



Liechtensteinische
Landesbank¹⁸⁶¹

Tradition trifft Innovation.

Februar 2020

Geld & Börse



LIPPER FUND AWARDS
FROM REFINITIV

2019 WINNER
EUROPE



Inhalt

	Überblick
3	Editorial
	Marktbeurteilung
4	Marktbeurteilung
5	Währungen
6	Konjunktur und Zinsen
7	Obligationenmärkte
8	Ist der Ölpreis ein Konjunkturkiller?
	Aktienmärkte
9	Aktienmärkte im Überblick
10	Schweiz / Europa
11	Nordamerika / Pazifik
	Weitere Anlageklassen
12	Alternative Anlagen
	Beratungsmodelle
13	LLB Invest – Ihr Vermögen in guten Händen
	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

In den letzten zehn Jahren konnte man mit einer Investition in den weltweiten breiten Aktienmarkt über 145 Prozent verdienen – das entspricht einer durchschnittlichen, jährlichen Performance von knapp 9.5 Prozent. Es ist umso erfreulicher, als dies nach der Finanzkrise wohl die wenigsten so vorausgesehen haben. Die positive Entwicklung an den Märkten erbrachte allein 2019 über 27 Prozent, also das Dreifache des Durchschnitts des vergangenen Jahrzehnts.

Wir gehen allerdings davon aus, dass damit ein erheblicher Teil des Performancepotenzials für die nähere Zukunft ausgeschöpft ist. Das hat weniger mit der Eskalation zwischen den USA und dem Iran oder dem erneuten Ausbruch einer Viruserkrankung in China zu tun. Vielmehr sind es strukturelle Veränderungen, die sich immer stärker bemerkbar machen.

Die letzten dreissig Jahre sahen mit dem Zusammenbruch des Ostblocks und der Integration von China in den Welthandel eine rasant fortschreitende Globalisierung. 2019 könnte allerdings einen Wendepunkt in dieser Entwicklung markieren. Stichworte wie «America first», «Brexit» oder «BEPS» (angepeilte Neugestaltung des Steuerregimes in der OECD), die vor allem bei global tätigen Unternehmen markante und eher negative Auswirkungen haben werden, sind hier nur Gedankenanstösse, um sich eine Vorstellung der nächsten zehn Jahre zu machen. Gerade für Investoren ebenfalls nicht zu vernachlässigen ist der «Klimawandel» als derzeit alles überlagerndes Thema.

Diese strukturellen Themen werden uns regelmässig beschäftigen. Im aktuellen Umfeld ist es umso wichtiger, taktisch agieren zu können. Dafür haben wir auch in dieser Ausgabe Berichte und Empfehlungen erarbeitet, die Ihnen bei der Erreichung Ihres Anlageziels eine Hilfe sein sollen.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.

Freundliche Grüsse

Markus Wiedemann
Chief Investment Officer

Marktbeurteilung

Währungen – Seite 5

- Die Aussichten für den Aussenhandel haben sich zuletzt aufgehellt. Der Euroraum dürfte davon profitieren und dieses Umfeld legt eine Erholung des Euro nahe. Trotz der jüngsten Zinserhöhung ist eine nennenswerte Erstarkung der schwedischen Krone nicht zu erwarten.

Konjunktur und Zinsen – Seite 6

- Nachdem sich im letzten Jahr das Wachstum in praktisch allen Industrieländern abschwächte, dürfte inzwischen die Talsohle erreicht sein. Stimmungsindikatoren deuten zumindest eine Stabilisierung an. Jetzt liegt es an den Konjunkturdaten, diese Einschätzung zu bestätigen.

Obligationenmärkte – Seite 7

- Die Risikoaufschläge von Unternehmensanleihen verzeichneten 2019 eine starke Einengung. Unter Relative-Value-Gesichtspunkten sehen wir weiterhin Potenzial. Voraussetzungen sind eine niedrige Volatilität sowie ein anhaltend starker Primärmarkt.

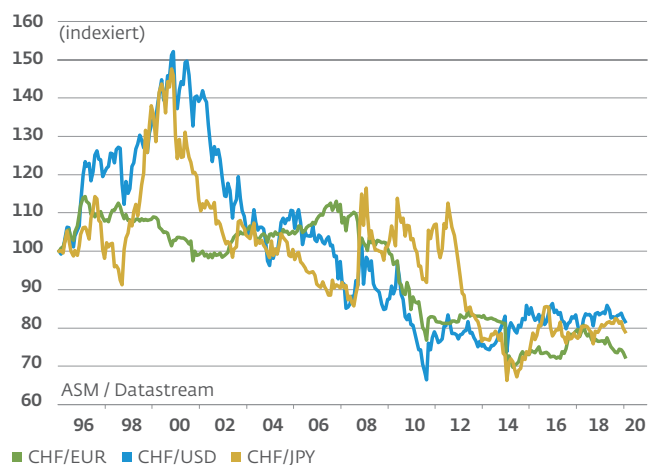
Aktienmärkte – Seite 9 bis 11

- Die beiden Kontrahenten haben geliefert – vorerst. Anleger nehmen den Abschluss eines ersten Handelsabkommens zwischen den USA und China positiv auf. Der Konflikt mit dem Iran zeigte nur kurz Wirkung an den Märkten.

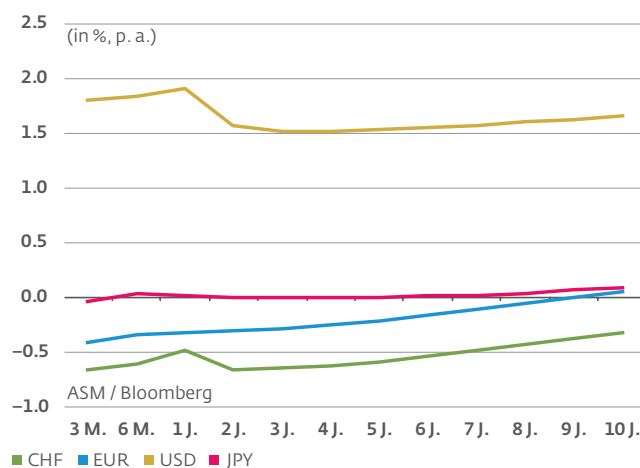
Alternative Anlagen – Seite 12

- Die Bewertung der Immobilienaktien ist in den letzten Monaten klar attraktiver geworden. Gleichzeitig sind die Fundamentaldaten intakt. Wir erhöhen darum unsere Gewichtung in Immobilienaktien.
- Klare Trends bei vielen Anlageklassen sowie starke Aktienmärkte wirken sich positiv auf CTA-Strategien respektive aktienorientierte Ansätze wie Long-Short Equity aus.
- Rohstoffanlagen sind noch immer von hoher Preisvolatilität begleitet. Wir schätzen für 2020 höhere Preise für zyklische Rohstoffe, wenn die globale Wirtschaft nicht aus dem Takt gerät.

CHF-Wechselkurse EUR, USD, JPY



Zinsstrukturkurven CHF, EUR, USD, JPY



Makroökonomische Indikatoren ¹

	Schweiz		Euroland		UK		USA		Japan	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Bruttoinlandsprodukt, % yoy	0.9	1.3	1.2	1.0	1.1	1.0	2.3	2.0	1.1	0.7
Konsumentenpreisindex, % yoy	0.4	0.3	1.2	1.2	1.8	1.8	1.8	2.0	0.5	0.6
Budgetsaldo, % BIP	1.2	0.5	-0.9	-1.0	-2.2	-2.4	-4.7	-4.8	-2.6	-2.8
Staatsverschuldung, % BIP	40	40	101	100	113	112	110	113	226	226
Leistungsbilanz, % BIP	9.7	9.9	2.8	2.7	-4.4	-3.9	-2.4	-2.4	3.5	3.3
Arbeitslosigkeit, %	2.4	2.4	7.6	7.5	3.8	3.9	3.7	3.6	2.4	2.4
Zinsen, 3 Monate Staatsanleihen	² -0.7	³ -0.8	² -0.6	³ -0.5	² 0.6	³ 0.5	² 1.6	³ 1.7	² -0.1	³ -0.1
Zinsen, 10 Jahre Staatsanleihen	² -0.7	³ -0.5	² -0.4	³ -0.2	² 0.5	³ 0.7	² 1.6	³ 2.0	² -0.0	³ 0.0

¹ Quellen: ASM, Bloomberg, OECD u. a., ² aktuell, ³ auf Sicht von 12 Monaten, Stand per 24. Januar 2020

Währungen



Die Aussichten für den Aussenhandel haben sich zuletzt aufgehellt. Der Euroraum dürfte davon profitieren. Dieses Umfeld legt eine Erholung des Euro nahe. Trotz der jüngsten Zinserhöhung ist eine nennenswerte Erstarkung der schwedischen Krone nicht zu erwarten.

Euro (EUR)

Der Euro war gegenüber dem US-Dollar in den letzten Monaten durch eine leichte Aufwärtstendenz gekennzeichnet. Der Wechselkurs spiegelt die jüngste Entspannung wider, die infolge der Einigung zwischen den Vereinigten Staaten und China auf ein erstes Teilabkommen eingetreten ist. Damit liegt die Grundlage für eine Stabilisierung des chinesischen Aussenhandels vor. Der Euroraum wird von einer moderaten Belebung in China profitieren. Die US-Wirtschaft dürfte dagegen aufgrund der auslaufenden Steuererleichterungen von 2017 an Dynamik verlieren und der Wachstumsvorsprung der USA unserer Ansicht nach in diesem Jahr etwas schrumpfen. Dieser Umstand wird dem Euro zugutekommen. Für eine Aufwertung der Gemeinschaftswährung sprechen ausserdem Fundamentalfaktoren wie der nach wie vor grosse Leistungsbilanzüberschuss und die Währungsreserven, die in der Eurozone stark gestiegen sind. Von der Geldpolitik sowohl in den USA als auch in der Eurozone sind in der ersten Jahreshälfte 2020 keine nennenswerten Änderungen zu erwarten. Die US-Zinsdifferenz, die im vergangenen Jahr gesunken ist, stellt eine Belastung für den US-Dollar dar. Vor diesem Hintergrund ist eine Erholung des Euro in den nächsten Monaten wahrscheinlich.

