und verfolgen eine offensive Anlagestrategie, bei der auch grössere temporäre Verluste möglich sind. Die Strategie wird in den Referenzwährungen CHF, EUR und USD angeboten. Dargestellt ist die Währungsallokation nach Absicherungen.

Referenzwährung Schweizer Franken

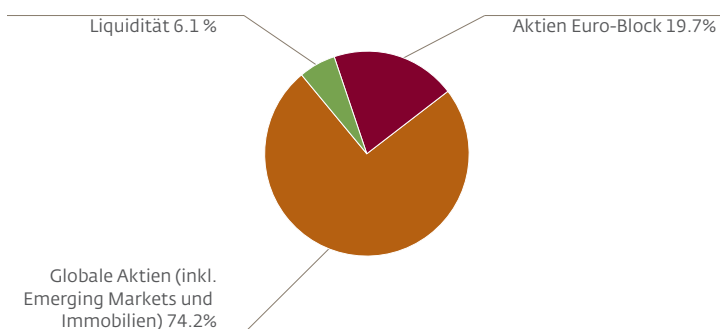
Aufteilung nach Anlagen



Anlagehorizont	Mindestens 10 Jahre
Rendite¹	7.8 %
Risiko²	3.5 Jahre
Währungen	
CHF	70.10 %
Euro-Block	6.00 %
GBP	3.00 %
Dollar-Block	4.30 %
Diverse	16.60 %

Referenzwährung Euro

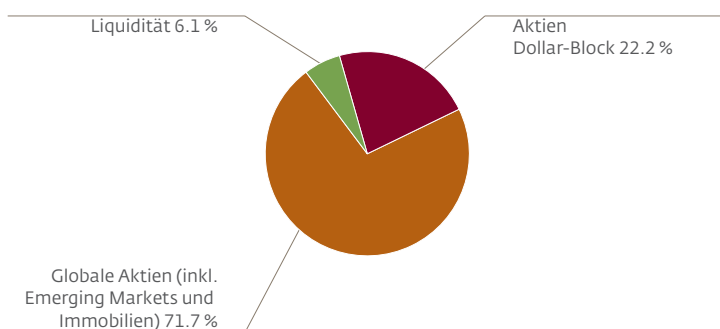
Aufteilung nach Anlagen



Anlagehorizont	Mindestens 10 Jahre
Rendite¹	8.4 %
Risiko²	4.0 Jahre
Währungen	
Euro-Block	70.70 %
GBP	5.60 %
CHF	2.10 %
Dollar-Block	6.20 %
Diverse	15.40 %

Referenzwährung US-Dollar

Aufteilung nach Anlagen



Anlagehorizont	Mindestens 10 Jahre
Rendite¹	10.7 %
Risiko²	5.0 Jahre
Währungen	
Dollar-Block	64.90 %
CHF	2.10 %
Euro-Block	6.80 %
GBP	5.00 %
Diverse	21.20 %

¹ Historische Durchschnittsperformance der Anlagestrategien p. a. brutto vom 31.12.1969 bis 31.12.2019

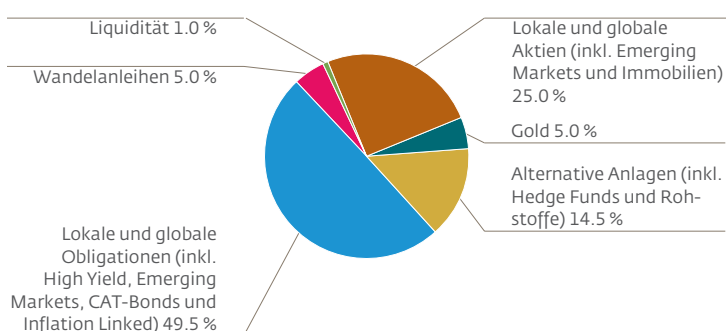
² Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

Anlagestrategie Rendite Alternativ

Die Strategie richtet sich an Anleger mit einem Anlagehorizont von mindestens vier Jahren, bei denen Kapitalerhaltung vor laufendem Einkommen und jederzeitiger Verfügbarkeit im Vordergrund steht. Die Anleger sind wenig risikobereit, tolerieren nur begrenzte Vermögensschwankungen und haben eine Affinität für alternative Anlagen. Die Strategie wird in den Referenzwährungen CHF und EUR angeboten. Dargestellt ist die Währungsallokation nach Absicherungen.

