



Liechtensteinische
Landesbank¹⁸⁶¹

Tradition trifft Innovation.

April 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	Aktienmarkt Schweiz – «Chancen für LafargeHolcim»
	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

Seit unserem letzten «Geld & Börse» haben sich die konjunkturellen Perspektiven deutlich eingetrübt. Die staatlichen Massnahmen zur Einschränkung des öffentlichen Lebens im Zusammenhang mit dem Coronavirus – wie Reisebeschränkungen, Schliessung von Läden, Restaurants und Betrieben – werden im ersten Halbjahr in Europa und in den USA zu einem massiven Einbruch der Wirtschaft führen. Obwohl eine zuverlässige Abschätzung der Wachstumsverluste derzeit nicht möglich ist, haben wir im Artikel «Konjunktur und Zinsen» auf Seite 6 versucht, diese grob zu beziffern.

Die eingetrübten Perspektiven führten an den Börsen zu einem Kurssturz von etwa 30 Prozent. Das entspricht bereits fast dem durchschnittlichen Kursrückgang von 36 Prozent während der Aktien-Crashes der letzten fünfzig Jahre, aber noch nicht dem Extremwert der «Globalen Finanzkrise» von minus 50 Prozent. Obwohl wir nicht wissen, wie lange die Krise dauern wird, erwarten die meisten Finanzanalysten eine kräftige konjunkturelle Erholung im zweiten Halbjahr. Diese Erwartung scheint wegen der Natur der Krise (vorübergehende Krankheit) und vor allem aufgrund einer staatlichen finanzpolitischen Unterstützung in bisher nicht gekanntem Ausmass gerechtfertigt.

Aktien haben damit deutlich an Attraktivität gewonnen, weswegen wir in unserem Artikel «Aktienmärkte» auf Seite 9 dazu raten, die bisherige Untergewichtung in einem ersten Schritt auf neutral anzuheben. Allen Kunden mit einer relativ zu ihrem Profil deutlich zu tiefen Aktienquote legen wir in diesem Umfeld ans Herz, das mit ihrem Berater zu besprechen und vor allem zu korrigieren.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.

Freundliche Grüsse

Markus Wiedemann
Chief Investment Officer

Marktbeurteilung

Währungen – Seite 5

- Die sinkende Zinsdifferenz hat den US-Dollar belastet. Kurzfristig dürfte aber der US-Dollar als sicherer Hafen von der Unsicherheit profitieren. Die wirtschaftspolitische Ausrichtung in Japan legt eine Abschwächung des Yen nahe.

Konjunktur und Zinsen – Seite 6

- Die Weltwirtschaft wird im ersten Halbjahr als Folge des Coronavirus einen kräftigen Rückschlag erleiden. Wie gross die Wachstumsverluste sein werden, hängt davon ab, ob und wie schnell die zur Eindämmung des Virus ergriffenen Massnahmen wirken. Unter der Annahme, dass die Einschränkungen ab Anfang Mai wieder schrittweise gelockert werden, dürfte das Bruttoinlandsprodukt in den Industrieländern im zweiten Quartal in der Grössenordnung von 3.5 % bis 4.5 % sinken.

Obligationenmärkte – Seite 7

- Infolge weltweiter Pandemiesorgen sind sichere und hoch liquide Titel gesucht. Unternehmensanleihen leiden und nach einer massiven Ausweitung der Risikoaufschläge von Peripherie-Staatsanleihen legte die EZB ein Pandemie-Notankaufprogramm über EUR 750 Mia. auf.

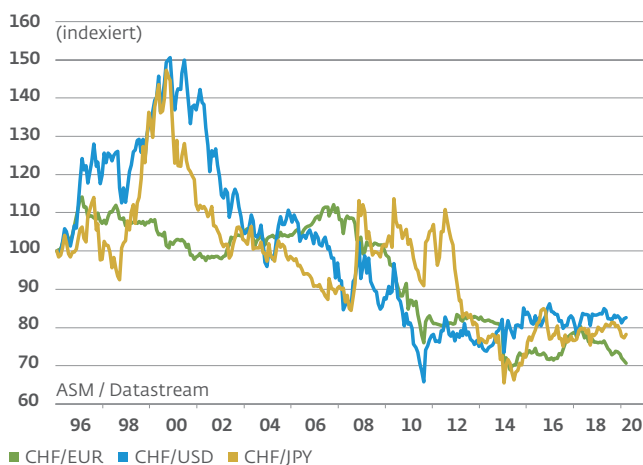
Aktienmärkte – Seite 9 bis 11

- Wirtschaft und Kapitalmärkte auf der Notfallstation – die rasche Eskalation der Viruserkrankung und die mittlerweile einschneidenden Massnahmen der Regierungen bringen die Aktienkurse zum Absturz. Dazu kommt jetzt noch ein Preiskrieg beim Öl.

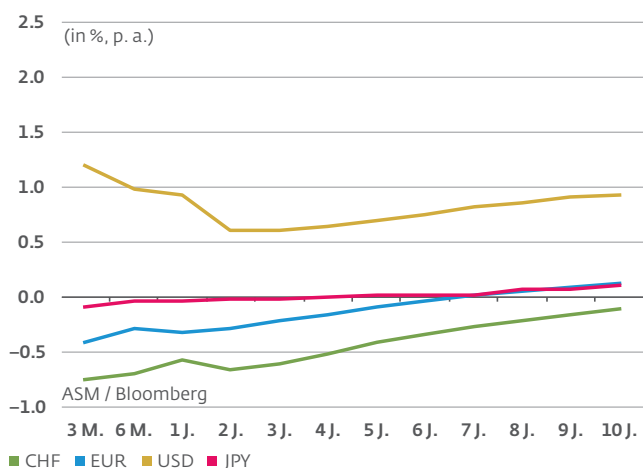
Alternative Anlagen – Seite 12

- Eine Verschlechterung der Fundamentaldaten bei den Immobilienaktien über das Niveau der Kursverluste hinaus erachten wir als wenig wahrscheinlich, daher bleiben sie unverändert attraktiv.
- Die hohen Aktien-Exposures bei den aktiennahen Hedge-Funds-Stilrichtungen haben nun negativ zu Buche geschlagen. Trendbasierte Ansätze (CTAs) entwickelten sich unverändert positiv.
- Die Preise zyklischer Rohstoffanlagen sind stark von der Konjunktur abhängig. Eine Reduktion der Nachfrage bewirkt ein Zurückfahren des Angebots auf Produzenten-seite.

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	-0.9	2.5	-1.5	3.5	-1.3	3.0	0.5	3.0	-0.8	1.8
Konsumentenpreisindex, % yoy	0.2	0.8	0.7	1.6	1.5	1.8	1.8	1.8	0.6	0.8
Budgetsaldo, % BIP	0.5	0.2	-2.0	-2.2	-2.8	-3.0	-6.0	-7.5	-2.9	-3.0
Staatsverschuldung, % BIP	40	40	105	107	115	118	114	118	225	225
Leistungsbilanz, % BIP	9.9	9.8	2.7	2.6	-4.3	-4.0	-2.3	-2.4	3.4	3.3
Arbeitslosigkeit, %	2.4	2.5	7.5	7.7	4.0	4.2	3.6	3.7	2.4	2.4
Zinsen, 3 Monate Staatsanleihen	² -0.8	³ -0.7	² -0.7	³ -0.7	² 0.2	³ 0.2	² 0.2	³ 0.2	² -0.3	³ -0.1
Zinsen, 10 Jahre Staatsanleihen	² -0.5	³ -0.4	² -0.4	³ -0.3	² 0.5	³ 0.7	² 0.8	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 März 2020

Währungen



Die sinkende Zinsdifferenz hat den US-Dollar belastet. Kurzfristig dürfte aber der US-Dollar als sicherer Hafen von der Unsicherheit profitieren. Die wirtschaftspolitische Ausrichtung in Japan legt eine Abschwächung des Yen nahe.

US-Dollar (USD)

Der US-Dollar war in den letzten Wochen durch eine Schwächephase gekennzeichnet. Angesichts der zunehmenden Ausbreitung des Coronavirus war diese Phase auf die Erwartungen an den Finanzmärkten zurückzuführen, dass sich der Zins senkt – denn im Gegensatz zur EZB verfügte das Fed über einen grösseren zinspolitischen Spielraum. Inzwischen senkte die US-Notenbank den Leitzins um 150 Bp. in den Bereich von 0 % bis 0.25 % und der US-Dollar hat nun keinen nennenswerten Zinsvorteil mehr. Dieser Umstand wird ihn mittelfristig belasten. Kurzfristig wird die Entwicklung vom Verlauf des Coronavirus abhängen. Die drastischen Massnahmen zur Eindämmung der Krankheit werden die Wirtschaftsentwicklung beiderseits des Atlantiks belasten. Derjenige Wirtschaftsraum, der als Erster Anzeichen für eine Überwindung des Coronavirus aufweisen wird, dürfte eine Erstarkung der heimischen Währung erfahren. Vor dem Hintergrund der weltweiten Unsicherheit wird dem US-Dollar seine Eigenschaft als «sicherer Hafen» vorerst zugutekommen. Die Tatsache, dass die Zinspolitik im Euroraum an ihre Grenzen stösst, wird die Aufwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro etwas bremsen. In den nächsten Monaten ist eine Entwicklung des US-Dollar unter der Marke von USD 1.10 je Euro das wahrscheinlichste Szenario.