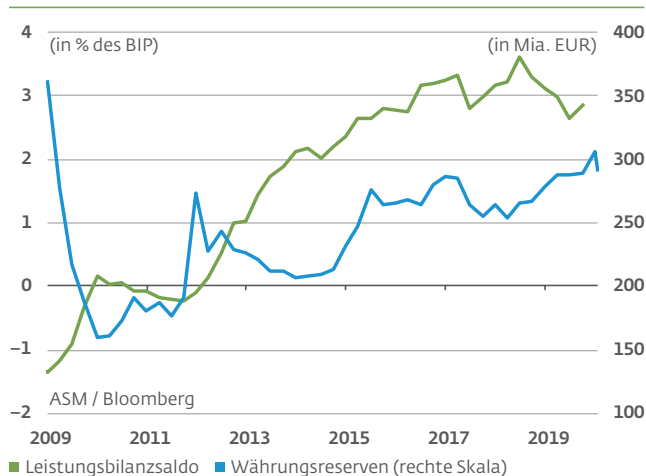
Schwedische Krone (SEK)

Die schwedische Nationalbank (Reichsbank) hat wie angekündigt im Dezember 2019 den Leitzins um 25 Bp. auf 0 % angehoben. Die Währungshüter begründeten ihre Entscheidung mit der zuletzt anziehenden Preisteuerung in Schweden. Ausserdem spiegelt die Zinserhöhung die Skepsis wider, die innerhalb der Reichsbank in Bezug auf die Negativzinsen gewachsen ist. Laut der Reichsbank haben sich die negativen Folgen der Strafzinsen für die schwedische Wirtschaft verstärkt. Der Zins hat seine Signalfunktion verloren und die Kapitalallokation wird dadurch im Zeitablauf ineffizient. Die Risiken für die Stabilität der Finanzmärkte haben zugenommen. Angesichts der hohen Gesamtverschuldung Schwedens (ca. 288 % des BIP) war unseres Erachtens der Zins-schritt gerechtfertigt. Die Reichsbank hat den günstigen Augenblick genutzt, um eine vorläufige Abkehr von der Negativzinspolitik einzuleiten. Die Krone hatte 2019 gegenüber dem Euro zeitweise bis zu 7.5 % an Wert verloren. Die Aussicht auf eine weniger expansive Geldpolitik hat die Krone bis Ende 2019 unterstützt. Infolge der verhaltenen Wachstumsaussichten und der weiterhin lockeren Geldpolitik in Schweden ist eine signifikante Erstarkung der Krone gegenüber den Hauptwährungen in den nächsten Monaten jedoch wenig wahrscheinlich.

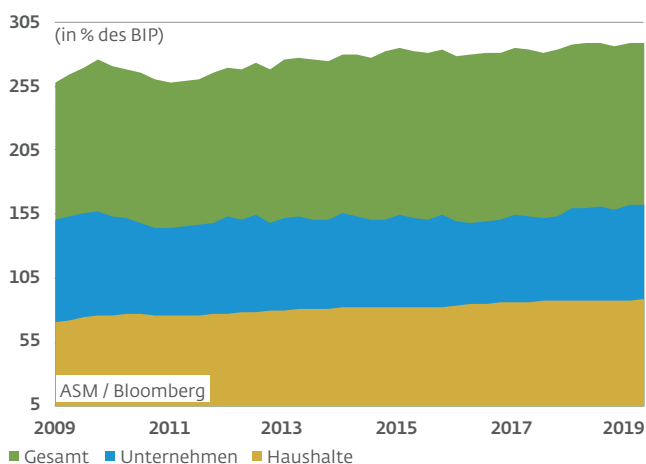
Waldemar Lukas

Anlageklassen-Researcher Fixed Income/Währungen

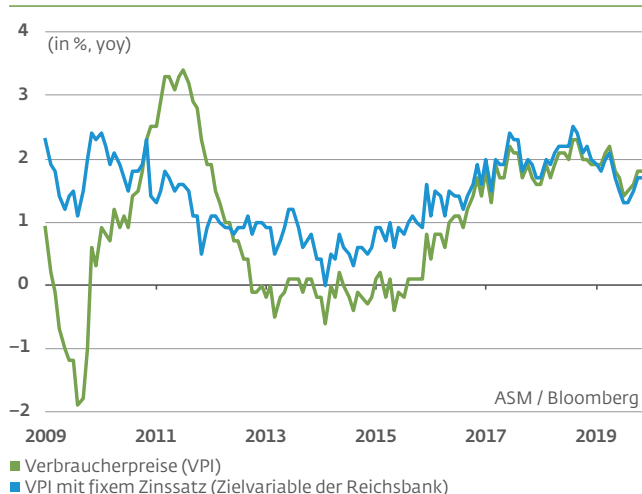
Eurozone: Leistungsbilanz und Reserven



Schweden: Entwicklung der Verschuldung



Schweden: Inflationsindikatoren



Konjunktur und Zinsen



Nachdem sich im letzten Jahr das Wachstum in praktisch allen Industrieländern abschwächte, dürfte inzwischen die Talsohle erreicht sein. Stimmungsindikatoren deuten zumindest eine Stabilisierung an. Jetzt brauchen wir Bestätigung durch die Konjunkturdaten.

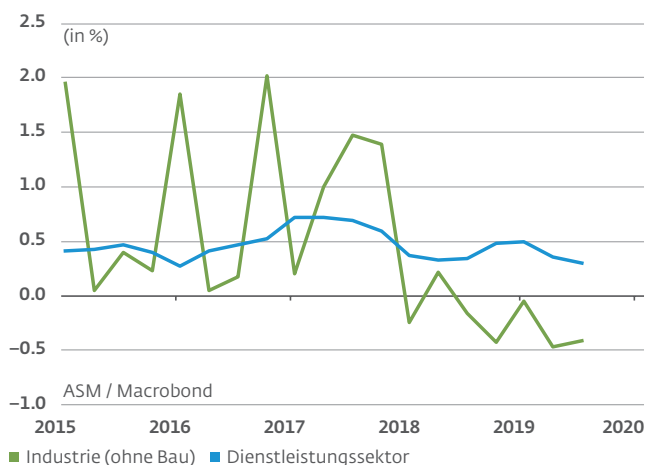
Ein Ende der Schwäche im Industriesektor ist in den Industrieländern noch nicht absehbar. Die Industrieproduktion sinkt, die Wertschöpfung in diesem Sektor stagniert oder schrumpft, die Exporttätigkeit ist rückläufig – einzig die Stimmungsindikatoren geben derzeit etwas Grund zur Hoffnung. Da sind zum einen die ZEW-Umfrage und der Sentix, die beide recht positive Signale geben. Allerdings liegen ihren Daten Befragungen von Analysten und Anlegern zugrunde, deren erhöhter Optimismus vor allem auf die jüngste Entwicklung im Handelsstreit zurückzuführen sein dürfte. Relevant sind in dieser Hinsicht Umfragen aus der Industrie selbst und sie zeigen derzeit ein gemischtes Bild. Während in den USA und in Japan noch keine Anzeichen einer Trendwende sichtbar sind, deuten die Indikatoren in der Eurozone und in Deutschland eine Stabilisierung an. Ob das der Anfang vom Ende ist, ist aber noch unsicher. Die Entspannung im Handelsstreit wirkt sicher unterstützend, aber der Konflikt ist noch keineswegs gelöst.

Bislang scheint die Schwäche in der Industrie keine negativen Auswirkungen auf den (viel grösseren) Dienstleistungssektor zu haben. In den Konjunkturdaten präsentiert er sich stark und die Stimmungsindikatoren stimmen zuversichtlich, dass sich das in den nächsten Monaten nicht ändern wird. Erfreulich sind auch die Arbeitsmärkte, die sich nach wie vor in guter Verfassung befinden. Die Arbeitslosigkeit sinkt, es werden neue Stellen geschaffen (vor allem im Dienstleistungssektor) und die Löhne steigen an. Das alles wird dafür sorgen, dass der Konsument in den Industrieländern die massgebliche Stütze der Konjunktur bleiben wird. Insofern darf man davon ausgehen, dass der Industriesektor nicht die gesamte Wirtschaft in eine Rezession stürzen wird. Man muss sich zudem vor Augen halten, dass seine Grösse von Land zu Land unterschiedlich ist. Während er für Europa und Japan wichtig ist, ist er in den USA eher unbedeutend.

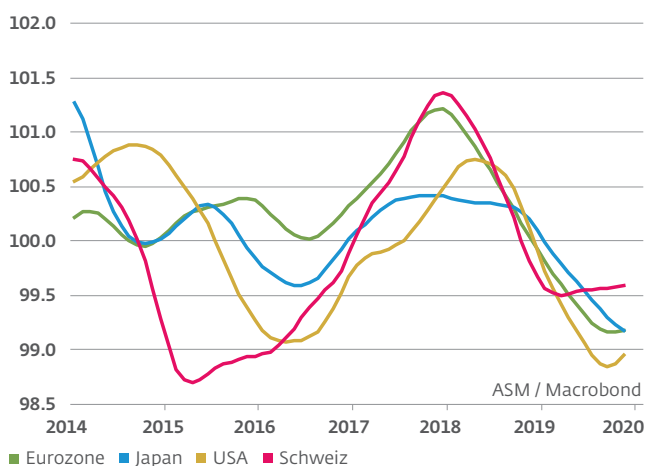
Der Internationale Währungsfonds erwartet für die Industrieländer mit 1.6 % heuer ein ähnliches Wachstum wie letztes Jahr. Eine deutliche Verbesserung sieht er für Deutschland, Italien und die Schweiz. Für die USA, Japan und Spanien geht der Fonds hingegen von einer leichten Verschlechterung aus. Insgesamt liegen die Wachstumszahlen der meisten Länder jedoch unter dem Durchschnitt der letzten Dekade. Das Wachstum ist also im Vergleich mit den vergangenen Jahren verfallen. Aber immerhin scheint der Abwärtstrend, der 2017 begann, gestoppt zu sein. Das sind schon einmal gute Nachrichten.

Roger Wohlwend
Anlageklassen-Researcher Fixed Income

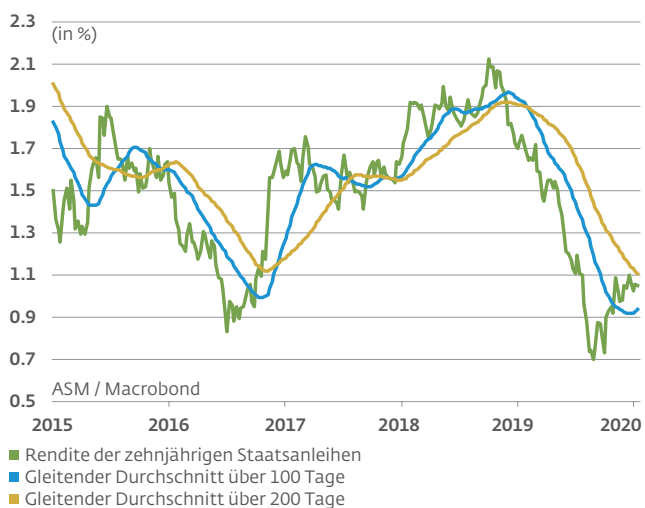
Eurozone: Reale Wertschöpfung



OECD-Vorlaufindikatoren



Staatsanleihenrendite der entwickelten Länder



Obligationenmärkte



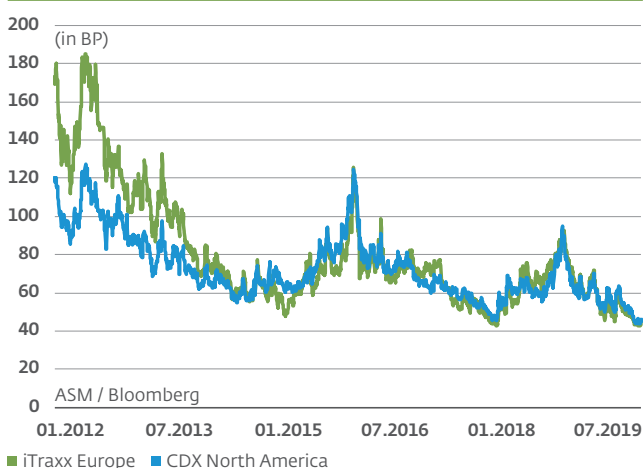
Die Risikoauflschläge von Unternehmensanleihen verzeichneten 2019 eine starke Einengung. Unter Relative-Value-Gesichtspunkten sehen wir weiterhin Potenzial. Voraussetzungen sind eine niedrige Volatilität sowie ein anhaltend starker Primärmarkt.

