



Liechtensteinische
Landesbank¹⁸⁶¹

Tradition trifft Innovation.

Juli 2020

Geld & Börse



Inhalt

	Überblick
3	Editorial
	Marktbeurteilung
4	Marktbeurteilung
5	Währungen
6	Konjunktur und Zinsen
7	Obligationenmärkte
8	Nachhaltige Anlagen bestehen Corona-Stresstest
	Aktienmärkte
9	Aktienmärkte im Überblick
10	Schweiz / Europa
11	Nordamerika / Pazifik
	Weitere Anlageklassen
12	Alternative Anlagen
	LLB Comfort
13	Unsere Vermögensverwaltung
	Anlagestrategien
14	Anlagestrategien und taktische Asset Allocation
16	Rendite und Risiko der LLB-Anlagestrategien
17	Die Wertentwicklung der globalen LLB-Anlagestrategien (CHF)
18	Die Wertentwicklung der globalen LLB-Anlagestrategien (EUR)
19	Eine Strategie – viele Möglichkeiten
	Weitere Informationen
20	Zinssätze und Konditionen
21	Transparenz im Anlagegeschäft
22	Rechtlicher Hinweis
23	Impressum



Geschätzte Leserinnen, geschätzte Leser

Die Performance eines global diversifizierten Portfolios in Schweizer Franken liegt aktuell nur noch etwa 5 Prozent unter dem Jahresendstand 2019. Das scheint angesichts des noch nie dagewesenen, beinahe globalen Stillstands der Wirtschaft ein ausserordentlich gutes Resultat. Dieses Ergebnis ist allerdings nur durch das Anwerfen der Geldpresse durch die bedeutendsten Notenbanken sowie teilweise massive Fiskalpakete der Nationalstaaten möglich geworden. Dabei handelt es sich um ein gewaltiges Experiment, dessen Endresultat für geraume Zeit ausstehen wird.

Aus fundamentaler Sicht dürfte sich die Erholung hinziehen. Es gibt Sektoren, die sich schneller erholen werden, andere werden wohl eine lange Durststrecke vor sich haben. Im Artikel «Konjunktur und Zinsen» auf Seite 6 versuchen wir aufzuzeigen, wie sich der konjunkturelle Verlauf gestalten könnte. Die Krise führt mittlerweile so weit, dass die US-Notenbank von einer direkten Steuerung der Zinskurve spricht und ein «uneingeschränktes» Kaufprogramm für Anleihen aus dem Köcher zieht. Damit reduziert sich auch der Zinsvorteil des US-Dollar. Welche Konsequenzen das unserer Meinung nach haben wird, finden Sie auf Seite 5 unter «Währungen».

In unserem Fokusthema auf Seite 8 beschäftigen wir uns damit, wie sich nachhaltige Investitionen in der Krise bisher verhalten haben. Kurzzusammenfassung: Test bestanden.

Im oben geschilderten Umfeld gelang es den «risikobehafteten» Anlagen, also Unternehmensanleihen und Aktien, in den letzten drei Monaten einen Gutteil der verlorenen Performance aufzuholen. Im Sektor Technologie erreichten einzelne Aktien gar neue Allzeit-Höchststände. Mehr dazu finden Sie in den Beiträgen «Obligationenmärkte» auf Seite 7 und «Aktienmärkte im Überblick» auf Seite 9.

Die regionalen Aktienbeiträge (Seite 10 und 11) geben wie gewohnt aktuelle Anlageempfehlungen zu Sektoren beziehungsweise Einzelanlagen.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.

Freundliche Grüsse

Markus Wiedemann
Chief Investment Officer

Marktbeurteilung

Währungen – Seite 5

- Im Hinblick auf den Grad der geldpolitischen Lockerung ist das Fed der europäischen Notenbank einen Schritt voraus. Dieser Umstand wird den US-Dollar belasten. Der Franken gab zuletzt nach. Diese Abschwächung ist nicht nachhaltig.

Konjunktur und Zinsen – Seite 6

- Mit der schrittweisen Öffnung der Wirtschaft dürfte die konjunkturelle Talsohle erreicht sein. Eine rasche Erholung ist aber unwahrscheinlich. Vielmehr dürfte sie sich in den Industrieländern mindestens bis ins Jahr 2022 hinziehen.