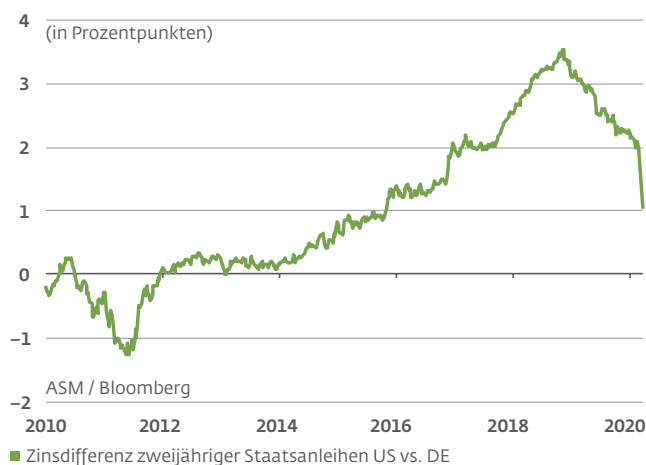
Japanischer Yen (JPY)

Der japanische Yen hat von der zunehmenden Ausbreitung des COVID-19 in Asien profitiert. Als «sicherer Hafen» wurde er verstärkt gesucht. Die frühen Massnahmen der Regierung wie die Schliessung der Schulen scheinen die Ausbreitung des Coronavirus verlangsamt zu haben. Nun rückt die ökonomische Situation Japans in den Fokus der Anleger. Infolge der Epidemie wird Japan wohl in die Rezession rutschen. Vor diesem Hintergrund hat die BoJ eine Ausweitung der Käufe an festverzinslichen Wertpapieren und Aktien angekündigt. Bezüglich der Zinspolitik hat die japanische Notenbank kaum Spielraum. Die Währungshüter vertreten die Ansicht, dass die stärkere Reduktion der Zinsen in den negativen Bereich mehr Schaden als Nutzen bringt (Konzept der Reversal Interest Rate). Das von der Regierung zu Jahresbeginn aufgelegte Konjunkturpaket kann seine Wirkung erst nach der Überwindung des Coronavirus voll entfalten. Die exportorientierte Wirtschaft Japans wird darunter leiden, was aufgrund der Pandemie ausserhalb von Japan geschieht. Verhaltene Konjunkturaussichten und eine sehr expansive Geldpolitik der BoJ sprechen in den nächsten Monaten für eine Abschwächung des Yen gegenüber dem US-Dollar und weiteren Hauptwährungen.

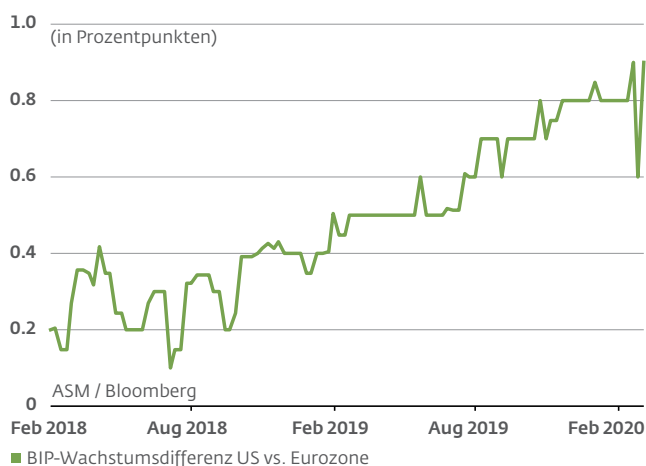
Waldemar Lukas

Anlageklassen-Researcher Fixed Income/Währungen

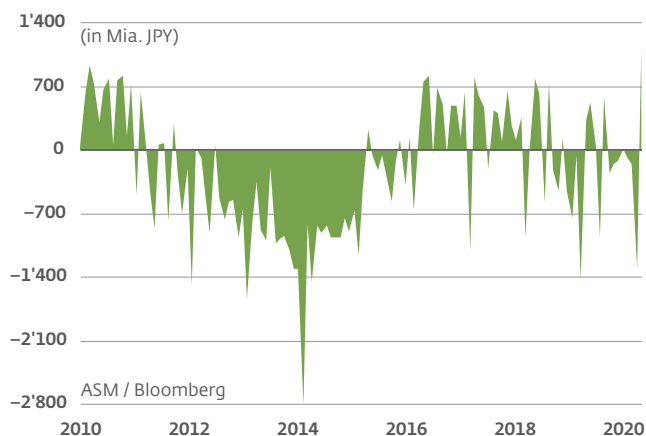
Zinsdifferenz USA vs. Eurozone



Wachstumsdifferenz laut Konsensprognosen



Japan: Entwicklung der Handelsbilanz



Konjunktur und Zinsen



Die Weltwirtschaft wird im ersten Halbjahr einen massiven Rückschlag erleiden. Die meisten Finanzanalysten rechnen im zweiten Halbjahr mit einer kräftigen Erholung. In der Eurozone und in Japan wird die Wirtschaftsleistung 2020 schrumpfen.

Das Coronavirus trifft die Weltwirtschaft in einem fragilen Zustand. Die Ende 2019 einsetzende Erholung von Welthandel und Industriekonjunktur wird abrupt gestoppt. Der Empire Manufacturing Index für New York ist im März auf -21.5 Punkte eingebrochen. In Deutschland ist der Ifo-Geschäftsklimaindex auf 87.7 Punkte gefallen. Die Einkaufsmanagerindizes werden ebenfalls deutlich zurückgehen. Die Nachfrageschwäche erfasst nun auch den Dienstleistungssektor. Eine zuverlässige Abschätzung der Wachstumsverluste ist derzeit nicht möglich. Wir möchten trotzdem versuchen, die Wachstumsverluste in einer Annäherung zu beziffern.

China hat begonnen, die Produktion wieder hochzufahren. Strom- und Kohleverbrauch deuten darauf hin, dass das Produktionsniveau mittlerweile etwa 80 % bis 85 % des Normalwerts erreicht hat. Die Wirtschaftsleistung ist im ersten Quartal trotz dieser Erholung gesunken. Das wird sich auch in der Importstatistik Chinas niederschlagen. Geht man von einem Rückgang von 10 % aus, ergeben sich für die Industrieländer Wachstumsverluste in der Grössenordnung von 0.1 % bis 0.3 % des Bruttoinlandsprodukts.

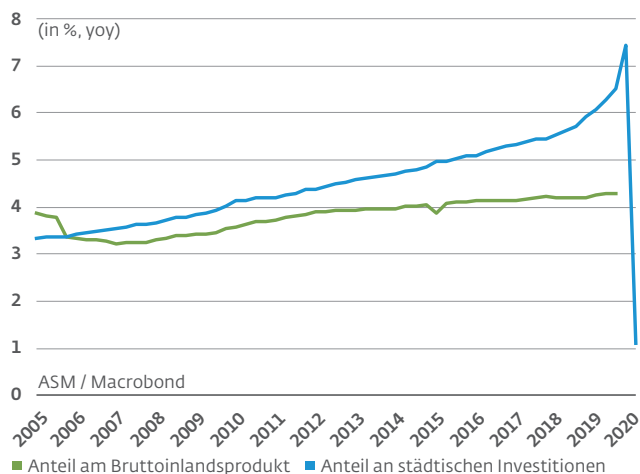
Die Massnahmen zur Einschränkung des öffentlichen Lebens werden sowohl die Konsum- als auch die Investitionsnachfrage belasten. Wenn man annimmt, dass die Ausgaben für Freizeitaktivitäten etwa um 10 % sinken, müssen die Wachstumserwartungen noch einmal um rund 0.5 Prozentpunkte nach unten korrigiert werden. Produktionskürzungen und unterausgelastete Kapazitäten werden die an sich schon schwache Investitionsnachfrage beeinträchtigen. In welchem Ausmass, ist allerdings noch unklar. Unter der Annahme, dass die Einschränkungen des Wirtschaftslebens ab Anfang Mai wieder schrittweise aufgehoben werden, dürfte die Wirtschaftsleistung in den Industrieländern im zweiten Quartal wahrscheinlich um 3.5 % bis 4.5 % sinken. Im zweiten Halbjahr sollte sich die Wirtschaft dann wieder kräftig erholen. In der Eurozone und in Japan wird das Bruttoinlandsprodukt 2020 schrumpfen.

Die Notenbanken haben als Reaktion auf den wirtschaftlichen Rückschlag die Geldpolitik noch einmal gelockert. Neben Zinssenkungen wurden auch die Programme der Wertpapierkäufe massiv aufgestockt. Die Regierungen haben finanzpolitische Unterstützung in bisher nicht gekanntem Ausmass angekündigt. Bisher ist erst ein Teil davon in Kraft getreten. Wenn alle Ankündigungen umgesetzt werden, wird die öffentliche Neuverschuldung 2020/21 deutlich ansteigen.

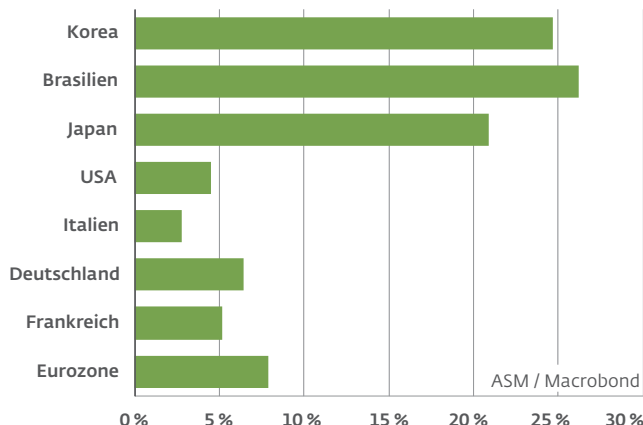
Peter Goller

Leiter Fixed Income Management

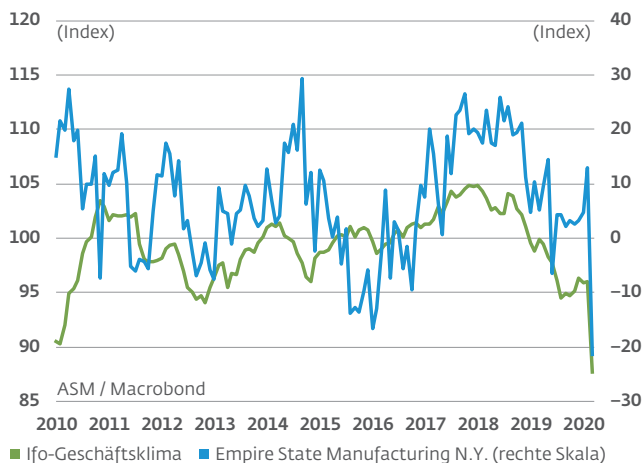
Bedeutung von Hubei für chinesische Wirtschaft



Anteil Exporte nach China in % Gesamtexporte



Vorlaufindikatoren gehen deutlich nach unten



Obligationenmärkte



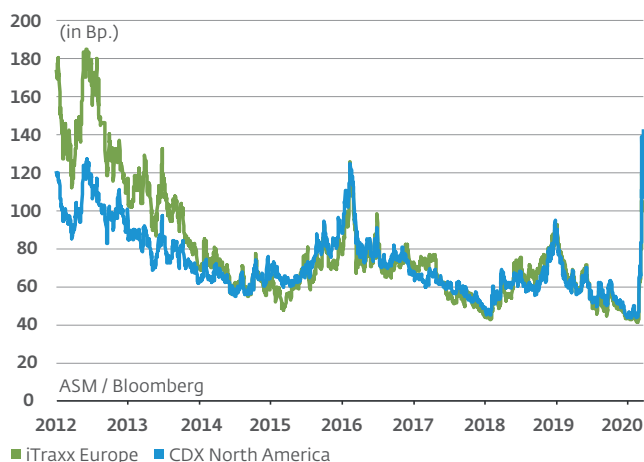
Infolge weltweiter Pandemiesorgen sind sichere und hochliquide Titel gesucht. Unternehmensanleihen leiden und nach einer massiven Ausweitung der Risikoaufschläge von Peripherie-Staatsanleihen legte die EZB ein Pandemie-Notankaufprogramm über EUR 750 Mia. auf.