Wir geben Unternehmensanleihen gegenüber Staatstiteln den Vorrang, obwohl die Prämien fünfjähriger Ausfallversicherungen (Credit Default Swap) für Investment-Grade-Emittenten (IG) aus Nordamerika und Europa zuletzt historische Tiefststände erreichten. Das Potenzial eines Rückgangs ist zunehmend ausgereizt, jedoch bietet der Risikoauflschlag insbesondere bei den in Europa verbreiteten Negativrenditen einen Puffer. In der Regel generieren Neuemissionen mit positiven Verfallsrenditen eine höhere Nachfrage am Primärmarkt. Unternehmensanleihen erhalten zudem Unterstützung durch ein höheres Gewicht im Spektrum der erneuten EZB-Anleihekäufe. Dennoch liegt die Renditekurve solider IG-Corporates wie beispielsweise Siemens aktuell auf demselben Niveau wie Portugal, und das trotz einer deutlich besseren Ratingeinstufung (A+ vs. BBB). Die Schwäche der verarbeitenden Industrie mit Einkaufsmanagerindizes unterhalb der Expansionsschwelle dürfte vollständig eskomptiert sein und ein Übergreifen auf den Dienstleistungssektor ist nicht zu erkennen. Zyklische Sektoren, und hierbei vor allem der Automobilsektor, vollzogen zuletzt eine überproportionale Einengung der Risikoauflschläge. Gefahr lauert allerdings, sobald die Aktienmärkte ihren Aufwärtstrend verlassen und eine höhere Volatilität verzeichnen. Zudem könnte die Unternehmensverschuldung, die in den vergangenen Jahren anstieg, den Ratingdruck erhöhen. Ein abgesichertes IG-Rating dürfte sich spätestens in der Korrektur auszahlen.

Stefan Rösch

Fondsmanager Obligationen

Entwicklung der CDS für IG-Unternehmen



Wandelanleihen



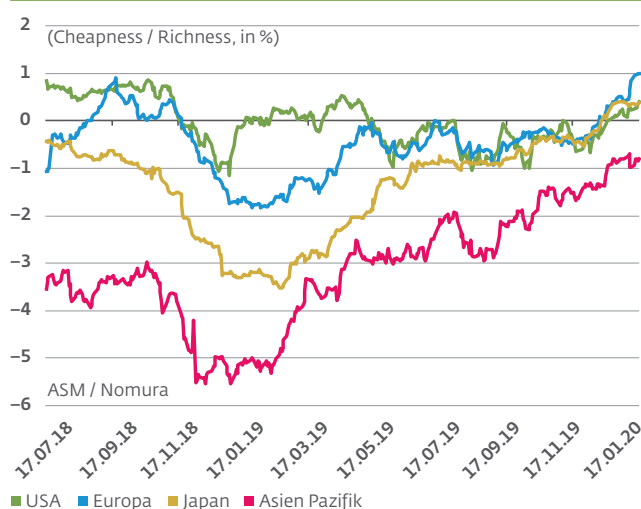
Die Bewertungen an den globalen «Wandltermärkten» haben sich in den letzten Wochen markant gesteigert und liegen nun deutlich über dem langfristigen Durchschnitt. Wir reduzieren daher taktisch unsere Gewichtung von Wandelanleihen in gemischten Portfolios.

Seit Sommer 2019 musste das globale Anlageuniversum der Wandelanleihen einige gewichtige Verluste hinnehmen. Insbesondere im Segment der Investment-Grade-Wandelanleihen (IG) kam es bei zahlreichen Unternehmen zum Rückkauf ihrer ausstehenden Emissionen, während auf dem Primärmarkt vermehrt Neuemissionen ohne Rating oder mit spekulativen Ratings platziert wurden. Der Anteil an grösseren, mit einem IG-Rating ausgestatteten Wandelanleihen ging somit deutlich zurück. Betrachtet man den Rücknahmekalender für die ausstehenden Anleihen, so fällt auf, dass er eher überschaubar daherkommt. Als Grund dafür kann die starke Aktienmarktpformance angesehen werden: Viele Emittenten haben von ihrem Rückkaufrecht schon 2019 Gebrauch gemacht und notieren nicht mehr am Markt. Der Markt dürfte daher in den kommenden Monaten wieder organisch wachsen, was sich mittelfristig negativ auf die Bewertungen der Wandelanleihen auswirken wird. Aktuell notiert insbesondere der europäische Wandelanleihemarkt mit einer Richness von über 1 %, was im historischen Kontext eine deutliche Prämie darstellt. In diesem Umfeld werden vor allem Hedge Funds wieder beginnen, die «CBs» zu verkaufen und gleichzeitig die Einzelkomponenten zu kaufen, um von einer Normalisierung dieses Bewertungsaufschlags zu profitieren. Da wir weiterhin eine eher vorsichtige Haltung gegenüber den weltweiten Aktienmärkten einnehmen, empfehlen wir, die Quote an Wandelanleihen in einem gemischten Portfolio taktisch zu senken, bis sich die Bewertungen wieder abgebaut haben.

Simon Öhri

Fondsmanager LLB Wandelanleihen

Bewertung der Wandelanleihenmärkte



Ist der Ölpreis ein Konjunkturkiller?



Die Eskalation des Konfliktes zwischen den USA und Iran geht mit höherer Volatilität der Rohölpreise einher. Nachhaltig höhere Ölpreise stellen ein Risiko für die Weltkonjunktur dar. Die Unsicherheit wird den Staatsanleihen und den stabilen Währungen zugutekommen.

Der Konflikt zwischen den USA und dem Iran hat sich Anfang 2020 wegen der Tötung von General Suleimani durch die US-Streitkräfte gefährlich zugespitzt. Inzwischen mehren sich die Anzeichen für eine Entspannung. Risiken bleiben jedoch bestehen und diese politische Unsicherheit spiegelt sich in der Volatilität des Rohölpreises wider: Die Befürchtungen um eine Verringerung des Angebots treiben die Finanzmärkte. Angesichts der schwachen Wirtschaftstätigkeit in der Industrie gegen Ende 2019 spielen für die Anleger die Wachstumsrisiken eine entscheidende Rolle. Ein nachhaltiger Anstieg der Rohölpreise könnte die Erholung der Wirtschaft weltweit bremsen. Dabei lassen sich zwei Wirkungskanäle identifizieren. Ein höherer Rohölpreis gleicht für die Konsumenten einer Steuer, die einen Kaufkraftverlust und somit eine geringere Konsumnachfrage nach sich zieht. Damit wäre der private Verbrauch als die Stütze der Konjunktur getroffen, die in den letzten Quartalen in den Industrieländern zentral war. Zudem sinkt bei steigender Unsicherheit die Bereitschaft der Unternehmen, zu investieren. Die US-Wirtschaft wäre für einen raschen Anstieg des Ölpreises besser gewappnet, da die Schieferölförderung die Abhängigkeit der USA deutlich reduziert hat. Die europäische Wirtschaft müsste grössere Einbussen verkraften, da Europa seinen Bedarf an Rohöl grösstenteils durch Importe deckt. Ausserdem dürfte die erhöhte Unsicherheit die Wirtschaft Europas aufgrund der stärkeren Integration in die weltweiten Wertschöpfungsketten stärker beeinträchtigen. Im Moment ist die Gefahr einer Rezession in den USA und in der Eurozone gering. Mit einer nennenswerten Abkühlung der Weltkonjunktur ist erst dann zu rechnen, wenn der Ölpreis (Brent) über einen längeren Zeitraum auf USD 100 pro Barrel steigen würde.

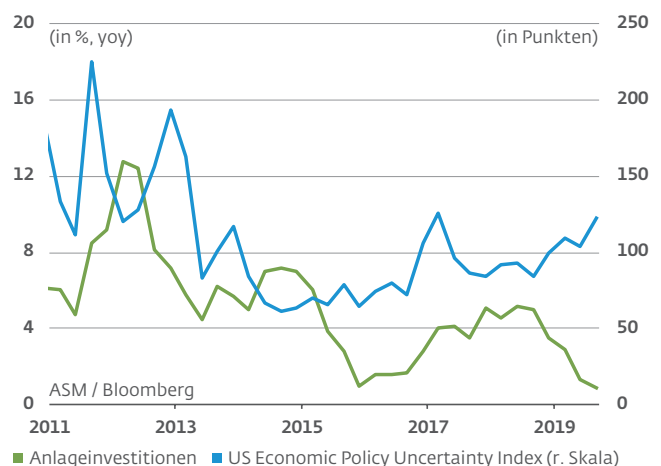
Wegen der tiefen Inflation lassen die Investoren die Folgen höherer Ölpreise auf die Preisteuerung ausser Acht. Ein Anstieg der Sorte Brent auf USD 80 pro Barrel würde eine Erhöhung der Inflation in den USA um bis zu 0.3 Prozentpunkte nach sich ziehen. In der Eurozone würde der Preisauftrieb stärker anziehen. Allerdings dämpfen die infolge höherer Rohstoffpreise sinkenden Wachstumserwartungen und der nachlassende Konsum die Preise. Die Zentralbanken werden die Inflation ignorieren, die aufgrund höherer Energiepreise gestiegen ist. Eine Änderung der lockeren Geldpolitik in den Industrieländern ist unwahrscheinlich. In der Phase der Unsicherheit werden die Staatsanleihen und Währungen der «sicheren Häfen» wie Schweizer Franken und Yen gegenüber anderen Anlageklassen besser abschneiden.

Waldemar Lukas
Anlageklassen-Researcher

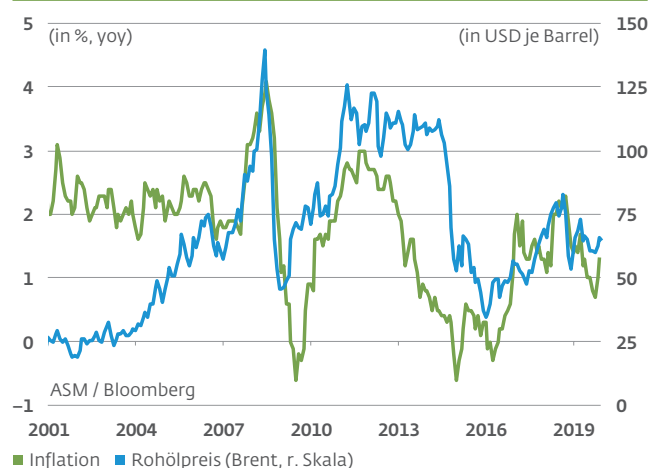
Volatilität des Rohölpreises



USA: Investitionen und Unsicherheit



Eurozone: Verbraucherpreise und Rohölpreis



Aktienmärkte im Überblick



Die beiden Kontrahenten haben geliefert – vorerst. Anleger nehmen den Abschluss eines ersten Handelsabkommens zwischen den USA und China positiv auf. Der Konflikt mit dem Iran zeigte nur kurz Wirkung an den Märkten.