Referenzwährung Schweizer Franken

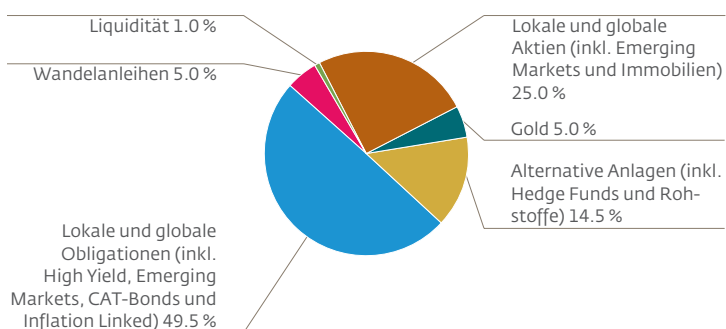
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	25 %
Anlagehorizont	Mindestens 4 Jahre
Rendite¹	3.8 %
Risiko²	4.0 Jahre
Währungen	
CHF	67.40 %
Euro-Block	12.20 %
GBP	2.20 %
Dollar-Block	6.80 %
Diverse	11.40 %

Referenzwährung Euro

Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	25 %
Anlagehorizont	Mindestens 4 Jahre
Rendite¹	5.3 %
Risiko²	6.0 Jahre
Währungen	
Euro-Block	72.60 %
GBP	3.00 %
CHF	0.80 %
Dollar-Block	11.10 %
Diverse	12.50 %

¹ Historische Durchschnittsperformance der Anlagestrategien p. a. brutto vom 31.12.1996 bis 31.12.2019

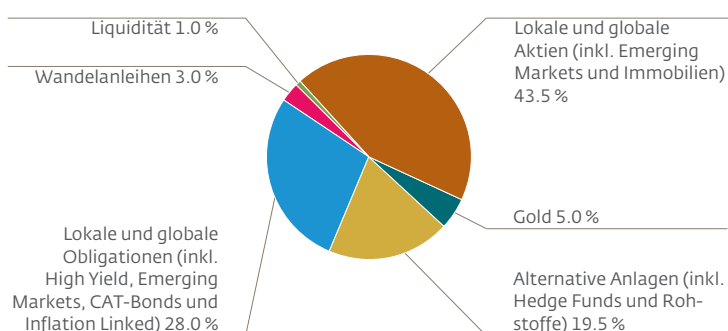
² Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

Anlagestrategie Ausgewogen Alternativ

Die Strategie richtet sich an Anleger mit einem Anlagehorizont von mindestens sechs Jahren, bei denen ein reales Kapitalwachstum und regelmässiges Einkommen im Vordergrund stehen. Die Anleger sind eher risikobereit, nehmen erhöhte Vermögensschwankungen in Kauf und haben eine Affinität für alternative Anlagen. Die Strategie wird in den Referenzwährungen CHF und EUR angeboten. Dargestellt ist die Währungsallokation nach Absicherungen.

Referenzwährung Schweizer Franken

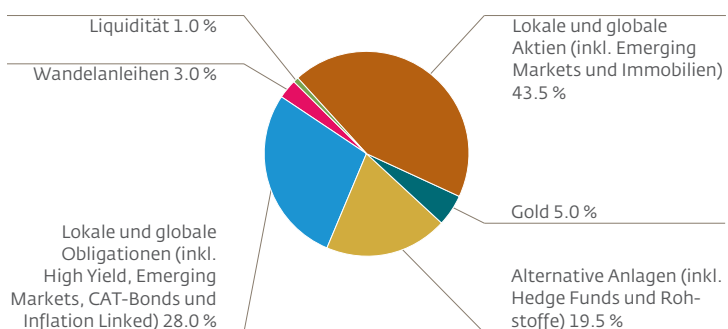
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	50 %
Anlagehorizont	Mindestens 6 Jahre
Rendite¹	4.4 %
Risiko²	3.5 Jahre
Währungen	
CHF	68.00 %
Euro-Block	9.70 %
GBP	2.90 %
Dollar-Block	5.90 %
Diverse	13.50 %

Referenzwährung Euro

Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	50 %
Anlagehorizont	Mindestens 6 Jahre
Rendite¹	5.6 %
Risiko²	4.0 Jahre
Währungen	
Euro-Block	72.80 %
GBP	3.20 %
CHF	1.10 %
Dollar-Block	8.60 %
Diverse	14.30 %

¹ Historische Durchschnittsperformance der Anlagestrategien p. a. brutto vom 31.12.1996 bis 31.12.2019

² Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

Zinssätze und Konditionen ¹

Konten

Kontoart		Zinssatz
Sparkonto	bis CHF 10'000.–	0.0100 %
	bis CHF 50'000.–	0.0100 %
	bis CHF 250'000.–	0.0000 %
	über CHF 250'000.–	0.0000 %
you save (bis 20 Jahre)	bis CHF 50'000.–	0.3000 %
	über CHF 50'000.–	0.0100 %
Sparkonto 60plus	bis CHF 10'000.–	0.0100 %
	bis CHF 50'000.–	0.0100 %
	bis CHF 250'000.–	0.0000 %
	über CHF 250'000.–	0.0000 %
Vorsorge-Sperrsparkonto (CHF)	unbegrenzt	0.0100 %
Vorsorge-Sperrsparkonto (EUR)	unbegrenzt	0.0100 %
Vereinsparkonto	bis CHF 10'000.–	0.0100 %
	bis CHF 50'000.–	0.0100 %
	bis CHF 250'000.–	0.0000 %
	über CHF 250'000.–	0.0000 %
Vereinskonto	unbegrenzt	0.0000 %
Privatkonto	unbegrenzt	0.0000 %
youli (15 bis 20 Jahre)	bis CHF 50'000.–	0.2000 %
	über CHF 50'000.–	0.0000 %
you study (20 bis 30 Jahre)	bis CHF 50'000.–	0.2000 %
	über CHF 50'000.–	0.0000 %
Kontokorrent in CHF	unbegrenzt	0.0000 %
Kontokorrent in EUR	unbegrenzt	0.0000 %
Kontokorrent übrige	unbegrenzt	0.0000 %

CHF-Kassenobligationen

Laufzeit		Zinssatz
2 Jahre	Produkt wird im Moment nicht angeboten	
3 Jahre	Produkt wird im Moment nicht angeboten	
4 Jahre		0.000 %
5 Jahre		0.100 %
6 Jahre		0.200 %
7 Jahre		0.250 %
8 Jahre		0.300 %
9 Jahre		0.350 %
10 Jahre		0.400 %

Nostro-Festgeld-Anlagen

Währung	1 Monat	3 Monate	6 Monate	12 Monate
CHF				
EUR				
GBP				
USD		0.300 %	0.350 %	0.450 %
AUD				
NZD		0.100 %	0.100 %	
ZAR	2.930 %	3.530 %	3.570 %	3.470 %
CAD				
NOK				

Mindestbetrag auf Anfrage

Treuhand-Festgeld-Anlagen

Währung	1 Monat	3 Monate	6 Monate	12 Monate
CHF				
EUR				
GBP	0.23 %	0.45 %	0.60 %	0.65 %
USD	0.75 %	1.20 %	1.20 %	1.25 %
AUD	0.31 %	0.78 %	0.79 %	0.64 %
NZD	0.67 %	1.07 %	1.07 %	0.83 %
ZAR	4.18 %	4.53 %	4.57 %	4.47 %
CAD	0.08 %	0.23 %	0.25 %	0.46 %
NOK		0.29 %	0.41 %	0.62 %

Mindestbetrag auf Anfrage
Treuhandkommission: 0.5 % bis 0.25 % p. a.
(mindestens CHF 200.–)²

Kreditkosten

Wertschriftenkredite ohne feste Laufzeit	
Währung	Zinssatz
CHF	2.75 %
EUR	1.75 %
USD	3.75 %

Zuzüglich 0.25 % Kommission pro Quartal

Wertschriftenkredite mit fester Laufzeit auf Anfrage	
Laufzeit	Mindestbetrag
1 bis 12 Monate	CHF 150'000.– oder Gegenwert

¹ Diese Zinssätze und Konditionen gelten nur für Kunden der Liechtensteinischen Landesbank AG, Vaduz. Die Bank behält sich vor, bei höheren Beträgen abweichende Konditionen zur Anwendung zu bringen. Die Konditionen der Liechtensteinischen Landesbank (Österreich) AG erfahren Sie unter Telefon +43 1 533 73 83 0 oder über folgende E-Mail llb@llb.at.

Stand: 17.04.2020. Alle Zinssätze ändern sich je nach Marktlage und sind nur derzeit bis auf Weiteres gültig.