Mit der Meldung der starken Ausbreitung des Coronavirus in Italien begann am 24. Februar die Stimmung am Anleihemarkt zu kippen. Zunächst schien es so, dass sich die Fälle vor allem auf China konzentrieren, was Anfang Februar noch für Euphorie und historische Tiefststände bei den Ausfallversicherungen (CDS) von etwas über 40 Bp. für Investment-Grade-Emittenten sorgte. Seitdem kam es zu einer Ausweitung der fünfjährigen CDS um bis zu 100 Bp., wobei ein Gleichlauf bei europäischen und nordamerikanischen Schuldnern zu beobachten ist. Besonders drastisch entwickelten sich jedoch Hochzinsanleihen, wobei Energietitel aufgrund des starken Ölpreistrückgangs besonders unter Druck stehen. Beim CDS handelt es sich um ein äusserst liquides Mass für die Quantifizierung von Risikoprämien. Insbesondere bei Unternehmensanleihen haben die Risikoaufschläge gegenüber dem laufzeitäquivalenten Swapsatz beziehungsweise Treasury nicht im gleichen Mass zugelegt. Allerdings sind Letztere kaum aussagekräftig, wenn die Gegenseite keine Preise stellt oder infolge der hohen Marktschwankungen die Geld-Brief-Spanne sehr breit ansetzt. Dementsprechend sind aktuell umfangreiche Zugeständnisse erforderlich, um Risikopositionen abzubauen. Im Segment der Unternehmensanleihen lassen sich deutliche Brancheneffekte beobachten. Während sich Versorger, Technologie und Healthcare seit Mitte Februar vergleichsweise gut halten konnten, stehen Energie, zyklischer Konsum und nachrangige Anleihen von Banken auf der Verliererseite. Stabile Cashflows aufgrund fehlender Substitutionsmöglichkeiten und solide Investment Grade Ratings tragen dazu bei, diese Phase verringerter Marktliquidität durchzustehen.

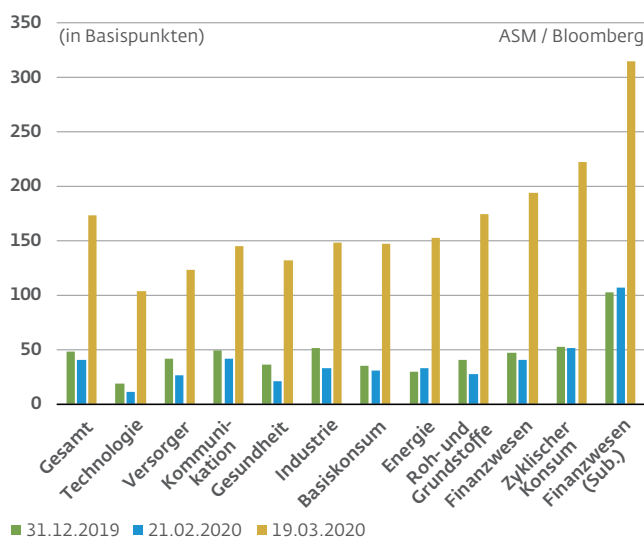
Die EZB hatte am 12. März die Erwartungen enttäuscht und Christine Lagarde löste mit der folgenden Aussage einen Ausverkauf in den Peripheriestaaten aus: «Not here to close spreads» – was heisst, dass es nicht Aufgabe der EZB sei, die Refinanzierungskosten der einzelnen Euroländer zu verringern. Eine Woche später wurde der Feuerlöscher ausgepackt. Das Pandemic Emergency Purchase Programm (PEPP) mit einem Volumen von EUR 750 Mia. umfasst zusätzlich zu den bisherigen Segmenten der EZB-Ankäufe Commercial Papers von Unternehmen ausserhalb des Finanzsektors. Zudem wurde eine Ausnahmeregelung für griechische Staatsanleihen getroffen. Nachdem die Renditen für zehn Jahre zuvor auf bis zu 4 % anstiegen, halbierte sich das Niveau annähernd. Generell profitierten die Peripheriestaaten von dieser Notmassnahme, die mindestens bis zum Jahresende bestehen soll.

Stefan Rösch
Fondsmanager Obligationen

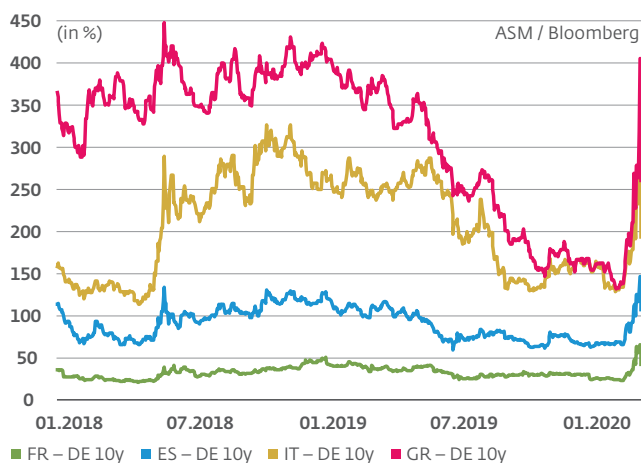
Absicherungsprämie für IG-Unternehmen (5y CDS)



Entwicklung der OAS-Spreads nach Branchen



Risikoaufschläge europäischer Staatsanleihen



Aktienmarkt Schweiz – «Chancen für LafargeHolcim»



LafargeHolcim ist bezüglich CO₂-Effizienz nicht nur ein Vorzeigemodell innerhalb des Sektors, sondern könnte auch von erneuerbaren Energien profitieren. Geld- und fiskalpolitische Lockerungsmassnahmen dürften das Geschäft ebenfalls unterstützen.

Im Investment-Ausblick 2019 der «Geld & Börse»-Spezialausgabe vom Dezember 2019 gingen wir im Artikel «Warum alle Energie Solarenergie ist» auf den Klimawandel und auf mögliche zukünftige Entwicklungenein. Der Stromverbrauch dürfte dabei gemäss Schätzungen von BloombergNEF bis 2050 deutlich zunehmen, unter anderem aufgrund höherer Nachfrage von Elektroautos. Diese Nachfrage dürfte nach derselben Prognose vor allem durch Wind- und Solarenergie gedeckt werden, weil diese Energiequellen über die Zeit die günstigste Form der Stromproduktion darstellen werden.

Die Problematik der erneuerbaren Energiequellen besteht allerdings darin, die Energie zu speichern. In Berggebieten stellen bereits heute Pumpspeicherkraftwerke erprobte Lösungen dar. Sie ermöglichen das Speichern von riesigen Energiemengen. Das grösste Pumpspeicherkraftwerk der Schweiz, Linth-Limmern, verfügt beispielsweise über eine maximale Speicherkapazität von 33 Gigawattstunden, was einem Fünftel des täglichen Stromverbrauchs der gesamten Schweiz entspricht.

Aber wie soll Strom in Gegenden ohne Berge gespeichert werden? Hier existieren diverse Ansätze. Das Tessiner Start-up Energy Vault möchte Strom auf eine einfache Weise mittels Schwerkraft speichern, ähnlich wie in einem Pumpspeicherkraftwerk: Bei Überschuss stapelt ein autonomes elektrisches Kransystem rund um einen Kran 35 Tonnen schwere Betonblöcke und baut damit einen bis zu 120 m hohen temporären Turm. Wenn Energie benötigt wird, baut das System den Turm wieder ab – beim Absenken der Blöcke wird dabei eine Spule im Kran angetrieben. Damit ergänzt das System Wind- und Solarenergie und ist auch in trockenen und flachen Regionen einsetzbar – ausserdem entlädt es sich im Gegensatz zu Batterien nicht über die Zeit.

Falls es sich durchsetzt, wäre das positiv für den weltgrössten Zementhersteller LafargeHolcim, der auch vom Fundamentbau für Windturbinen profitiert. Auch traditionelle Pumpspeicherkraftwerke benötigen in der Regel hohe Mengen an Beton für Staudämme und weitere Infrastruktur. Somit bietet die Umstellung auf eine nachhaltigere Wirtschaft auch Chancen für Hersteller von traditionellen und an sich umweltverschmutzenden Produkten, wie LafargeHolcim.

Andere Makrofaktoren stimmen uns ebenfalls positiv. Mit dem Ausbruch des Coronavirus werden fiskal- und geldpolitische Unterstützungsmassnahmen in diversen Ländern wahrscheinlich. Der Bausektor dürfte direkt davon profitie-

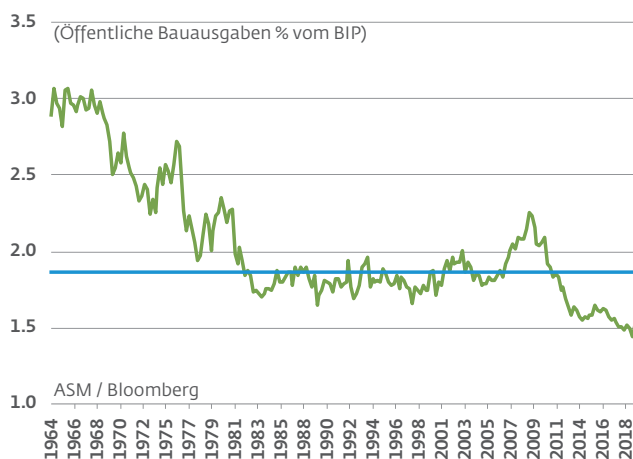
ren. Dazu kommt, dass die Bauausgaben in vielen Ländern, unter anderem in den USA, sowieso bereits sehr tief sind (siehe Grafik) und die Infrastruktur dementsprechend in einem schlechten Zustand ist – in Italien stürzte ja beispielsweise sogar eine grosse Brücke ein. Die gute Budgetsituation der US-Bundesstaaten stimmt uns zusätzlich positiv. Unsicherheiten bezüglich Konjunktur, Ungleichheit, Coronavirus, Klima und Flüchtlingsthematik könnten zu mehr Populismus und neuen politischen Koalitionen führen. Aber auch neu gewählte Politiker wollen schnelle Erfolge zeigen, wobei sich Infrastrukturprogramme gut dafür anbieten. Schliesslich bietet eine physische Industrie wie der Zementsektor den Vorteil, dass sie nicht durch eine App von Facebook oder Amazon «disrupted» werden kann. Damit ist bereits heute klar, wie die Industrie im Grundsatz in zwanzig Jahren aussehen wird.