Nach einer ausgezeichneten Jahresendrallye gestaltet sich der Einstieg ins neue Jahr etwas harziger. Der MSCI Welt (in USD) legte im letzten Jahr um 27 Prozent zu, auf einen neuen Allzeithöchststand. Hauptsächlich unterstützt wurde die gute Stimmung durch den Abschluss eines ersten Handelsabkommens zwischen China und den USA. Die schwierigen Punkte werden wohl frühestens nach den Präsidentschaftswahlen im November weiterverhandelt werden. Die Wahlen in den USA rücken näher und damit zunehmend auch in den Fokus der Anleger. Das vorläufige Hauptszenario an den Märkten bleibt gemäss Umfragen unter Finanzmarktteilnehmern eine Wiederwahl Trumps – das dürfte dem Markt einen gewissen Halt geben. Das derzeit laufende «Impeachment-Verfahren» zeigt an den Märkten kaum Auswirkungen. Die Nomination des demokratischen Kandidaten im zweiten Quartal und die Wahlen selbst könnten dann zu etwas Volatilität an den Märkten führen. Die Programme der Demokraten hätten teilweise einschneidende Wirkung für einige Sektoren. Allerdings wäre zur Durchsetzung der meisten Programmpunkte die Mehrheit in beiden Parlamentskammern notwendig. Wir raten davor ab, sich jetzt schon für einen solchen Ausgang zu positionieren.

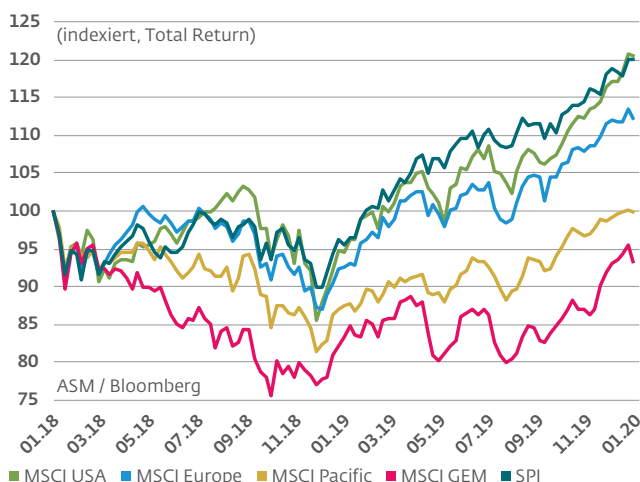
Der Ausbruch eines Coronavirus in China hat in Asien zu ersten leichten Kursrückschlägen geführt. Gleichzeitig wurden in anderen Märkten Aktien in Mitleidenschaft gezogen, die im Luftverkehr, im Sektor Reisen und Hotels oder auch im Luxusgütersegment tätig sind. Das weckt Erinnerungen an die SARS-Pandemie Ende 2002 ebenfalls in China. Zu Beginn 2003 hatte der chinesische Aktienmarkt rund 12 % an Wert verloren, bevor er sich recht rasch wieder erholen konnte.

In den letzten Wochen veränderten sich die Gewinnsschätzungen für 2019 sowie für 2020 nur geringfügig. Die sehr gute Performance der letzten Wochen nimmt das erwartete Gewinnwachstum allerdings bereits vorweg. Damit ist die Bewertung der Aktienmärkte schon wieder erheblich angestiegen. Die Berichterstattung zum abgeschlossenen vierten Quartal bzw. zu den Ganzjahresabschlüssen 2019 ist in vollem Gange. Anleger werden genau hinsehen, ob die Unternehmen die Erwartungen erfüllen, und vor allem, wie der Ausblick für 2020 ausfällt. Die Aktienkurse antizipieren eine Wiederbeschleunigung der Wirtschaft. Die Ausgangslage mit einem erwarteten Gewinnplus von knapp 10 % für den Gesamtmarkt dieses Jahr erscheint uns noch immer zu hoch und wir erwarten Gewinnrevisionen gegen unten. Aktuell empfehlen wir deshalb ein moderates Untergewicht der Aktienquote.

Christian Zogg

Leiter Equity und Fixed Income Management

Aktienmärkte in Lokalwährung – 2 Jahre



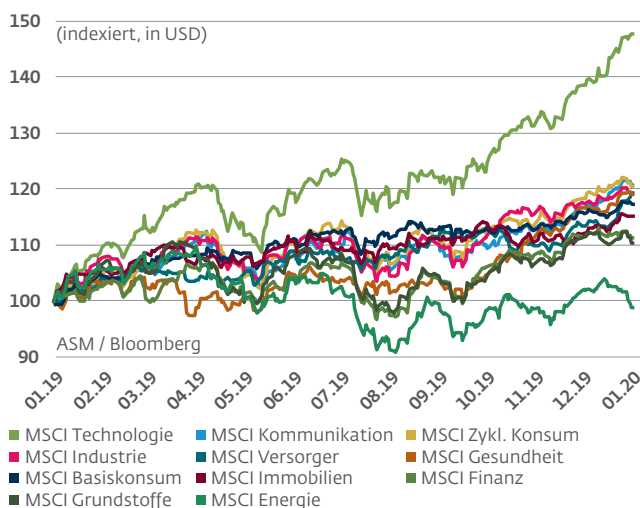
Regionale Bewertung

	EPS-Wachstum		Price / Earnings		Dividend Yield	FCF Yield *
	***FY19E	FY20E	FY19E	FY20E	FY20E	FY19E
USA	1.3 %	9.8 %	20.6x	18.8x	1.9 %	3.8 %
Europa	-0.7 %	8.9 %	16.1x	14.8x	3.6 %	5.5 %
Schweiz	5.3 %	8.7 %	19.8x	18.2x	3.0 %	4.5 %
Pazifik	-2.3 %	5.5 %	15.7x	14.9x	3.0 %	5.4 %
GEM**	-1.2 %	14.7 %	15.6x	13.7x	3.0 %	5.2 %

* Free-Cashflow-Rendite, ** Global Emerging Markets,

*** FY = Fiskaljahr

Performance globale Sektoren – 1 Jahr



Schweiz



Nach einem hervorragenden Jahr 2019 mit über 60 % Rendite für Inficon und beinahe 100 % für VAT sind die Bewertungen der beiden Titel nahe an Höchstständen. Wir raten darum Anlegern, nun Gewinne mitzunehmen, und streichen die Aktien von der Aktienliste Schweiz.

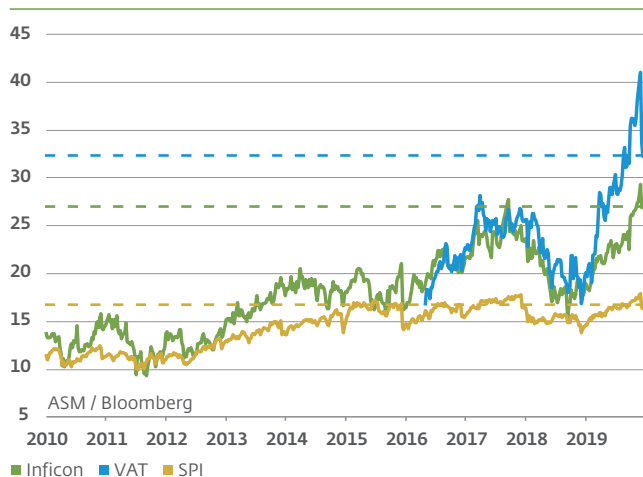
Die Bewertungen sind mittlerweile hoch: Inficon handelt auf einem KGV von 27 x auf Basis der Konsensschätzungen für 2021, VAT sogar auf 32 x. Beide Titel liegen damit deutlich über dem Markt mit 16 x und nahe an den Höchstständen (siehe Grafik unten). Dabei implizieren die Schätzungen für 2021 ja bereits ein hohes Wachstum – auf Basis der Schätzungen für 2019 betragen die KGV-Werte sogar 35 x für Inficon und 56 x für VAT. Es zeigen sich zwar erste Anzeichen einer konjunkturellen Verbesserung, aber gewisse Risiken bleiben bestehen. So löst der «Phase 1»-Deal zwischen den USA und China die längerfristigen Spannungen im Technologiebereich unseres Erachtens nicht. Erschwerend für die Einschätzung des globalen Halbleiterzyklus wiegt beispielsweise die Frage, ob chinesische Firmen im Hinblick auf die Verhandlungen Halbleiter auf Vorrat gekauft haben.

Dass die Titel nach dem starken Kursanstieg anfällig sind, zeigt auch der Kursverlust von 3.6 % der Inficon-Aktie nach der Publikation von Jahreszahlen im Rahmen der Prognose. Wir raten darum Anlegern, nun Gewinne mitzunehmen und streichen die Aktien von der Aktienliste Schweiz. Gleichzeitig sind wir weiterhin vom Geschäftsmodell der beiden Firmen überzeugt. Sobald die Bewertungskennzahlen wieder ein vernünftiges Niveau erreichen, könnten wir uns eine Wiederaufnahme auf die Aktienliste gut vorstellen. In der Zwischenzeit bleiben Huber+Suhrer sowie u-blox unsere beiden Aktienempfehlungen mit Technologie-Endmärkten.

Thomas Kühne

Fondsmanager LLB Aktien Schweiz

Erwartetes KGV seit 10 Jahren



Europa



Mit mehr als 26 % Gesamtertrag war 2019 für den MSCI Europa eines der besten der letzten dreissig Jahre (übertroffen nur von 2009). Die rasante Kursentwicklung vieler zyklischer Aktien stand in einem Gegensatz zur marginalen Verbesserung bei den Wirtschaftsdaten.

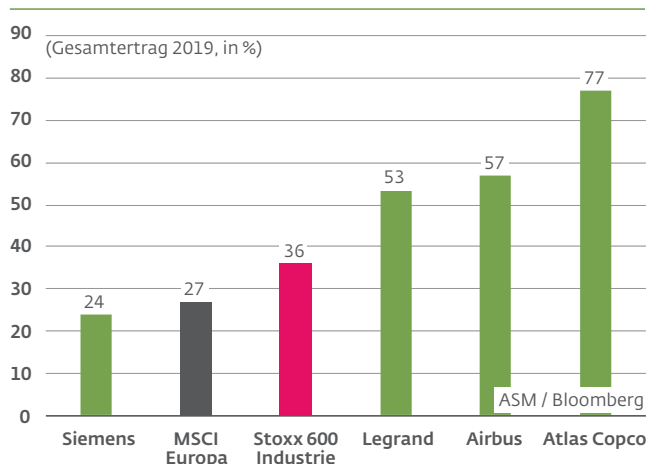
Die plausibelste Erklärung dafür ist die enorme Liquidität, die Anlagemöglichkeiten sucht, speziell da die Rallye im vierten Quartal mit der erneuten expansiven Politik des Fed zusammenfiel. Die zyklischen Aktien in Europa, mit Ausnahme der Automobilwerte, werden derzeit nahe langjähriger Bewertungshöchststände gehandelt. Dass die zyklischen Werte wie Investitionsgüteraktien an der Wende eines Zyklus hoch bewertet sind, hat es auch in anderen Zyklen schon gegeben. Nach der Wende bei den globalen Einkaufsmanagerindizes, die im vierten Quartal 2019 angenommen wird, hat es auch in den vergangenen Zyklen in den darauffolgenden drei, sechs und zwölf Monaten deutliche Kurssteigerungen gegeben. Das Problem diesmal ist, dass der gesamte Kursanstieg bereits in den letzten zwölf Monaten erfolgt ist und jetzt eine erhebliche Steigerung der Gewinne erfolgen muss, um diese Kursentwicklung zu rechtfertigen.