² Zuzüglich 7.7 % Mehrwertsteuer (MwSt.) für Kunden inkl. juristischen Personen mit Domizil im Fürstentum Liechtenstein und in der Schweiz

Transparenz im Anlagegeschäft

Seit einigen Jahren ist die LLB-Gruppe nicht nur in der Vermögensverwaltung, sondern auch bei «LLB Invest», der entgeltlichen Anlageberatung, retrofrei. Damit gibt sie bewusst Vertriebsentschädigungen für LLB-Fonds und Drittfonds an die Anleger weiter.

Für unsere Kunden bietet das mehrere Vorteile: Mit diesem Verzicht beziehungsweise mit der 100-prozentigen Weitervergütung von Vertriebsentschädigungen an den Kunden schaffen wir Kostentransparenz, und die Fonds-Anlagen werden deutlich günstiger. Gleichzeitig setzen wir – bereits seit dem 1. Juli 2014 – Massstäbe im Anlagegeschäft. Diesbezüglich sind wir einer der ersten und wenigen Anbieter auf dem schweizerisch-liechtensteinischen Finanzplatz.

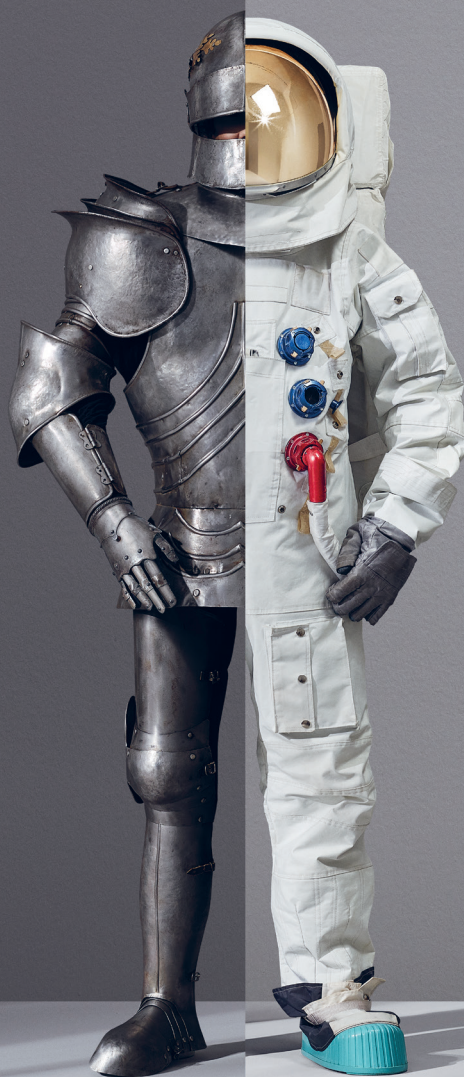
Zusätzlich bieten wir verschiedene innovative Besonderheiten im Pricing von Anlagelösungen:

- ♦ In unseren Vermögensverwaltungsmandaten setzen wir auf einen leistungsabhängigen Tarif (Performance Fee), bei dem die Kunden den variablen Tarifanteil nur dann entrichten, wenn sich ihr Vermögen nach Abzug sämtlicher Kosten positiv entwickelt.
- ♦ In verschiedenen Strategiefonds setzen wir als einer der ersten Anbieter auch performanceabhängige Gebühren ein, die nur anfallen, wenn eine positive Rendite erzielt wird.
- ♦ In einigen festverzinslichen Fonds wenden wir zinsabhängige Gebühren an, die das aktuell sehr niedrige Zinsumfeld berücksichtigen.

Damit bieten wir starke, innovative und transparente Leistungspakete zu fairen Konditionen.

Wer Grosses vorhat, braucht maximale Sicherheit.

Für jede Herausforderung gerüstet.
Mit visionärem Banking immer den Fortschritt im Blick.



Das gemeinsame Erreichen gesteckter Ziele ist das Geheimnis erfolgreicher Partnerschaften. Mit der LLB haben Sie eine dynamische Partnerin an Ihrer Seite, die exzellentes Private Banking, herausragende Expertise im institutionellen Geschäft und preisgekrönte Anlagekompetenz bietet. Denn wir wissen: Gemeinsame Erfolge schaffen Vertrauen und Bindung. www.llb.li

 **Liechtensteinische
Landesbank**¹⁸⁶¹
Tradition trifft Innovation.

Rechtlicher Hinweis

Kein Angebot

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen stellen weder eine Aufforderung, ein Angebot, noch eine Empfehlung zum Erwerb beziehungsweise Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigkeit sonstiger Transaktionen oder Rechtsgeschäften dar. Die Informationen in dieser Publikation stellen für den Leser keine Entscheidungshilfen dar. Bei Anlageentscheidungen lassen Sie sich bitte von qualifiziertem Personal beraten.