LafargeHolcim ist ausserdem in Sachen CO₂-Intensität die führende Firma im Sektor und sollte darum von höheren CO₂-Preisen profitieren, während andere Hersteller eventuell künftig Werke schliessen müssen. Ausserdem hat CEO Jenisch erfolgreich ein Sparprogramm über CHF 400 Mio. durchgeführt und Massnahmen zur Steigerung der Margen bei den Zuschlagstoffen lanciert.

Der europäische Zementsektor inklusive LafargeHolcim handelt nach dem Coronavirus-Crash aktuell auf unter 6 x EV/EBITDA – mehr als eine Standardabweichung unter dem 10-Jahres-Durchschnitt. Die LafargeHolcim-Aktie ist dabei nochmals 4 % unter der Vergleichsgruppe bewertet. Die Free-Cashflow-Rendite beträgt rund 10 %, weshalb die Dividendenrendite von knapp 5 % gut gedeckt ist.

Thomas Kühne
Fondsmanager Aktien Schweiz

USA: Zu wenig Investitionen im öffentlichen Bereich



Aktienmärkte im Überblick



Wirtschaft und Kapitalmärkte auf der Notfallstation – die rasche Eskalation der Viruserkrankung und die mittlerweile einschneidenden Massnahmen der Regierungen bringen die Aktienkurse zum Absturz. Dazu kommt jetzt noch ein Preiskrieg beim Öl.

Die letzten beiden Wochen haben alles auf den Kopf gestellt, nicht nur die Kapitalmärkte. Einschränkungen, wie sie derzeit verhängt werden, gab es seit Ende des Zweiten Weltkrieges nicht mehr. Insofern sind Erfahrungswerte im Umgang mit dieser Krise nicht verfügbar. Immerhin können die Regierungen noch immer auf die Pläne der Globalen Finanzkrise (GFC) 2008/09 zurückgreifen, teilweise gar auf Schlüsselpersonen, die die letzte Krise durchgemacht haben. Das könnte im weiteren Verlauf hilfreich sein, wenn es darum geht, rasch bedeutende Hilfsprogramme für die Wirtschaft auf die Beine zu stellen. Der Start ins Krisenmanagement war allerdings geprägt von wenig Koordination und zaghaften Aktionen. Mittlerweile haben nicht nur die Regierungen teilweise massive Fiskalpakete angekündigt, sondern auch das Fed sowie die EZB einen riesigen Schutzschirm aufgespannt. Damit erklären sich die zuletzt entgegen der Erwartung steigenden Zinsen auf Staatsanleihen, da der Markt nun von erheblich höheren Staatsverschuldungen ausgehen muss.

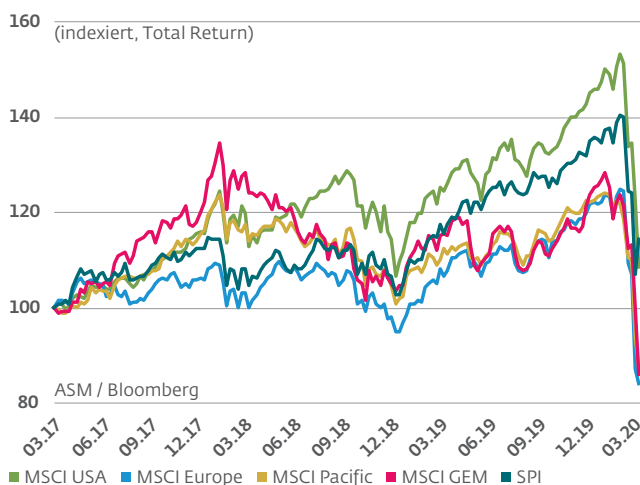
In diesem Umfeld verlor der MSCI Welt (in USD) knapp 30 % an Wert. Damit befinden wir uns in einem sogenannten Bärenmarkt, also einem Kursrückgang von mehr als 20 % vom Höchststand. Die mittlere Grafik zeigt, dass wir im Aktienmarkt mittlerweile einen ähnlichen Stress (Volatilität) beobachten wie während der GFC. Die untere Grafik gibt einen Eindruck, mit welcher Wucht der aktuelle Kursabsturz in einer ersten Phase bereits daherkommt. Allerdings sind wir, wie an dieser Stelle schon öfter erwähnt, aus angespannt hohen Bewertungsrelationen gestartet. Die Unternehmensanalysten sind in einer solchen Marktphase nicht in der Lage, die Gewinnschätzungen für einzelne Unternehmen rasch anzupassen. Die Wachstumsrate für das laufende Jahr von noch immer +6.4 % für das globale Gewinnwachstum ist dementsprechend Makulatur. Das wissen die Marktakteure und nehmen eine massive «Gewinnrezession» bereits vorweg. Schwere (Gewinn-)Rezessionen führten im Durchschnitt zu Kurseinbrüchen von durchschnittlich rund 50 % am Aktienmarkt. Der globale Energiesektor ist bereits an diesem Punkt, der Index für Finanzwerte ist aktuell bei –35 %.

Nachdem wir über längere Zeit aus Bewertungsüberlegungen eine Untergewichtung der Aktienquote empfohlen haben, raten wir jetzt, diese in einem ersten Schritt auf eine neutrale Gewichtung anzupassen. Wenn sich die Märkte beruhigt haben, kann man sich weitere Schritte überlegen, noch ist es dafür aber zu früh.

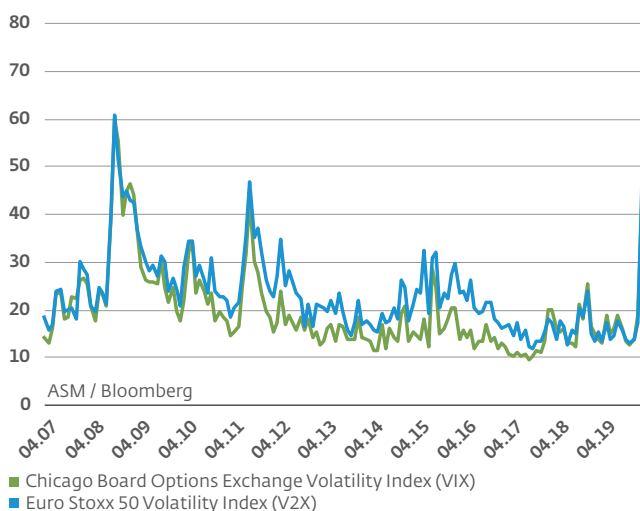
Christian Zogg

Leiter Equity und Fixed Income Management

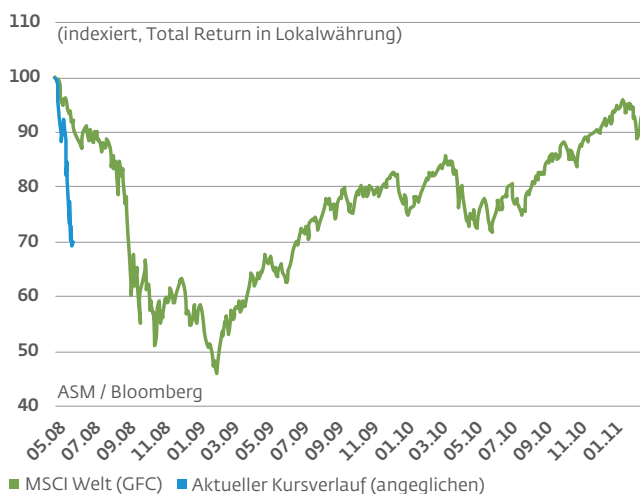
Aktienmärkte in Lokalwährung – 3 Jahre



Volatilität auf Höchstständen



Aktuelle Kursentwicklung im Vergleich



Schweiz



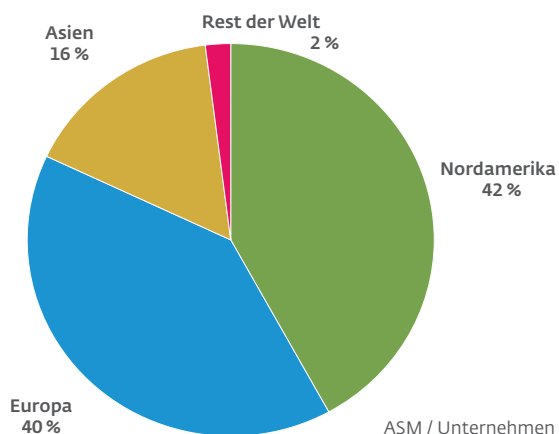
Tecan ist ein weltweit führender Anbieter von Laborinstrumenten und -lösungen in den Bereichen Biopharmazeutika, Forensik und klinische Diagnostik. Das Unternehmen dürfte von der aktuellen Corona-Krise wie auch von längerfristigen Megatrends profitieren.

Tecan ist spezialisiert auf die Entwicklung, die Produktion und den Vertrieb von Automatisierungslösungen für Labore. Zu seinen Kunden zählen Pharma- und Biotechnologieunternehmen, universitäre Forschungsabteilungen, forensische und diagnostische Labore. Ausserdem ist Tecan führend in der Entwicklung und Herstellung von Instrumenten und Komponenten, die dann von Partnerunternehmen wie Agilent oder Abbott vertrieben werden.