Zahlreiche unserer Favoriten bei den Investitionsgütern sind zum Teil sehr stark gestiegen, wie Legrand (+52 %, alle Zahlen in Euro, Gesamtertrag 2019), Airbus (+56 %), Siemens (+23 %) und Atlas Copco (+76 %). Zumindest bei Legrand und Atlas Copco scheint es angebracht, einen Teil der Gewinne zu realisieren. Atlas Copco korreliert sehr stark mit den Halbleiteraktien, die 2019 ebenfalls eine spektakuläre Rallye durchliefen. Obwohl der Kursanstieg durch die höheren Margen zu einem geringen Teil gerechtfertigt erscheint, erfolgte ein Grossteil dieser Anstiege nur durch eine Bewertungsausweitung. Bei Legrand ist die Situation in dieser Hinsicht ähnlich.

Dr. Karlheinz Gfall

Fondsmanager LLB Aktien Europa

Ausgewählte Industrieaktien im Vergleich



Nordamerika



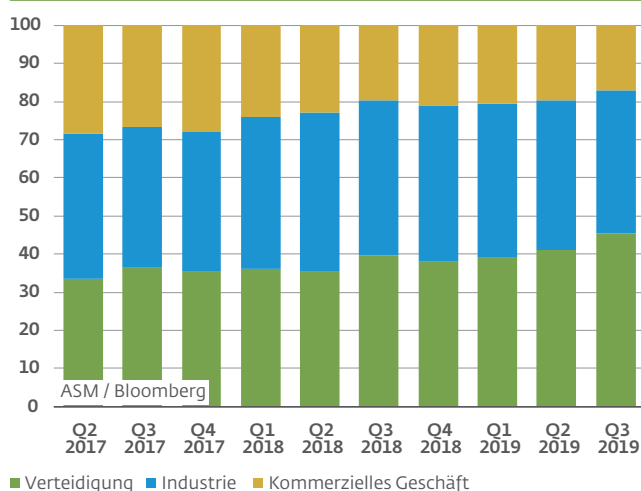
FLIR Systems Inc. ist ein Spezialist für elektronische Sensorik. Aufgrund der rasant fortschreitenden Digitalisierung spielen Inputdaten eine immer wichtigere Rolle. Sensoren sind die Augen, Ohren und Nasen digitaler Anwendungen.

Wir erwarten weiterhin eine deutliche Zunahme in der Nachfrage für Sensoren. Automatisierung erfordert immer mehr Schnittstellen zur Umwelt und die Anwendungsfälle sind äusserst vielfältig. Das Unternehmen beschäftigt sich mit der Ortung von Sprengstoffen genauso wie mit Nachtsichttechnologie. Diese auf Infrarotstrahlung basierende Anwendung wird in militärischer Aufklärung eingesetzt, in der Hinderniserkennung bei autonomen zivilen Fahrassistenzsystemen sowie zur Qualitätssicherung bei industriellen Anwendungen. Entsprechend divers sind auch die Kunden von FLIR Systems: Sie reichen von Regierungsbehörden bis zu Industriekunden. Auch Privatabnehmer wie Jäger oder Kapitäne in der Schifffahrt sind sich der Vorteile beispielsweise der Nachtsichtkameras bewusst. Die Produkte von FLIR Systems treffen nach unserer Einschätzung den Zeitgeist sehr gut. Die zunehmende Digitalisierung und die weite Verbreitung computergestützter Datenauswertung wird nach und nach verstärkt im Zusammenhang mit dem Thema Sicherheit betrachtet. Personenschutz im Verkehr, bei Bedrohungen durch terroristische Aktivitäten, aber auch in industriellen Fertigungsprozessen stehen im Vordergrund der Geschäftsaktivitäten. Das Unternehmen ist einer der grössten Anbieter für Produkte zur Gefahrenerkennung in den USA. Über strategische Firmenkäufe erweitert FLIR Systems sein Produktportfolio fortlaufend. Der Sensorik-Spezialist ist solide finanziert und sollte in den nächsten Jahren ein attraktives Umsatzwachstum aufweisen können.

Timo Gruber

Fondsmanager LLB Aktien Nordamerika

Historische Umsatzentwicklung nach Segmenten



Pazifik



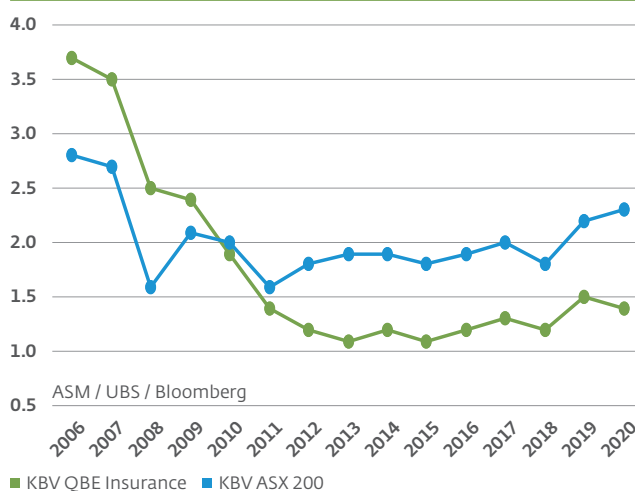
Seit September 2019 wurden über 10 Mio. Hektaren Land durch die australischen Buschbrände zerstört. Die Versicherungsansprüche sind auf über 1.5 Mia. AUS-Dollars angestiegen. Einen vergleichbaren Schaden gab es nur in Victoria im Jahre 2009.

Obwohl sich die Brände vorwiegend in ländlichen Gebieten ausbreiteten, haben sie doch einen negativen Effekt auf die gesamte Ökonomie. Experten rechnen, dass das Bruttoinlandsprodukt im letzten Quartal 2019 und im ersten Quartal 2020 um jeweils bis zu 0.3 % belastet werden dürfte. Die Regierung hat bereits über 2 Mia. AUS-Dollars für den Wiederaufbau zugesagt und auch eine mögliche Zinssenkung der australischen Nationalbank im Februar steht wieder zur Diskussion. Einzelhändler wie Mosaic rechnen für Dezember mit einem Umsatzrückgang von bis zu 10 %. Versicherer wie IAG und Suncorp dürften für je 400 Mio. und QBE für 150 Mio. AUS-Dollar in der Haftung stehen. Dabei ist jedoch wichtig zu erwähnen, dass die Bereiche Rückversicherung und Stop-Loss-Abdeckungen die Verluste reduzieren dürften. Neben Getränkeherstellern wie Treasury Wine Estate könnte auch der Transportsektor stark belastet werden. Sydney Airport musste etwa einen Rückgang von 20 % des Passagiervolumens verkraften und Flight Centre hat seine Guidance bereits ebenfalls zurückgenommen. Nur am Rande tangiert ist etwa BHP mit der Produktion bei New South Wales, wo Rauch und eine verminderte Luftqualität die Umgebung jüngst belasteten. Die Buschbrände sind eine Katastrophe für die Tierwelt und die negativen Auswirkungen sind allgegenwärtig – eine andere Perspektive stellt die Brände jedoch in den Kontext der Marktreaktion. Bei den grossen Versicherern steht das Verhältnis zwischen Schäden und Verlust der Marktkapitalisierung bei 1:4, ähnlich verhält es sich bei den Transportunternehmen – eine Chance also.

Christoph Hilfiker

Fondsmanager LLB Aktien Pazifik

QBE Insurance – Starke Unterbewertung



Alternative Anlagen



Immobilienaktien

Immobilienaktien sind attraktiv bewertet und die Fundamentaldaten intakt. Wir erhöhen unsere Gewichtung (siehe auch Seite 14).

Die Bewertung der Immobilienaktien ist im Vergleich zum Aktien- und Anleihenmarkt in den letzten Monaten klar attraktiver geworden. Besonders extrem erscheint die Diskrepanz auf Basis der Bewertung des Unternehmenswerts im Vergleich zum erwarteten EBITDA, also dem operativen Gewinn vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen. Zwar handeln Immobilienaktien auch aktuell rund 35 % teurer als der Gesamtmarkt, aber das hat unseres Erachtens gute Gründe: Erstens ist ein Grossteil des globalen Immobilienaktienmarkts steuerbefreit. Zweitens ist die Investitionstätigkeit im Verhältnis zum EBITDA tiefer als diejenige des Gesamtmarkts. Beide Effekte führen dazu, dass bei Immobilienaktien mehr vom EBITDA als freier Cashflow den Aktionären zur Verfügung steht, was eine höhere Bewertung rechtfertigt. Und drittens sind Firmen grundsätzlich attraktiv, die mit Cashflows (Mieten) auf Jahre abgesichert sind – ohne Cross-border-Geschäft im Umfeld von Deglobalisierung und ohne Bedenken wegen der Konjunktur. Solche Firmen sollten folglich auch einen tieferen Diskontsatz aufweisen, was ebenfalls eine Bewertungsprämie rechtfertigt.

Insgesamt betrug die Prämie zum Gesamtmarkt im Durchschnitt über die letzten Jahre rund 80 %. Im Vergleich dazu liegt eine Prämie von nur 35 % mit über zwei Standardabweichungen (SD) unter dem Mittelwert weitaus tiefer. Gleichzeitig sind die Fundamentaldaten wie Mietwachstum und Leerstände intakt. Wir erhöhen darum unsere Gewichtung in Immobilienaktien.

Thomas Kühne

Fondsmanager LLB Aktien Immobilien Global

Erw. EV/EBITDA: Immobilienaktien zum Gesamtmarkt



Rohstoffe

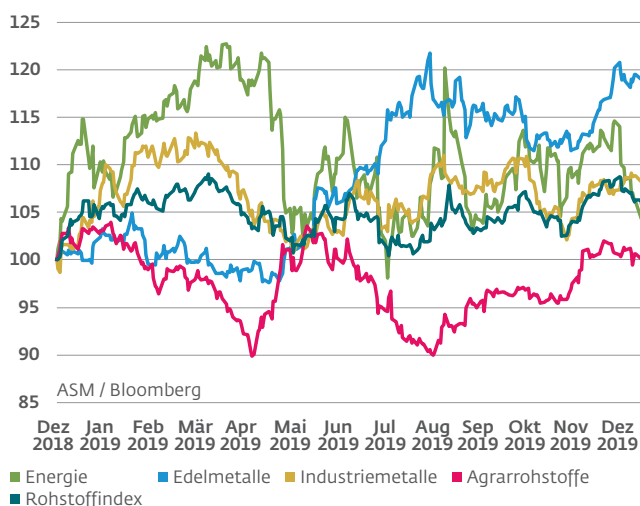
Nach dem fulminanten 2019 begann auch das Jahr 2020 für einige Rohstoffe wieder mit starken Kursavancen. Der schnelle Anstieg von Gold auf Notierungen von über USD 1'600 verlangt aber nach einer Verschnaufpause.