Verkaufsbeschränkungen

Der Inhalt dieser Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, welche den Vertrieb der Publikation bzw. der darin aufgeführten Anlagefonds verbietet (aufgrund der Nationalität der betreffenden Person, ihres Wohnsitzes oder aus anderen Gründen). Personen, die in den Besitz dieser Publikation gelangen, müssen sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Die Anteile der in dieser Publikation beschriebenen Anlagefonds wurden insbesondere nicht nach dem United States Securities Act 1933 registriert und dürfen, ausser in Verbindung mit einem Geschäft, welches dieses Gesetz nicht verletzt, weder direkt noch indirekt in den Vereinigten Staaten, d. h. Staatsangehörigen oder Personen mit Wohnsitz in den Vereinigten Staaten, Kapitalgesellschaften oder anderen Rechtsgesellschaften, die nach dem Recht der Vereinigten Staaten errichtet wurden oder verwaltet werden, angeboten, an diese veräussert, weiterveräussert oder ausgeliefert werden. Der Begriff «Vereinigte Staaten» umfasst die Vereinigten Staaten von Amerika, alle ihre Gliedstaaten, Territorien und Besitzungen (Possessions) sowie alle Gebiete, die ihrer Rechtshoheit unterstehen.

Risikohinweis

Bitte beachten Sie, dass sich der Wert einer Investition steigend wie auch fallend verändern kann. Die zukünftige Performance von Investitionen kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen zusätzlich Währungsschwankungen. Anlagen mit hoher Volatilität können starken Kursschwankungen ausgesetzt sein. Diese Kursschwankungen können die Höhe des angelegten Betrages ausmachen oder diesen sogar übersteigen. Die Erhaltung des investierten Kapitals kann somit nicht garantiert werden. Weitere Informationen über Risiken erhalten Sie von der Liechtensteinischen Landesbank AG (nachfolgend LLB). Zudem können diese der Broschüre des Liechtensteinischen Bankenverbandes Risiken im Effektenhandel oder derjenigen der Schweizerischen Bankiervereinigung «Besondere Risiken im Effektenhandel» entnommen werden.

Keine Zusicherung oder Gewährleistung

Sämtliche Informationen werden von der LLB bzw. Gruppengesellschaften unter grösster Sorgfalt zusammengestellt. Die veröffentlichten Informationen und Meinungen stammen aus von der LLB bzw. den Gruppengesellschaften als zuverlässig erachteten Quellen. Die LLB-Gruppe übernimmt jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der in diesen Publikationen enthaltenen Informationen. Deren Inhalt kann sich aufgrund gewisser Umstände jederzeit ändern, wobei seitens der LLB bzw. Gruppengesellschaften keine Pflicht besteht, einmal publizierte Informationen zu aktualisieren.

Haftungsausschluss

Die LLB und ihre Gruppengesellschaften schliessen soweit gesetzlich zulässig jegliche Haftung für Verluste oder Schäden (sowohl direkte als auch indirekte Schäden und Folgeschäden) jedwelcher Art aus, die sich aus der Verwendung oder im Zusammenhang mit der Verwendung dieser Publikation ergeben sollten.

Grundlegende methodische Ansätze der Finanzanalyse

Die LLB und deren für die Finanzanalyse verantwortliche LLB Asset Management AG haben die methodischen Grundlagen der Finanzanalyse, die den einzelnen Anlageempfehlungen zugrunde liegen, in ihrem Whitepaper «Theorie & Methodik der Wertpapieranalyse der LLB Asset Management AG» zusammengefasst. Dieses Dokument kann über den nachfolgenden Link abgefragt werden: www.llb.li/wertpapieranalyse.

Weiterführende Informationen

Weiterführende Informationen zu unseren Publikationen, insbesondere

- die Zusammenfassung der wesentlichen Informationsquellen
- die Bewertungsgrundlagen und Methoden
- die Erläuterung der Bedeutung der Empfehlungen
- die Liste aller Empfehlungen sowie
- die Angaben zu Interessenkonflikten

können unter www.llb.li/rechtliche-hinweise abgefragt werden. Gerne stellen wir Ihnen diese Informationen auch kostenlos in Papierform zur Verfügung.

Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention von Interessenkonflikten

Die LLB und deren allfällig betroffenen Gruppengesellschaften haben interne organisatorische Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenkonflikten vorzubeugen und diese, sofern vorhanden, offenzulegen.