Tecan profitiert von weltweit steigenden Gesundheitsausgaben. Die Lösungen von Tecan erhöhen dabei oft die Effizienz und Kapazität in den Laboren – ein Kriterium, das mit der Coronakrise an Bedeutung zunehmen dürfte. Darüber hinaus sehen wir Tecan als ideal positioniert, um von Trends beim medizinischen Fortschritt zu profitieren, z. B. bei individualisierten Krebstherapien. Für diese Therapien müssen die Krebsart und das Tumorumfeld zuerst genau identifiziert werden, wovon Tecan profitieren dürfte. Fortschritte in der Genetik und Zelltherapie werden ausserdem zahlreiche Therapiebereiche revolutionieren – auch das sollte Tecan zugutekommen. Tecan handelt mit rund 35 x erwartetem KGV für 2020 auf einem hohen Wert, allerdings verfügt die Firma über eine hohe Nettoliquidität und eine tiefe Kapitalintensität, weshalb fast 100 % des Gewinns als Free-Cashflow übrig bleiben. Darüber hinaus generiert Tecan über 40 % des Umsatzes mit wiederkehrenden Geschäften wie Verbrauchsmaterialien, was die Visibilität für die Zukunft zusätzlich unterstützt.

Thomas Kühne
Fondsmanager LLB Aktien Schweiz

Geografische Umsatzaufteilung per Ende 2019



Europa



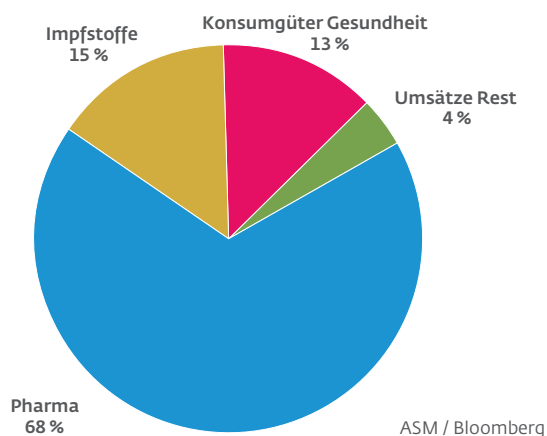
Die europäischen Aktienmärkte sind inzwischen in einen Bärenmarkt übergegangen, ausgelöst durch die COVID-19-Krise. Eine defensive Ausrichtung des Portfolios erscheint nach wie vor angebracht. Selbst sehr solide defensive Aktien haben deutlich korrigiert.

Eine solche Aktie ist auch jene von Sanofi. Das französische Unternehmen gehört zu den weltweit grössten Pharmakonzernen und fiel bisher nicht mit einer besonders interessanten Pipeline auf. Unter dem neuen Management von CEO Paul Hudson wurden jedoch erste Schritte gesetzt, um hier eine Wende herbeizuführen. Eine detaillierte Analyse der einzelnen Bereiche zeigt, dass oft kleine Schritte in Summe genügen, um den Fokus gezielter auf Projekte zu leiten, die im Hinblick auf Kosten- und Umsatzziele vielversprechend sind. Die letzten Quartale haben das bereits bewiesen. Wenn jetzt noch eine Abspaltung der Konsumgütersparte und etwas Erfolg bei der Pipeline derjenigen Medikamente hinzukommen, die sich in Phase II und III befinden, sollte der unseres Erachtens übertriebene Abschlag zur Konkurrenz schon bald der Vergangenheit angehören.

Die Ängste angesichts der gegenwärtigen Krise bezüglich Nachschub und Produktion scheinen zumindest für die Pharmaindustrie überzogen. Eine aktuelle Umfrage bei den führenden Pharmaunternehmen in Europa hat ergeben, dass sie bislang keine Produktionsausfälle verzeichnen und sie für alle wichtigen Medikamente Vorräte haben oder zuverlässige Lieferketten für die nächsten 200 bis 300 Tage bestehen. Sanofi hat ausserdem bestätigt, dass das Unternehmen an einem vielversprechenden Impfstoff für COVID-19 arbeitet und in einem Krankenhaus in Marseille kurzfristig an einer Pilotstudie für das sofort verfügbare Malariamittel Plaquenil beteiligt wurde.

Dr. Karlheinz Gfall
Fondsmanager LLB Aktien Europa

Sanofi: Umsatzaufteilung 2019



Nordamerika



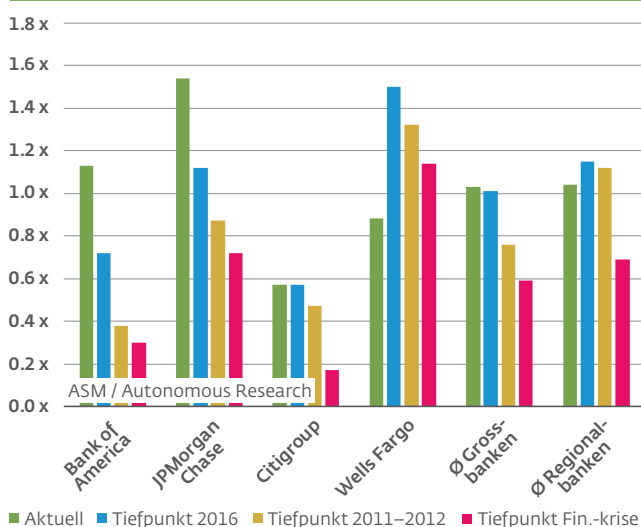
Die Leitzinssenkung um insgesamt 150 Basispunkte trifft die US-Bankenwelt hart. Die Grossbanken reagieren mit Aussetzen ihrer Aktienrückkauf-Programme und haben die deutlich höhere Kapitaldecke als noch in der grossen Finanzkrise 2009.

Unsere vorsichtige Haltung gegenüber US-Bankaktien hat sich bisher als goldrichtig erwiesen. Durch die Senkung der Leitzinsen um 150 Basispunkte sinkt das Nettozinseinkommen der Grossbanken deutlich und belastet den Gewinn pro Aktie um bis zu 17 %. Die höheren Rückstellungen für Kreditverluste dürften nochmals mit rund 10 % zu Buche schlagen, und durch das Aussetzen der Aktienrückkauf-Programme müssen die Schätzungen für den Gewinn pro Aktie nochmals um 2 % gekürzt werden. Somit brechen die Gewinne der Bankinstitute kombiniert um mehr als ein Viertel ein. Das Kernkapital vieler Banken dürfte somit ein wenig in Mitleidenschaft gezogen werden. Durch das Aussetzen der Aktienrückkauf-Programme kann dieser Effekt jedoch mehr als kompensiert werden. Durch den deutlichen Kursrückgang bei den meisten Bankaktien hat sich auch deren Bewertung wieder vergünstigt. Mit einem Verhältnis von Preis zum materiellen Buchwert von 1.0 x handeln Bankaktien auf dem tiefsten Niveau seit 2012. Die erhöhten Kreditwertberechtigungen in den kommenden Quartalen werden jedoch die Profitabilität senken, wodurch die tiefere Bewertung wieder relativiert wird. Eine längere Phase des Tiefzinsumfeldes, wie wir es 2011–2015 gesehen haben, kann zudem als Schreckgespenst für den Bankensektor angesehen werden. Wir raten daher weiterhin zur Vorsicht. Unsere Präferenz hat sich aktuell verschoben weg von Banken mit hoher Zinssensitivität (u. a. Citigroup) hin zu Banken mit hohem Nichtzinseinkommen (u. a. E-Trade Financial, JPMorgan Chase).

Simon Öhri

Fondsmanager LLB Aktien Nordamerika

Ausgewählte Preis / materielle Buchwert-Verhältnisse



Pazifik



Howard Marks, einer der erfolgreichsten US-Investoren der vergangenen Jahrzehnte, verfasste ein Memo zu den heftigen Marktturbulenzen mit der Überschrift: «Nobody Knows II». Wieso weiss es denn eine Legende nicht viel besser?

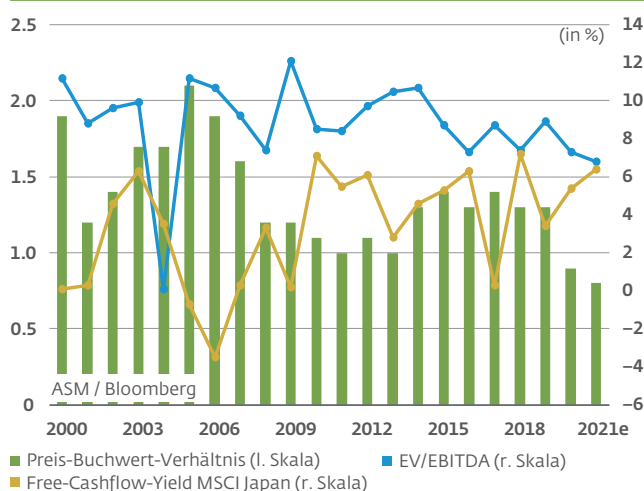
Wie werden die Märkte weiter reagieren? Wann bekommt man SARS-CoV-2 in den Griff und wie lange dauern die rigorosen Massnahmen der Regierungen? Niemand weiss es wirklich genau. Was jedoch beantwortet werden kann, ist die Frage, ob Märkte attraktiv bewertet sind oder nicht. Der MSCI Japan notiert mit einem Preis-Buchwert-Verhältnis von unter 0.9. Nicht mal in der Finanzkrise im Jahre 2009 waren die Bewertungen so tief. Das geschätzte EV/EBITDA für das kommende Jahr liegt unter 7. Auch das ist historisch. Da japanische Unternehmen in den letzten Jahren keine überbordenden Investitionsausgaben tätigten, dürften sich die Free-Cashflow-Renditen auch im nächsten Geschäftsjahr wieder bei 5 % einpendeln. Japanische Valoren sind per se wenig verschuldet und trotz der hohen Aktienrückkäufe in den letzten Jahren sind noch immer überdurchschnittlich hohe Cash-Bestände vorhanden. Viele Unternehmen dürften diesen Crash deshalb für zusätzliche Gewinnverdichtungen nutzen. So sollten sich deshalb auch im kommenden Geschäftsjahr die Eigenkapitalrenditen wieder bei knapp 10 % bewegen.

Wird COVID-19 unser Leben permanent und fundamental ändern? Nein. Werden wir die Zukunft nicht wiedererkennen und werden die meisten Geschäftsmodelle dezimiert und nicht mehr bewertbar sein? Nein. Der Schaden, der angerichtet wird, ist sicher gross. In acht Monaten wird es jedoch einen Impfstoff geben, wir werden gelernt haben, mit dieser Bedrohung ähnlich der saisonalen Grippe zu leben, und auch der japanische Markt wird wieder steigen.