Obligationenmärkte – Seite 7

- Das Fed startet Unternehmensanleihekäufe und bei der EZB verdichten sich die Anzeichen, dass die jüngste PEPP-Aufstockung nur ein Zwischenschritt war. Corporates können den Rückschlag im März sukzessive aufholen. Eidgenossen konvergieren mit Bundrenditen.

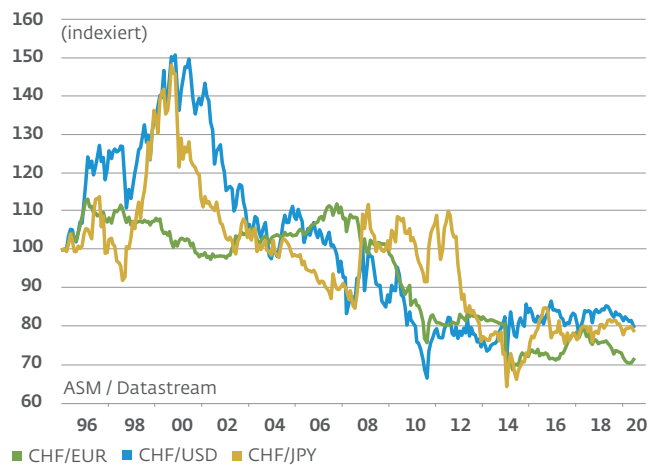
Aktienmärkte – Seite 9 bis 11

- Notenbanken und Regierungen versuchen alles, um gravierende wirtschaftliche Schäden auszubügeln und ein Abgleiten zu verhindern. Die Anleger geben einen immensen Vertrauensvorschuss, damit reduziert sich das mittelfristige Kurspotenzial für Aktien aber erheblich.

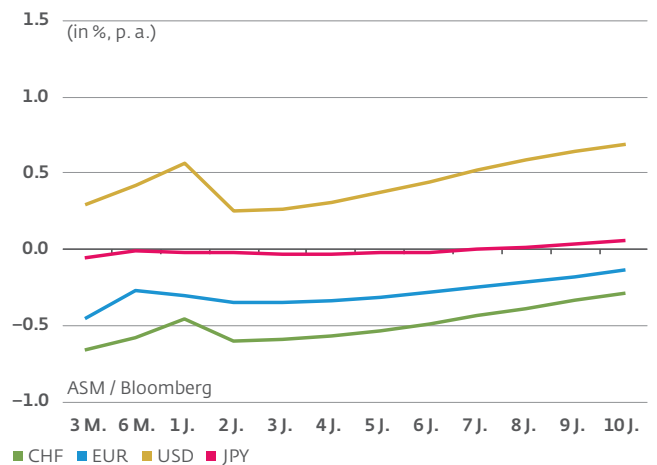
Alternative Anlagen – Seite 12

- Den vergangenen Monat haben die Immobilienaktien dank weiter tiefer Zinsen und guter Unternehmensergebnisse genutzt, um bei der relativen Performance zu den Aktienmärkten aufzuholen.
- Ein hohes Net-Exposure hilft den Long-Short-Equity-Strategien nicht nur, selbst gut dazustehen, sondern auch, den breiten Marktindex nach oben zu ziehen.
- Cat Bonds arbeiten weiter am Abbau der Spread-Ausweitung des ersten Quartals.
- Die Erdölproduktion aus Shale in den USA wird aktuell deutlich reduziert. Die Nachfrageerholung nach dem Auslaufen des Shutdown bleibt unsicher.

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	-7.0	5.0	-9.0	6.0	-11.0	5.0	-7.5	4.0	-6.0	2.0
Konsumentenpreisindex, % yoy	-0.2	0.5	0.4	0.5	0.7	0.6	1.0	1.5	-0.3	0.1
Budgetsaldo, % BIP	-6.0	-2.5	-9.0	-5.0	-11.5	-7.0	-17.0	-10.0	-11.0	-6.0
Staatsverschuldung, % BIP	45.5	47	121	119	138	136	129	133	244	248
Leistungsbilanz, % BIP	7.0	9.0	2.7	2.6	-3.5	-3.5	-2.1	-2.2	3.8	3.7
Arbeitslosigkeit, %	4.5	4.0	10.0	9.5	8.0	7.0	10.0	8.0	3.2	3.2
Zinsen, 3 Monate Staatsanleihen	² -0.7	³ -0.7	² -0.4	³ -0.4	² 0.2	³ 0.2	² 0.4	³ 0.6	² -0.1	³ -0.1
Zinsen, 10 Jahre Staatsanleihen	² -0.5	³ -0.4	² -0.4	³ -0.1	² 0.4	³ 0.7	² 0.9	³ 1.3	² 0.0	³ 0.0