Erläuterung:

Mögliche Interessenkonflikte sind mittels nachfolgenden Ziffern beim Emittentenamen wie folgt gekennzeichnet:

Die Liechtensteinische Landesbank AG und/oder deren Gruppengesellschaften

1. sind am Emittenten mit mehr als fünf Prozent beteiligt,
2. haben bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf den Emittenten,
3. waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte,
4. ist ein Market Maker in den Finanzinstrumenten des Emittenten,
5. haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Dienstleistungen geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten,
6. haben mit den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen.

Für die Erstellung dieser Publikation verantwortlich

Liechtensteinische Landesbank AG
Städtle 44, Postfach 384
9490 Vaduz, Liechtenstein

Aufsichtsbehörden

- Zuständige Aufsichtsbehörde im Fürstentum Liechtenstein
FMA Finanzmarktaufsicht Liechtenstein, Landstrasse 109,
Postfach 279, 9490 Vaduz, www.fma-li.li
- Zuständige Aufsichtsbehörde in der Schweiz
Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Laupenstrasse 27,
3003 Bern, www.finma.ch
- Zuständige Aufsichtsbehörde in Österreich
Österreichische Finanzmarktaufsicht FMA, Otto-Wagner-Platz 5,
A-1090 Wien, www.fma.gv.at

Global Investment Performance Standards (GIPS)

Die Firmendefinition im Sinne der Global Investment Performance Standards (GIPS) beinhaltet sämtliche Vermögensverwaltungsmandate sowie alle von der LLB Asset Management AG verwalteten Fonds der Liechtensteinischen Landesbank AG. Die Firma ist in Übereinstimmung mit den GIPS. Eine Liste aller Composites und deren Beschreibung kann bei der LLB Asset Management AG, Vaduz, unter der Telefonnummer +423 236 95 00 angefordert werden. Die Global Investment Performance Standards sind eine eingetragene Marke des CFA Institute. Das CFA Institute ist nicht an der Aufstellung oder Überprüfung dieses Berichts / dieser Werbung beteiligt.

Refinitiv Lipper Awards, ©2019 Refinitiv. Alle Rechte vorbehalten. Verwendet mit Erlaubnis der und geschützt durch die Urheberrechtsgesetze der Vereinigten Staaten. Das Drucken, Kopieren, Weiterverbreiten oder Weiterleiten dieser Inhalte ohne ausdrückliche schriftliche Genehmigung ist untersagt.

Impressum

Redaktionsschluss

17. April 2020

Publikationstag

21. April 2020

Erscheinungsart

Monatlich

Redaktionsteam

Dr. Thomas Mächtel, Franz Maurer,
Lasko von Loesch, Nadja Good-Romer

Grafik und Layout

Franz Maurer, Nadja Good-Romer

Quelle der Grafiken

LLB Asset Management AG (ASM)
Datastream, Bloomberg

Redaktionsadresse

LLB Asset Management AG
Städtle 7, 9490 Vaduz, Liechtenstein

Herausgeberin

Liechtensteinische Landesbank AG
Städtle 44, 9490 Vaduz, Liechtenstein

Versand

Lasko von Loesch
Telefon +423 236 95 25
E-Mail llb@llb.li

Diese Publikation ist eine Marketingmitteilung im Sinne
der Finanzmarktrichtlinie MiFID II (2014/65/EU).



Diese Publikation basiert auf sorgfältigen Quellenstudien und Analysen der Marktlage. Für den Inhalt können wir jedoch keine Haftung übernehmen. Nachdruck, auch auszugsweise, nur unter Quellenangabe und mit Bewilligung der Herausgeberin.

**Liechtensteinische
Landesbank AG**
Städtle 44 · Postfach 384
9490 Vaduz · Liechtenstein

Telefon +423 236 88 11
Fax +423 236 88 22
Internet www.llb.li
E-Mail llb@llb.li

Bank Linth LLB AG
Zürcherstrasse 3 · Postfach 168
8730 Uznach · Schweiz

Telefon +41 844 11 44 11
Fax +41 844 11 44 12
Internet www.banklinth.ch
E-Mail info@banklinth.ch

**Liechtensteinische
Landesbank (Österreich) AG**
Hessgasse 1
1010 Wien · Österreich

Telefon +43 1 533 73 83-0
Fax +43 1 533 73 83-22
Internet www.llb.at
E-Mail llb@llb.at