Das Edelmetall konnte zuletzt von den geopolitischen Spannungen zwischen den USA und dem Iran deutlich profitieren. Ein Nachlassen der Eskalationen – wie im aktuellen Umfeld – sowie steigende Aktienmarktnotierungen belasten den Preis für Gold in der Tendenz. Ebenso fehlt nach unseren Einschätzungen aktuell der marginale Käufer. Sowohl im physischen Markt, hier sind besonders die Gold-ETF-Investoren zu nennen, als auch bei den spekulativen Anlegern scheint man bereits für steigende Goldkurse positioniert zu sein. Für weiter steigende Preise wären tiefere US-Zinsen oder ein deutlich schwächerer US-Dollar notwendig. In unserem Makroszenario mit weiterhin moderatem Wirtschaftswachstum haben diese beiden Ereignisse jedoch eine geringe Eintrittswahrscheinlichkeit. Entsprechend positiv bleibt unsere Einschätzung für zyklische Rohstoffe im Energiebereich. Wir sind unverändert der Meinung, dass das zukünftig mögliche Produktionswachstum in den USA überschätzt wird. Die US-Shale-Felder sind von hohen Abfallraten der Produktion geprägt. Der Aufwand, verlorene Produktion lediglich zu ersetzen, ist gewaltig und reduziert den freien Cashflow der Förderunternehmen markant. Deren Investoren fordern nämlich steigende Dividendenzahlungen und Aktienrückkaufprogramme. Erholt sich die Weltwirtschaft auch weiterhin und beginnt die Nachfrage aus den Schwellenländern anzuziehen, wird sich zeigen, ob die US-Shale-Industrie den zusätzlichen Bedarf günstig decken kann. Auf das Angebot aus dem Iran, dem Irak, Venezuela und Libyen können sich die Energiemärkte aktuell nicht verlassen.

Timo Gruber

Anlageklassen-Researcher Rohstoffe

Entwicklung Rohstoffsegmente



Beratungsmodelle

LLB Invest – Ihr Vermögen in guten Händen

Traditionelle Anlageberatung und Vermögensverwaltung treffen auf innovative, moderne Beratungsmodelle. Unabhängig davon, ob Sie die Verwaltung Ihres Vermögens lieber delegieren und sich auf andere Dinge im Leben konzentrieren oder ob Sie selbst aktiv die Anlageentscheidungen treffen, die LLB bietet privaten wie auch institutionellen Kunden ein massgeschneidertes Angebot dafür: LLB Invest.

Einfach und verständlich

Wir bieten Ihnen eine transparente und professionelle Anlageberatung und Vermögensverwaltung an. Sie bestimmen, welches für Sie die passende Lösung für die Anlage Ihrer Vermögenswerte ist.

Flexibel und individuell

Im Zentrum stehen Sie und Ihre persönlichen Wünsche und Bedürfnisse. LLB Invest lässt sich so individuell ausgestalten, dass es für Sie genau richtig ist.

Klar und transparent

Unsere Beratung erfolgt systematisch und gut nachvollziehbar. Wir analysieren Ihre Anlagen fortlaufend, stellen die Ergebnisse im Detail dar und machen Ihnen konkrete Vorschläge, wie Sie Ihr Vermögen stets optimal investieren.

Mit LLB Invest ist Ihr Anlagevermögen in mehrfacher Hinsicht permanent in unserem Fokus:



Sicherheit und Überwachung

Sie bestimmen, wie intensiv Ihr Portfolio entlang Ihrer individuellen Anlagestrategie überwacht werden soll. Je nach Beratungsmodell erhalten Sie Hinweise auf Abweichungen von Ihrer Anlagestrategie.



Beratung und Betreuung

Persönliche Beratung und individuelle Betreuung bei Ihren Anlageentscheidungen erhalten Sie in allen Beratungsmodellen. Sie bestimmen die Häufigkeit, den Kommunikationsweg sowie den Umfang der Beratung. Darüber hinaus erhalten Sie Zugang zum Know-how unserer Investmentspezialisten.



Optimierung und Performance

Sie bestimmen, ob Sie bei Abweichungen der vereinbarten Portfoliovorgaben oder auch bei Chancen im Markt einen neuen Anlagevorschlag erhalten möchten. Ein jährlicher Performanceauszug ist standardmässig mit dabei.

Unsere Beratungsmodelle

	LLB Basic	LLB Consult	LLB Expert	LLB Comfort
Ziele	Persönlich – partnerschaftlich unterstützt	Sicherheitsbewusst – bestens beraten	Engagiert – immer am Puls des Marktgeschehens	Entspannt – exzellente Vermögensverwaltung kontinuierlich optimiert
Ausprägung	  	  	  	  
Vorteile	✓ Persönliche Beratung ✓ Standardisierte Anlagevorschläge	✓ Exzellentes Risikomanagement ✓ Persönlicher Berater ✓ Individuelle Anlagevorschläge	✓ Exzellentes Risikomanagement ✓ Höchste Flexibilität bei Portfoliovorgaben ✓ Persönlicher Berater ✓ Zugang zu Investment-spezialisten ✓ Proaktive Information zu Marktchancen ✓ Individuelle, erweiterte Anlagevorschläge	✓ Exzellentes Risikomanagement ✓ Höchste Flexibilität bei Portfoliovorgaben ✓ Persönlicher Berater ✓ Zugang zu Investment-spezialisten ✓ Rundumbetreuung ✓ Aktives Nutzen von Marktchancen ✓ Ausführliches Performance Reporting

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

Fundamentalfaktoren unterstützten den Euro

Die Fundamentalfaktoren, wie der hohe Leistungsbilanzüberschuss und die gewachsenen Währungsreserven im Euroraum, sprechen für eine Erholung des Euro. Zudem dürfte das US-Wachstum an Dynamik verlieren, da die Steuererleichterungen von 2017 auslaufen. Der Wachstumsvorsprung der USA gegenüber der Eurozone dürfte leicht schrumpfen. Das wird dem Euro zugutekommen. Aufgrund des begrenzten Aufwertungspotenzials halten wir jedoch an der neutralen Gewichtung des Euro fest.

Wandelanleihen werden untergewichtet

Die Bewertung der Wandelanleihen hat sich in den letzten Monaten deutlich verschlechtert. Mittlerweile sind alle Teilmärkte bis auf einen als teuer einzustufen. Vor allem der wichtige europäische Markt nimmt hier eine Spitzenposition ein. Seine Bewertung liegt weit über dem dreijährigen Durchschnitt. Darum haben wir das Gewicht von Wandelanleihen reduziert. Alle anderen Obligationenklassen lassen wir unverändert. Staats- und Unternehmensanleihen sind untergewichtet, Hochzinsanleihen neutral gewichtet, Schwellenländer- und inflationsgeschützte Anleihen übergewichtet.

Starke Jahresendperformance – Aktien moderat untergewichten

In den letzten Wochen stiegen die Aktienpreise noch einmal markant an und zeigen zunehmend Zeichen einer überkauften Situation. Die gute Performance sollte dazu genutzt werden, etwaige Gewinne einzufahren und die Aktienquote gesamthaft auf ein moderates Untergewicht relativ zur jeweiligen Strategie zurückzunehmen. Wir haben in Anbetracht der Zinsen, die auf Tiefständen verharren, die Quote in Immobilienaktien erhöht und das gesamte Untergewicht der Aktien damit etwas reduziert.

Immobilien und alternative Anlagen (inkl. Cat Bonds)

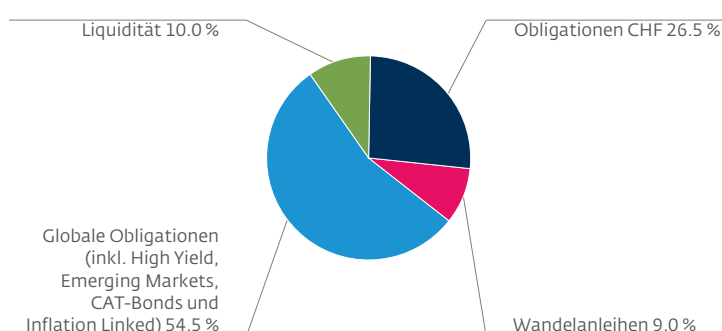
Die Bewertung der Immobilienaktien ist im Vergleich zum Aktien- und Anleihenmarkt in den letzten Monaten klar attraktiver geworden. Besonders extrem erscheint die Diskrepanz auf Basis der Bewertung des Unternehmenswerts im Vergleich zum erwarteten EBITDA. Gleichzeitig sind die Fundamentaldaten wie Mietwachstum und Leerstände intakt. Wir erhöhen darum unsere Gewichtung in Immobilienaktien. Aktienlastige Hedge-Funds-Strategien profitieren noch immer von einem hohen Nettoexposure zu den Aktienmärkten. Aufgrund der hohen Bewertungen bei Aktien stimmt uns das eher vorsichtig. CTA-Strategien konnten erneut positive Renditen erzielen, da sich im aktuellen Marktumfeld klare Trends in verschiedenen Anlageklassen zeigen. Unser taktischer CTA-Einsatz bleibt somit bestehen. Hedge Funds bleiben in unseren Strategien auf einem neutralen Gewicht. Die geopolitischen Spannungen im Iran liessen die Goldpreise deutlich steigen. Für die nächsten Monate erwarten wir jedoch ein konstruktives Wirtschaftsszenario. Sollte der US-Dollar etwas schwächer tendieren, würde die Nachfrage aus den Schwellenländern nach zyklischen Rohstoffen tendenziell anziehen. Rohstoffanlagen bleiben neutral gewichtet.

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

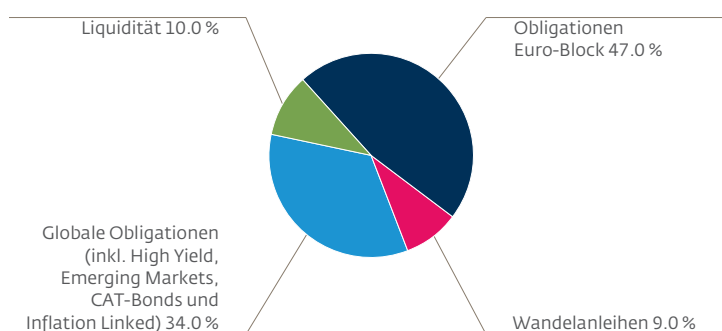
Aufteilung nach Anlagen



Anlagehorizont	Mindestens 2 Jahre
Rendite¹	4.5 %
Risiko²	7.5 Jahre
Währungen	CHF 78.30 %
	Euro-Block 8.20 %
	GBP 2.20 %
	Dollar-Block 7.40 %
	Diverse 3.90 %

Referenzwährung Euro

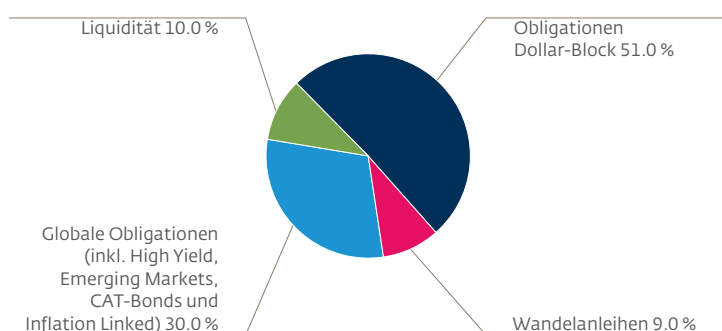
Aufteilung nach Anlagen



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 84.70 %
	Euro-Block 9.40 %
	GBP 3.30 %
	Diverse 2.60 %

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

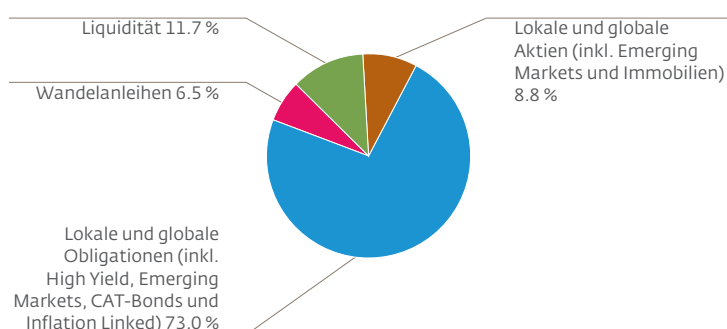
² Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