Christoph Hilfiker

Fondsmanager LLB Aktien Pazifik

Japan – Tiefer bewertet als in der Finanzkrise



Alternative Anlagen



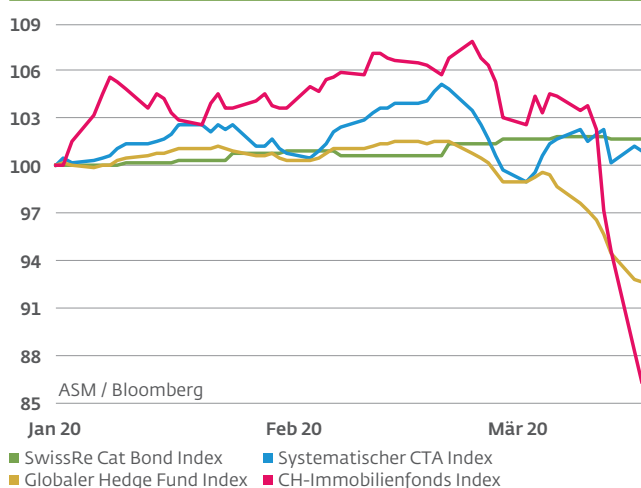
Cat Bonds, Hedge Funds & Co.
Mit Cat Bonds kann sich ein Investor am Transfer von Versicherungsrisiken beteiligen – primär im Bereich der Naturrisiken. Reine Pandemie-Cat-Bonds gibt es nur wenige: Es sind etwas mehr als 0.5 % des Marktvolumens.

Diese Eigenschaften haben dazu geführt, dass Cat Bonds von den aktuellen Marktereignissen eher wenig tangiert werden. Liegt doch ihre Performance seit Jahresanfang bei gut 1 %. Mit der Risikoprämie von etwa 600 Basispunkten erachten wir sie weiter als attraktiv – auch im Vorfeld der kommenden US-Hurricane-Saison, die viel massgeblicher auf die Preisbildung dieser Anlageklasse einwirkt. Ebenso haben auch CTA-Strategien, eine Stilrichtung im Hedge-Funds-Segment, dem Anleger einen guten Schutz vor markanten Kursverlusten geboten. Haben Trendfolgeansätze im gesamten Jahr 2019 gute Ergebnisse erzielt, so erreichen sie seit Anfang Januar auf Indexebene ein kleines Plus von 0.7 %. Sollte der Trendwechsel bei den Aktien, Obligationen, kurzfristigen Zinsen sowie Währungen nicht zu abrupt erfolgen, sind Trendfolgeansätze durchaus in der Lage, weiter eine ansprechende Wertentwicklung zu erzielen. Die anderen Hedge-Funds-Stile, wie Long Short Equity, Equity Market Neutral und Teile der Fixed-Income-Strategien, sind in ein schwierigeres Umfeld geraten. Das hohe Net- wie auch Gross-Exposure zum Aktienmarkt, das besonders im vierten Quartal 2019 bei der Performance geholfen hat, erweist sich nun als grosse Hypothek in diesen Märkten. Der breite Hedge Fund Index verliert seit Jahresstart gut 5 %. Längere Zeit haben die Schweizer Immobilienfonds den Marktwirren widerstehen können. Seit Mitte März kam es auch bei ihnen zu einer schärferen Korrektur. Mit einem Agio von leicht unter 30 % sowie einer Ausschüttungsrendite von gut 2.5 % sind diese Immobilienfonds noch überdurchschnittlich hoch bewertet.

Bernhard Schmitt

Leiter Equity & Multi Manager Management

Ausgewählte Alternative Anlagen



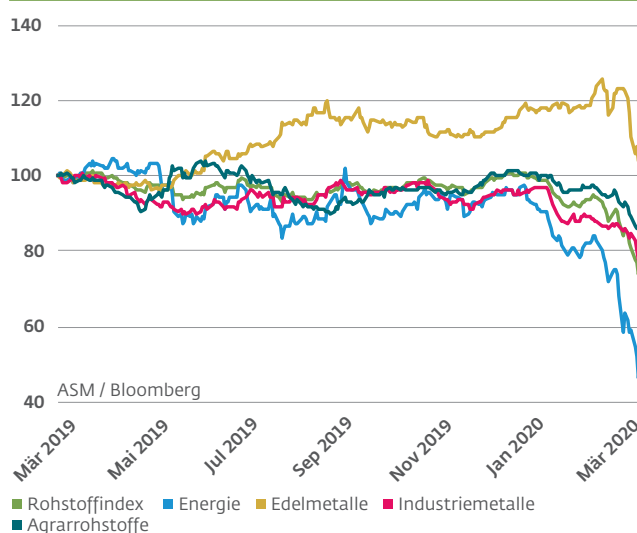
Rohstoffe
Die fundamentale Situation am Ölmarkt verschlechtert sich zusehends. Die Uneinigkeit in der OPEC+ wird für deutlich mehr Angebot sorgen. Die Folge geringerer wirtschaftlicher Aktivität wird die Ölnachfrage belasten.

Nachdem die OPEC+ den Ölpreis nicht mehr über Angebotskürzungen stützen will, gaben die Preise deutlich nach und lagen zeitweise bei unter USD 25 für das Fass Öl der Sorte Brent. Die Uneinigkeit des Konsortiums ist jedoch nicht allein der ausschlaggebende Punkt für die schwache Notierung. Die mit COVID-19 einhergehende Abschwächung der Nachfrage ist der zweite Teil der Gleichung. Diesbezüglich besteht noch immer grosse Unsicherheit, wie sich die Ölnachfrage in den nächsten Monaten entwickeln wird. Grundsätzlich gilt jedoch noch immer, dass niedrige Preise das beste Korrektiv für tiefe Preise sein werden. So gab jüngst Saudi-Arabien bekannt, die Investitionen in Ölförderprojekte deutlich zurückfahren zu wollen. Die US-Shale-Unternehmen müssen ebenfalls umgehend reagieren und die Capex-Ausgaben deutlich reduzieren. Beim aktuellen Preisniveau kann kaum ein Produzent mehr gewinnbringend produzieren. Und auch Staaten, die von Erdölerträgen abhängig sind, können ihre Staatsausgaben nur mehr ungenügend über das Ölgeschäft decken. Mittelfristig sind höhere Preise wahrscheinlich, in der Zwischenzeit dürften vereinzelte Erholungsrallies jedoch kurzlebig bleiben. Das Gold verlor im März bis anhin über 8 % an Wert gemessen an den Spitzennotierungen von über USD 1'670 pro Unze. Noch immer bleibt der Markt von Spekulation auf steigende Preise beherrscht und auch die jüngste aggressive Zinssenkung des Fed führte nur zu einer unterdurchschnittlichen Preiserholung bei Edelmetallen. Wir erwarten kurzfristig attraktivere Einstiegsgemeinschaften.

Timo Gruber

Anlageklassen-Researcher Rohstoffe

Entwicklung Rohstoffsektoren



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 Anlageentscheiden 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

Der US-Dollar wird sich vorerst behaupten

Die zunehmende Ausbreitung des Coronavirus zog mehrere Zinssenkungen des Fed nach sich. Die Zinsdifferenz zwischen den USA und der Eurozone ging deutlich zurück. Dieser Umstand wird den US-Dollar mittelfristig belasten. Kurzfristig wird der US-Dollar von seiner Eigenschaft als sicherer Hafen profitieren. Vor diesem Hintergrund halten wir an der neutralen Währungsgewichtung fest.

Unsicherheit erfasst auch Obligationenmärkte

Als Folge der konjunkturellen Unsicherheit, verbunden mit dem Ausbruch des Coronavirus in Europa, kam es an den Obligationenmärkten zu Kurseinbussen bei Unternehmensanleihen, insbesondere bei Hochzinsanleihen. Der Anstieg der Risikoaufschläge spiegelt sicherlich zum Teil die höheren Ausfallrisiken wider. Mangelnde Liquidität und Margin-Calls dürften ihn jedoch noch verstärkt haben. Die Risikoprämien für Unternehmensanleihen sind inzwischen wieder recht attraktiv, sodass wir die neutrale Gewichtung bei Hochzinsanleihen und die Übergewichtung bei Schwellenländeranleihen beibehalten. Anleihen guter Bonität bleiben untergewichtet.

«Bearmarket» ist Realität

Mit einem Kurssturz von über 30 % innerhalb sehr kurzer Zeit reagieren die Aktienmärkte auf den Einbruch der globalen Wirtschaftsaktivität, der durch die Regierungen zur Eindämmung der Coronapandemie verordnet wurde. Nachdem wir über längere Zeit ein Untergewicht der Aktienquote aus Bewertungsgründen empfohlen haben, werden wir jetzt etwas offensiver. Wir gehen jetzt wieder auf eine neutrale Aktienquote in unseren Portfolios.

Immobilien und alternative Anlagen (inkl. Cat Bonds)

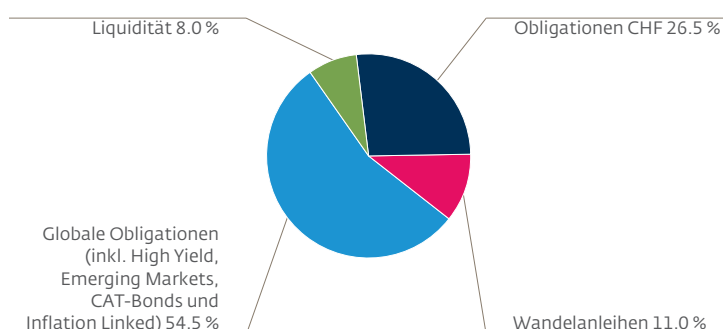
Die Übergewichtung der Immobilienaktien halten wir auch nach dieser Marktkorrektur bei. Eine Verschlechterung der Fundamentaldaten, die die Kursverluste übersteigt, erachten wir als wenig realistisch, wenn auch eine operative Korrektur sicherlich eintreffen wird. Zudem erachten wir weiterhin die Trendfolge-Strategien als einen gewissen Portfolioschutz. Nur ein schneller Trendwechsel bei Aktien, Bonds, Zinsen und Währungen könnte diese Erwartung beschädigen. CTA-Strategien bleiben unverändert wie auch die Cat Bonds eine taktische Positionierung. Bei Letzteren sind die 600-Basispunkte-Risikoprämie zusammen mit der kommenden Hurrikan-Saison die wichtigen kommenden Einflussgrössen. In der Coronakrise kommen alle liquiden Assets unter Druck, so auch Gold und andere Rohstoffanlagen. Während ein Unterschneiden der Preise durchaus möglich ist, geht es mittelfristig um die Entwicklung der fundamentalen Situation in Bezug auf Angebot und Nachfrage. Aufgrund der geringen Visibilität im Hinblick auf die Nachfrageverluste bleiben wir in der Anlageklasse Rohstoffe derzeit noch 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

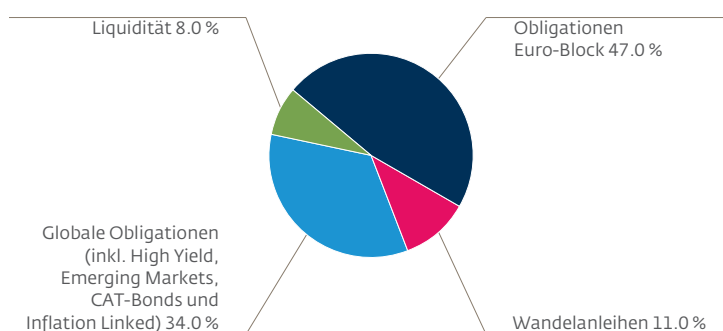
Aufteilung nach Anlagen



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

Referenzwährung Euro

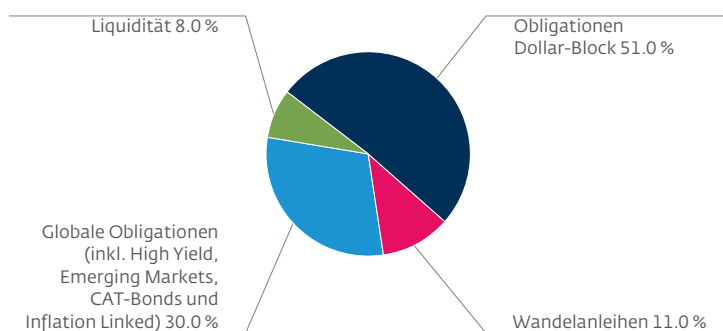
Aufteilung nach Anlagen



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

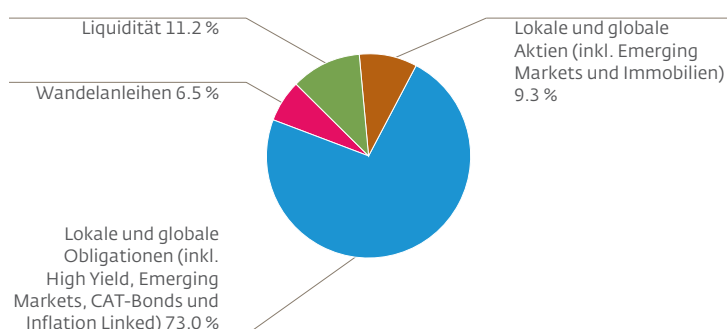
² Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

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

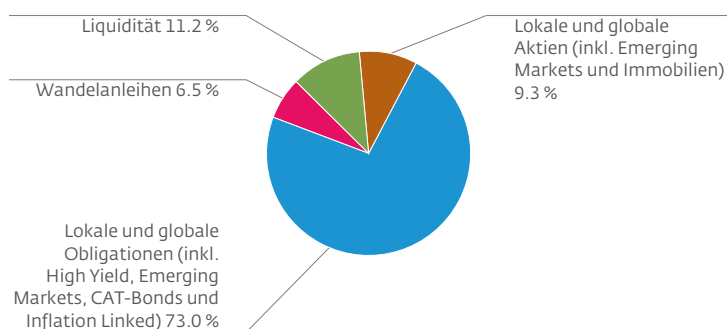
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	9 %
Anlagehorizont	Mindestens 2 Jahre
Rendite ¹	4.9 %
Risiko ²	5.0 Jahre
Währungen	CHF 74.80 %
	Euro-Block 10.00 %
	GBP 2.30 %
	Dollar-Block 8.40 %
	Diverse 4.50 %

Referenzwährung Euro

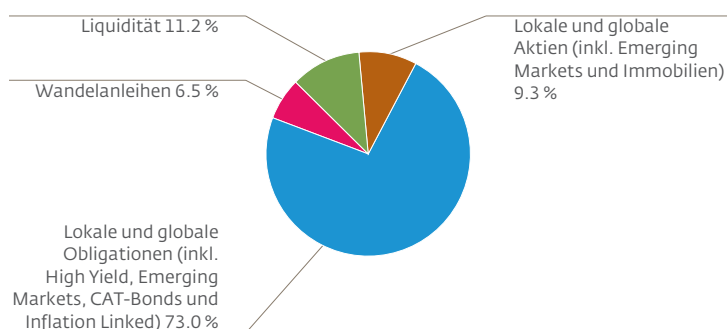
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	9 %
Anlagehorizont	Mindestens 2 Jahre
Rendite ¹	6.6 %
Risiko ²	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
Rendite ¹	7.9 %
Risiko ²	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

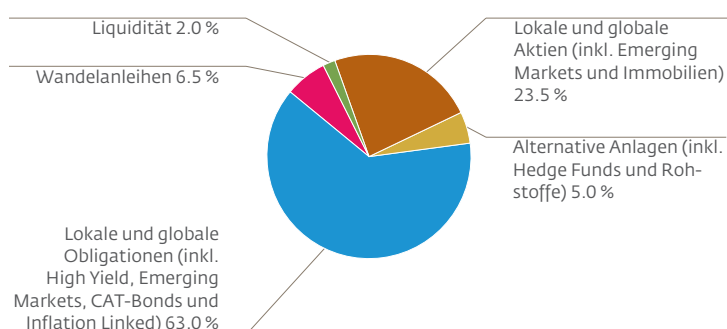
² Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

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

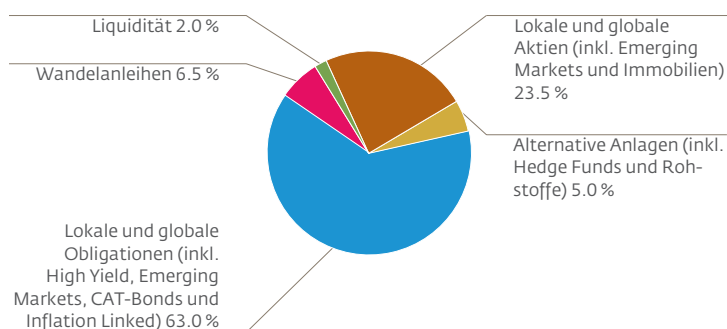
Aufteilung nach Anlagen



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

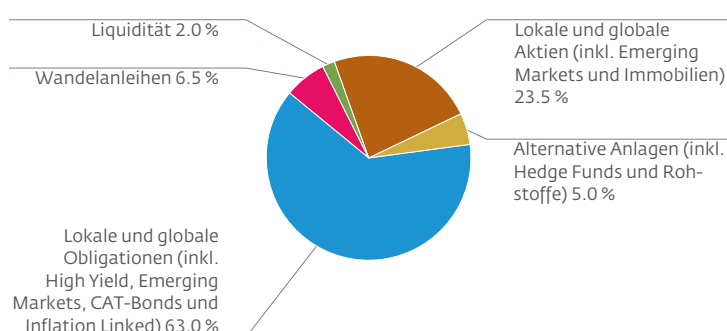
Aufteilung nach Anlagen



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

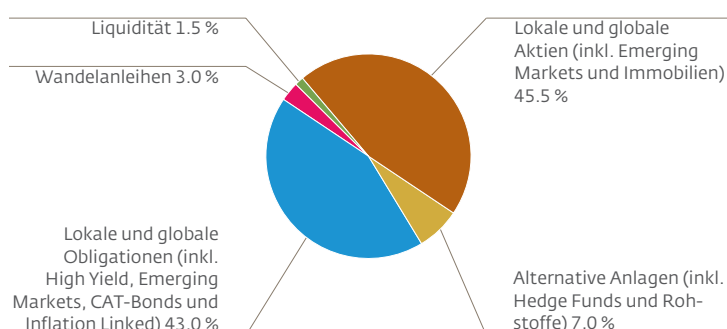
³ Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

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

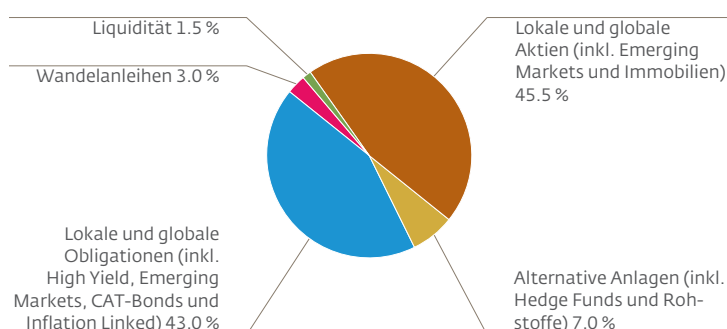
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote ¹	50 %
Anlagehorizont	Mindestens 6 Jahre
Rendite ²	6.3 %
Risiko ³	4.0 Jahre
Währungen	CHF72.60 %
	Euro-Block9.70 %
	GBP3.30 %
	Dollar-Block6.00 %
	Diverse8.40 %

Referenzwährung Euro

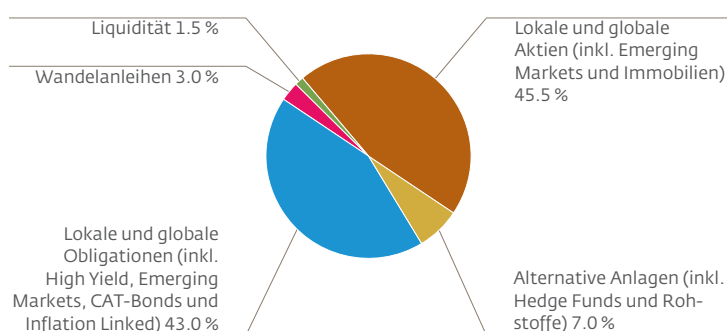
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote ¹	50 %
Anlagehorizont	Mindestens 6 Jahre
Rendite ²	7.4 %
Risiko ³	5.0 Jahre
Währungen	Euro-Block77.60 %
	GBP3.10 %
	CHF1.10 %
	Dollar-Block8.70 %
	Diverse9.50 %

Referenzwährung US-Dollar

Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote ¹	50 %
Anlagehorizont	Mindestens 6 Jahre
Rendite ²	9.4 %
Risiko ³	7.5 Jahre
Währungen	Dollar-Block75.00 %
	CHF1.30 %
	Euro-Block9.80 %
	GBP2.90 %
	Diverse11.00 %