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

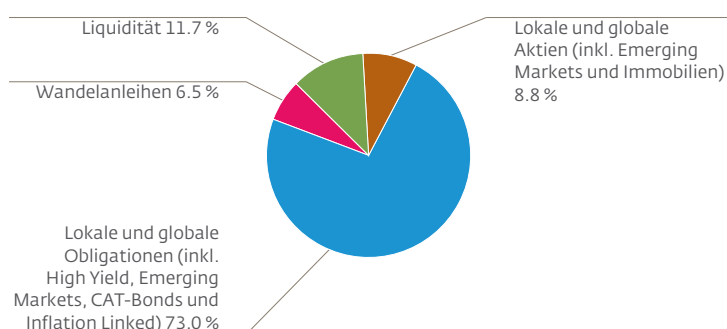
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	9 %
Anlagehorizont	Mindestens 2 Jahre
Rendite ¹	4.9 %
Risiko ²	5.0 Jahre
Währungen	CHF 74.80 %
	Euro-Block 10.00 %
	GBP 2.20 %
	Dollar-Block 8.50 %
	Diverse 4.50 %

Referenzwährung Euro

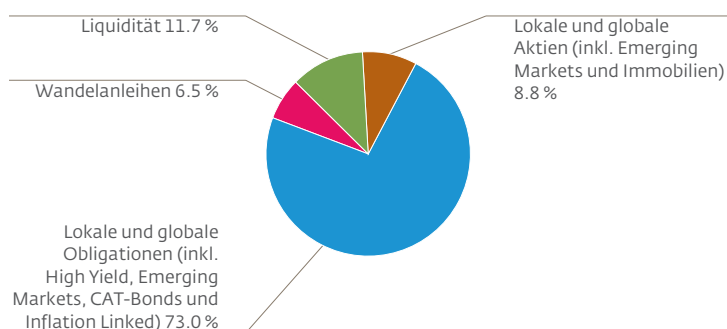
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	9 %
Anlagehorizont	Mindestens 2 Jahre
Rendite ¹	6.6 %
Risiko ²	8.0 Jahre
Währungen	Euro-Block 81.90 %
	GBP 3.00 %
	CHF 0.50 %
	Dollar-Block 10.00 %
	Diverse 4.60 %

Referenzwährung US-Dollar

Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	9 %
Anlagehorizont	Mindestens 2 Jahre
Rendite ¹	7.9 %
Risiko ²	16.5 Jahre
Währungen	Dollar-Block 82.40 %
	CHF 0.30 %
	Euro-Block 9.30 %
	GBP 3.20 %
	Diverse 4.80 %

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

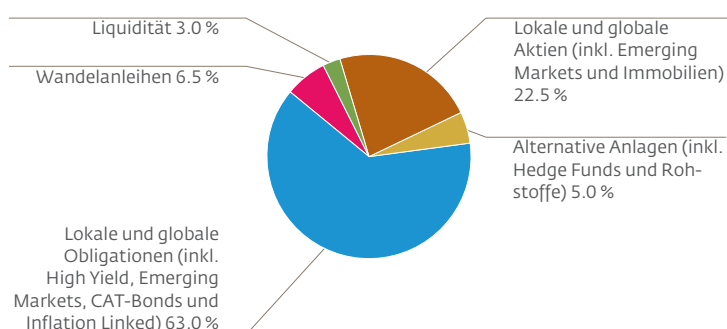
² Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

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

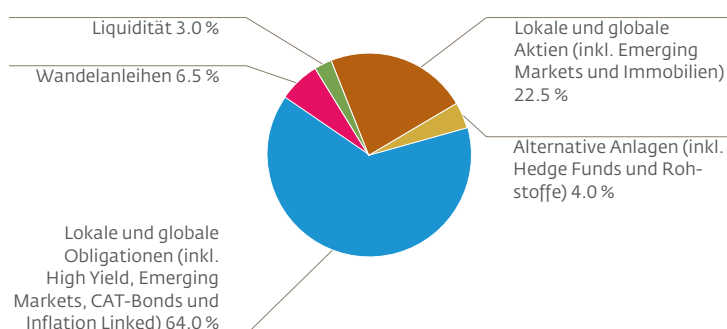
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote¹	25 %
Anlagehorizont	Mindestens 4 Jahre
Rendite²	5.5 %
Risiko³	5.5 Jahre
Währungen	CHF 73.40 %
	Euro-Block 12.10 %
	GBP 2.20 %
	Dollar-Block 6.60 %
	Diverse 5.70 %

Referenzwährung Euro

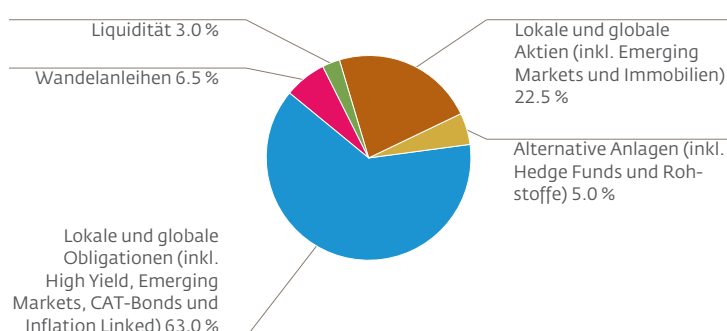
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote¹	25 %
Anlagehorizont	Mindestens 4 Jahre
Rendite²	6.9 %
Risiko³	6.5 Jahre
Währungen	Euro-Block 79.00 %
	GBP 3.00 %
	CHF 0.70 %
	Dollar-Block 10.60 %
	Diverse 6.70 %

Referenzwährung US-Dollar

Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote¹	25 %
Anlagehorizont	Mindestens 4 Jahre
Rendite²	8.5 %
Risiko³	14.5 Jahre
Währungen	Dollar-Block 77.90 %
	CHF 0.80 %
	Euro-Block 10.80 %
	GBP 3.20 %
	Diverse 7.30 %

¹ Aktien und Alternative Anlagen

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

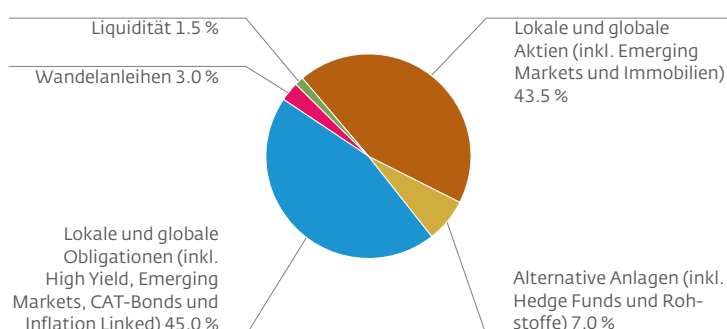
³ Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

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

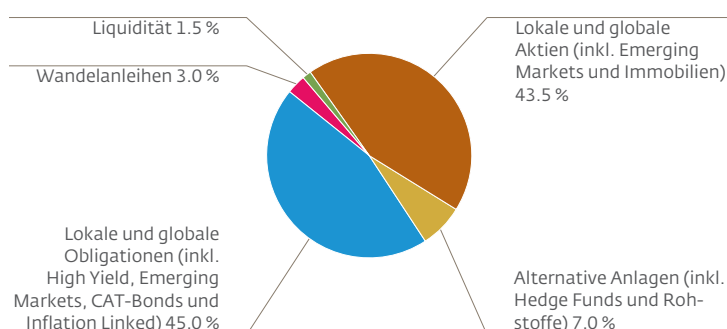
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote ¹	50 %
Anlagehorizont	Mindestens 6 Jahre
Rendite ²	6.3 %
Risiko ³	4.0 Jahre
Währungen	CHF 73.60 %
	Euro-Block 9.50 %
	GBP 3.20 %
	Dollar-Block 5.70 %
	Diverse 8.00 %

Referenzwährung Euro

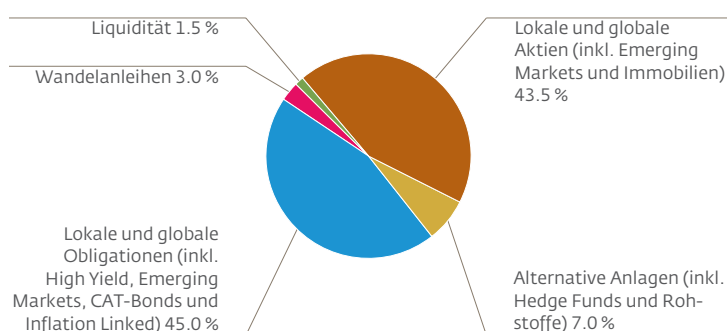
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote ¹	50 %
Anlagehorizont	Mindestens 6 Jahre
Rendite ²	7.4 %
Risiko ³	5.0 Jahre
Währungen	Euro-Block 79.00 %
	GBP 2.90 %
	CHF 1.00 %
	Dollar-Block 7.80 %
	Diverse 9.30 %

Referenzwährung US-Dollar

Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote ¹	50 %
Anlagehorizont	Mindestens 6 Jahre
Rendite ²	9.4 %
Risiko ³	7.5 Jahre
Währungen	Dollar-Block 76.00 %
	CHF 1.10 %
	Euro-Block 9.50 %
	GBP 2.80 %
	Diverse 10.60 %

¹ Aktien und Alternative Anlagen

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

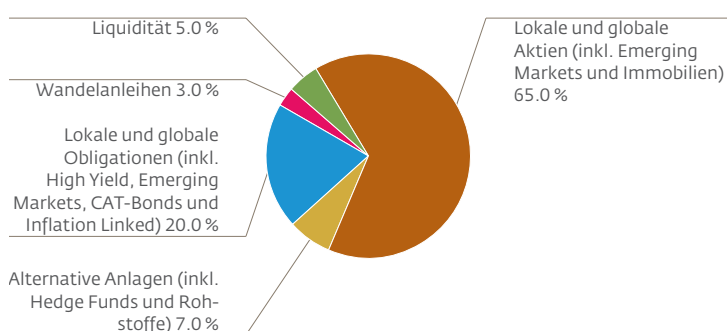
³ Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

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

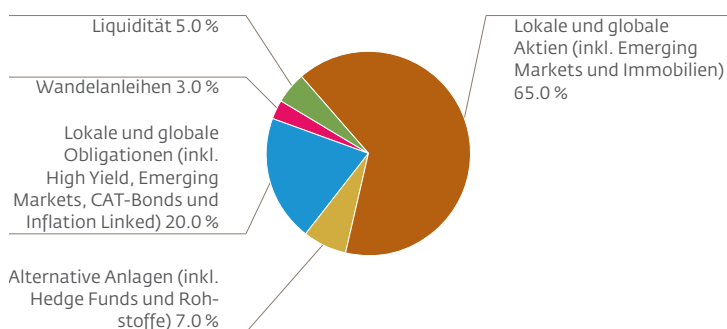
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote¹	75 %
Anlagehorizont	Mindestens 8 Jahre
Rendite²	7.1 %
Risiko³	4.0 Jahre
Währungen	
CHF	73.80 %
Euro-Block	10.20 %
GBP	2.60 %
Dollar-Block	3.30 %
Diverse	10.10 %