¹ Aktien und Alternative Anlagen

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

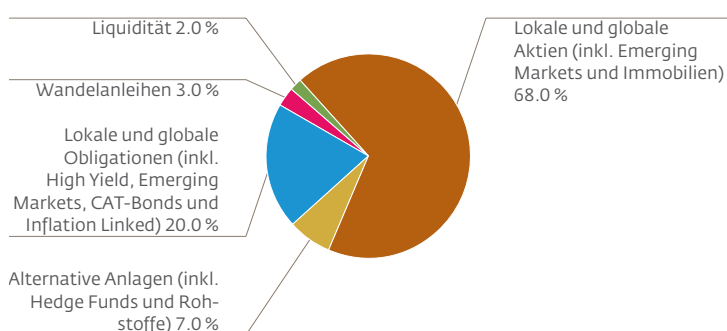
³ Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

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

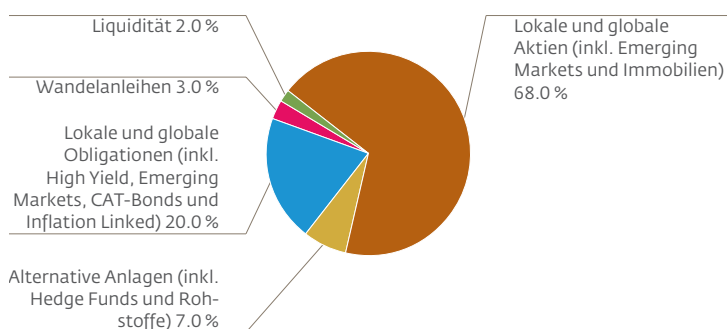
Aufteilung nach Anlagen



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

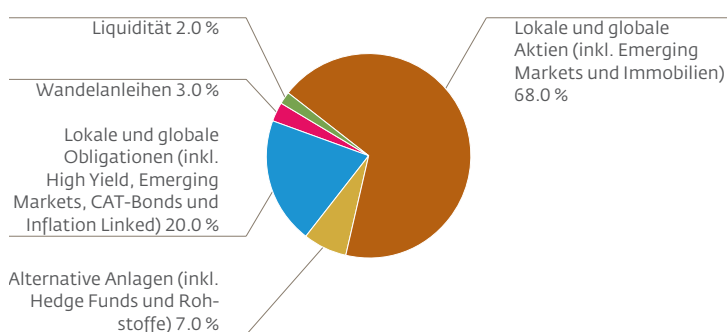
Aufteilung nach Anlagen



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

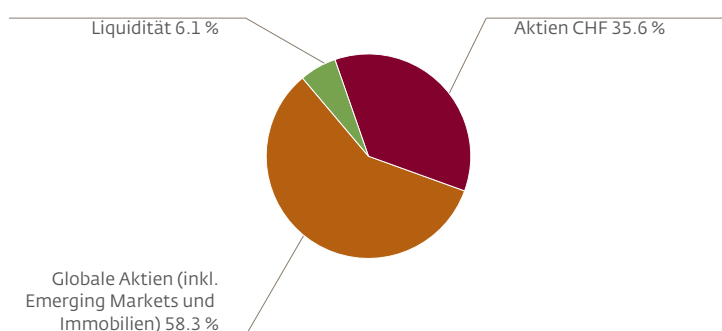
³ Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

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

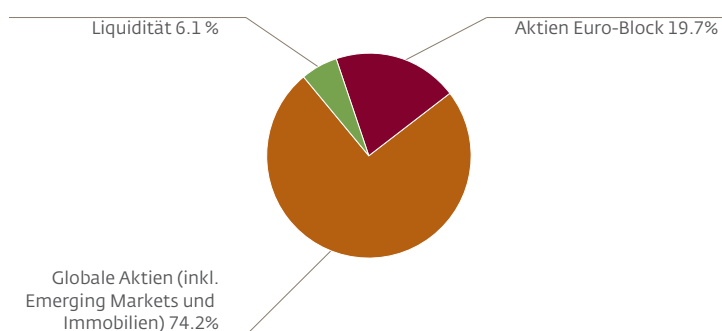
Aufteilung nach Anlagen



Anlagehorizont	Mindestens 10 Jahre
Rendite ¹	7.8 %
Risiko ²	3.5 Jahre
Währungen	
CHF	70.10 %
Euro-Block	6.00 %
GBP	3.00 %
Dollar-Block	4.30 %
Diverse	16.60 %

Referenzwährung Euro

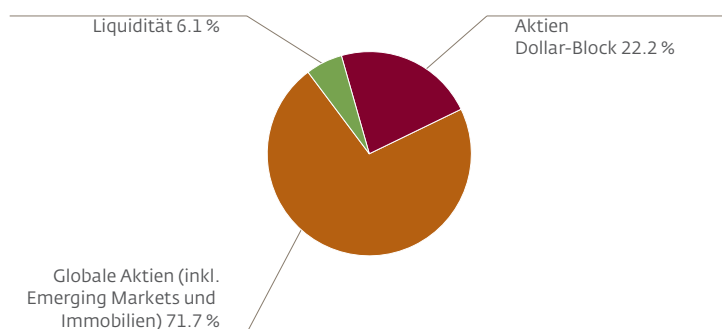
Aufteilung nach Anlagen



Anlagehorizont	Mindestens 10 Jahre
Rendite ¹	8.4 %
Risiko ²	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
Rendite ¹	10.7 %
Risiko ²	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

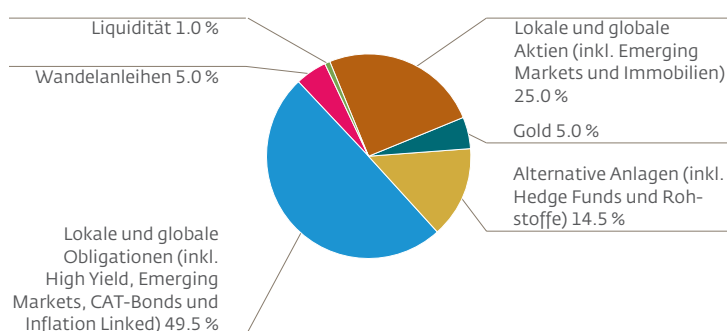
² Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

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

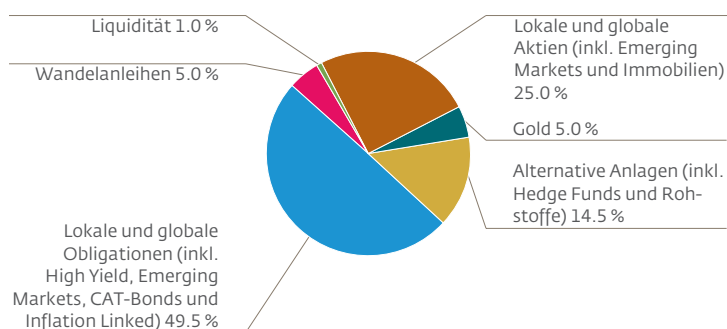
Aufteilung nach Anlagen



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

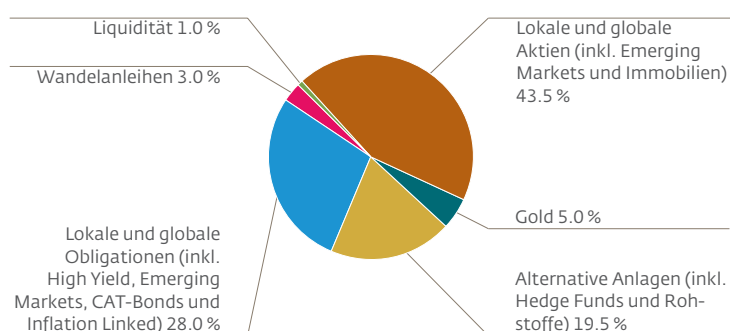
² Wahrscheinlichkeit von zwölf Monatsperioden mit negativer Rendite (1x in X Jahren)

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

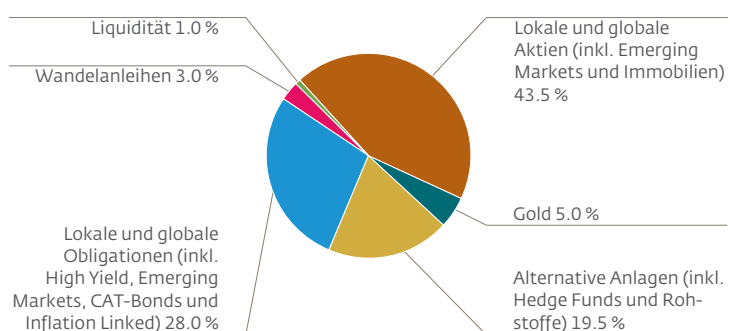
Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	50 %
Anlagehorizont	Mindestens 6 Jahre
Rendite ¹	4.4 %
Risiko ²	3.5 Jahre
Währungen	CHF68.00 %
	Euro-Block9.70 %
	GBP2.90 %
	Dollar-Block5.90 %
	Diverse13.50 %

Referenzwährung Euro

Aufteilung nach Anlagen



Aktienquote	50 %
Anlagehorizont	Mindestens 6 Jahre
Rendite ¹	5.6 %
Risiko ²	4.0 Jahre
Währungen	Euro-Block72.80 %
	GBP3.20 %
	CHF1.10 %
	Dollar-Block8.60 %
	Diverse14.30 %

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	0.0250 %
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			0.080 %	0.200 %
AUD				
NZD	0.200 %	0.470 %	0.120 %	0.200 %
ZAR	4.990 %	5.190 %	4.550 %	4.270 %
CAD				
NOK				
Mindestbetrag auf Anfrage				

Treuhand-Festgeld-Anlagen

Währung	1 Monat	3 Monate	6 Monate	12 Monate
CHF				
EUR				
GBP	0.23 %	0.30 %	0.36 %	0.45 %
USD	0.65 %	0.77 %	0.83 %	0.95 %
AUD	0.45 %	0.76 %	0.58 %	0.73 %
NZD	1.42 %	1.44 %	1.09 %	1.17 %
ZAR	6.24 %	6.19 %	5.55 %	5.27 %
CAD	0.60 %	0.57 %	0.54 %	0.53 %
NOK	1.03 %	0.97 %	0.78 %	0.75 %
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: 20.03.2020. 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

20. März 2020

Publikationstag

24. März 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