Referenzwährung Euro

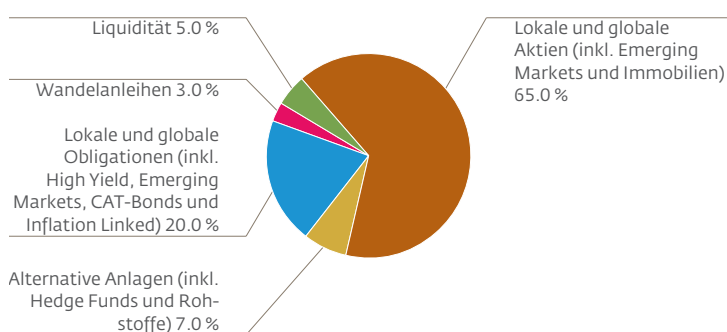
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote¹	75 %
Anlagehorizont	Mindestens 8 Jahre
Rendite²	7.9 %
Risiko³	4.5 Jahre
Währungen	
Euro-Block	77.80 %
GBP	3.00 %
CHF	1.70 %
Dollar-Block	5.20 %
Diverse	12.30 %

Referenzwährung US-Dollar

Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote¹	75 %
Anlagehorizont	Mindestens 8 Jahre
Rendite²	10.1 %
Risiko³	5.5 Jahre
Währungen	
Dollar-Block	72.60 %
CHF	1.20 %
Euro-Block	8.00 %
GBP	3.60 %
Diverse	14.60 %

¹ Aktien und Alternative Anlagen

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

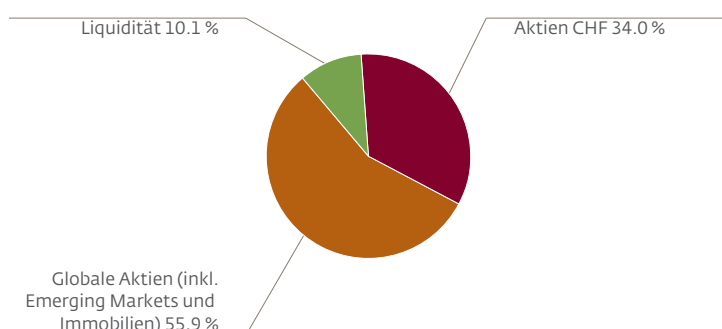
³ Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

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

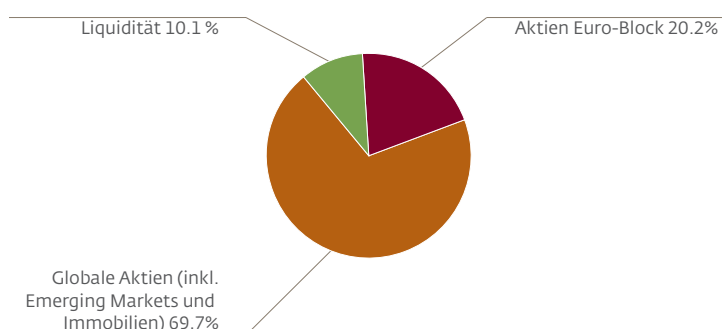
Aufteilung nach Anlagen



Anlagehorizont	Mindestens 10 Jahre
Rendite ¹	7.8 %
Risiko ²	3.5 Jahre
Währungen	
CHF	72.00 %
Euro-Block	5.60 %
GBP	2.60 %
Dollar-Block	4.00 %
Diverse	15.80 %

Referenzwährung Euro

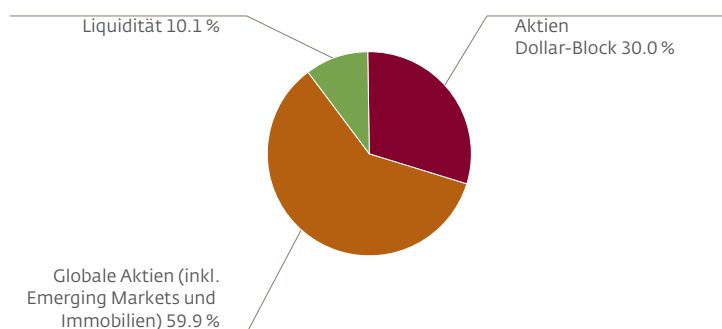
Aufteilung nach Anlagen



Anlagehorizont	Mindestens 10 Jahre
Rendite ¹	8.4 %
Risiko ²	4.0 Jahre
Währungen	
Euro-Block	73.50 %
GBP	5.10 %
CHF	1.70 %
Dollar-Block	4.70 %
Diverse	15.00 %

Referenzwährung US-Dollar

Aufteilung nach Anlagen



Anlagehorizont	Mindestens 10 Jahre
Rendite ¹	10.7 %
Risiko ²	5.0 Jahre
Währungen	
Dollar-Block	67.00 %
CHF	1.60 %
Euro-Block	6.40 %
GBP	4.60 %
Diverse	20.40 %

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

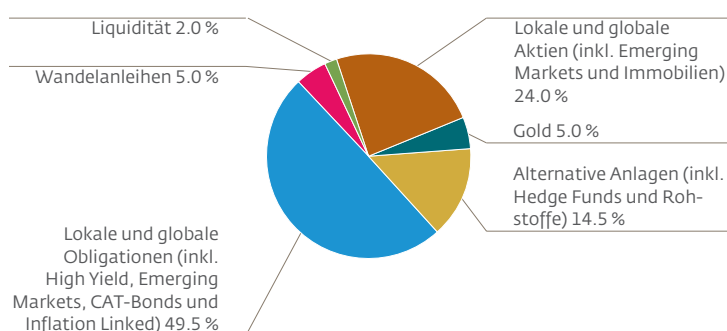
² Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

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

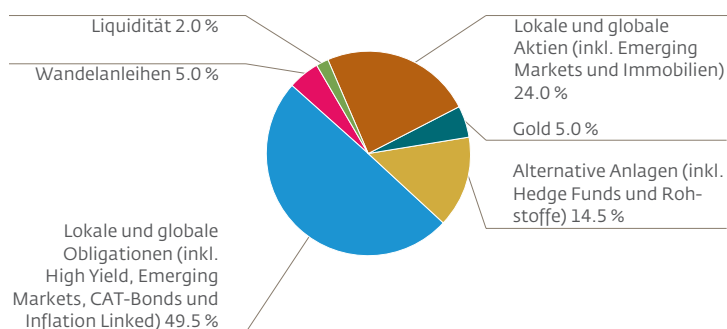
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	25 %
Anlagehorizont	Mindestens 4 Jahre
Rendite¹	3.8 %
Risiko²	4.0 Jahre
Währungen	
CHF	67.90 %
Euro-Block	12.10 %
GBP	2.20 %
Dollar-Block	6.60 %
Diverse	11.20 %

Referenzwährung Euro

Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	25 %
Anlagehorizont	Mindestens 4 Jahre
Rendite¹	5.3 %
Risiko²	6.0 Jahre
Währungen	
Euro-Block	73.30 %
GBP	3.00 %
CHF	0.70 %
Dollar-Block	10.60 %
Diverse	12.40 %

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

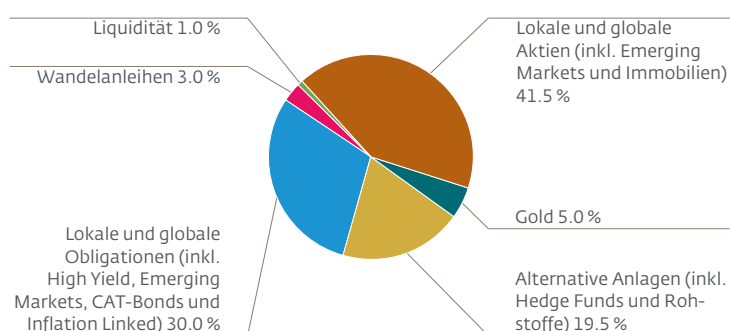
² Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

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

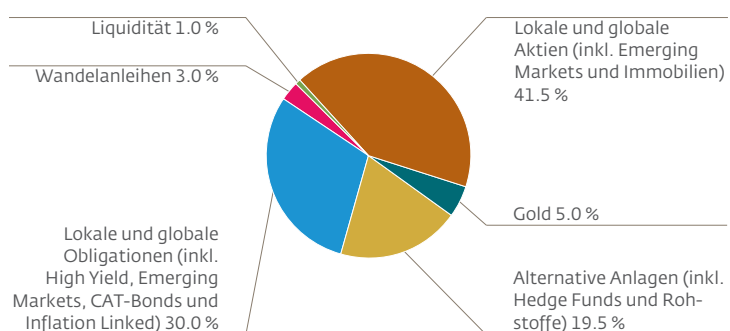
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	50 %	
Anlagehorizont	Mindestens 6 Jahre	
Rendite¹	4.4 %	
Risiko²	3.5 Jahre	
Währungen	CHF	69.00 %
	Euro-Block	9.50 %
	GBP	2.70 %
	Dollar-Block	5.70 %
	Diverse	13.10 %

Referenzwährung Euro

Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	50 %	
Anlagehorizont	Mindestens 6 Jahre	
Rendite¹	5.6 %	
Risiko²	4.0 Jahre	
Währungen	Euro-Block	74.20 %
	GBP	2.90 %
	CHF	1.00 %
	Dollar-Block	7.80 %
	Diverse	14.10 %

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	0.0250 %
Vorsorge-Sperrsparkonto (EUR)	unbegrenzt	0.0250 %
Vereinssparkonto	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	0.670 %	0.840 %	0.920 %	0.960 %
AUD				
NZD		0.100 %	0.170 %	0.350 %
ZAR	5.200 %	5.540 %	5.580 %	5.690 %
CAD	0.730 %	0.810 %	0.860 %	0.900 %
NOK	0.170 %	0.550 %	0.640 %	0.760 %
Mindestbetrag auf Anfrage				

Treuhand-Festgeld-Anlagen

Währung	1 Monat	3 Monate	6 Monate	12 Monate
CHF				
EUR				
GBP	0.53 %	0.57 %	0.59 %	0.64 %
USD	1.52 %	1.64 %	1.67 %	1.71 %
AUD	0.79 %	0.85 %	0.83 %	0.91 %
NZD	0.92 %	1.07 %	1.14 %	1.32 %
ZAR	6.45 %	6.54 %	6.58 %	6.69 %
CAD	1.60 %	1.63 %	1.63 %	1.67 %
NOK	1.39 %	1.52 %	1.61 %	1.73 %
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	4.00 %

Zuzüglich 0.25 % Kommission pro Quartal

Wertschriftenkredite mit fester Laufzeit auf Anfrage

Laufzeit 1 bis 12 Monate

Mindestbetrag 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 lb@llb.at.

Stand: 24.01.2020. 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.



LIPPER FUND AWARDS
FROM REFINITIV

2019 WINNER
EUROPE



Ausgezeichnet als Nummer 1

Wir wollen nicht einfach nur gut sein in dem, was wir tun, sondern die Besten. Die beste Finanzpartnerin für Sie und Ihr Vermögen. Die LLB-Gruppe, mehrfach preisgekrönt, unter anderem als beste Vermögensverwalterin in Europa in der Kategorie «Overall Small Company» über die letzten drei Jahre. Ihr Vermögen in ausgezeichneten Händen.



Liechtensteinische
Landesbank¹⁸⁶¹

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 Emittentennamen 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

24. Januar 2020

Publikationstag

28. Januar 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