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

Währungen



Im Hinblick auf den Grad der geldpolitischen Lockerung ist das Fed der europäischen Notenbank einen Schritt voraus. Dieser Umstand wird den US-Dollar belasten. Der Franken gab zuletzt nach. Diese Abschwächung ist nicht nachhaltig.

US-Dollar (USD)

Der US-Dollar hat gegenüber dem Euro zuletzt nachgegeben. Das ist im Wesentlichen auf die Unterschiede in der geldpolitischen Ausrichtung zurückzuführen. Zwar verfolgen die Notenbanken beider Wirtschaftsräume einen extrem expansiven Kurs, aber das Fed übertrifft die EZB im Hinblick auf das Ausmass bei Weitem. Den US-Dollar haben vor allem die Spekulationen über die Einführung der Zinskurvensteuerung in den USA belastet, wodurch das Fed ein Ziel für die Rendite zehnjähriger Anleihen anvisieren würde. Zugewetzt haben ihm ebenfalls die Überlegungen der Finanzanalysten, dass die US-Notenbank doch noch auf die Negativzinspolitik zurückgreifen könnte. Das Fed möchte diese Optionen zum jetzigen Zeitpunkt nicht wahrnehmen. Angesichts dieser Entwicklungen hat der US-Dollar die wichtige Marke von USD 1.10 je Euro in den letzten Wochen überschritten und sich der Schwelle von USD 1.14 angenähert. Vor dem Hintergrund der coronabedingten schwierigen ökonomischen Lage in den USA ist eine signifikante Erholung des US-Dollar in den nächsten Monaten nicht zu erwarten. Allerdings ist eine Abschwächung des US-Dollar über die neue Widerstandslinie von USD 1.15 je Euro hinaus unwahrscheinlich.

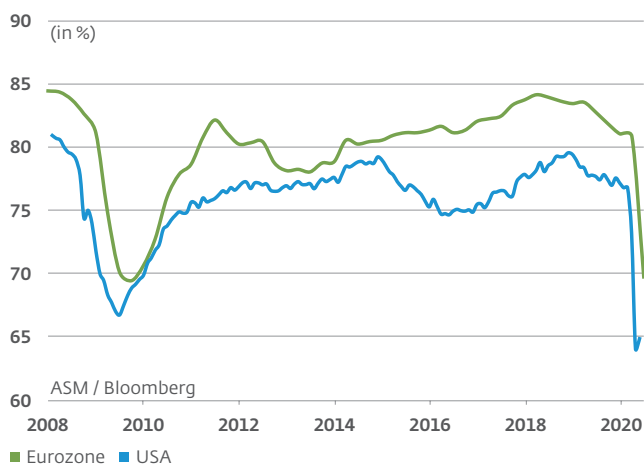
Schweizer Franken (CHF)

Der Franken war in den letzten Wochen durch eine Schwächephase gekennzeichnet. Gegenüber dem Euro wertete er zeitweise auf über CHF 1.08 hinaus. Diese Abwärtsbewegung ist nicht nur auf die Devisenmarktinterventionen der SNB zurückzuführen. Vielmehr belasteten den Franken die Anzeichen für eine verstärkte Koordination zwischen Fiskal- und Geldpolitik in der Eurozone. Neben den Finanzhilfen von EUR 540 Mia., die kurz nach dem Ausbruch des Coronavirus beschlossen wurden, soll der Wiederaufbaufonds mit EUR 750 Mia. die ökonomischen Folgen der Pandemie dämpfen. Gleichzeitig hat die EZB die Wertpapierkäufe massiv ausgeweitet. Diese Zusammenarbeit hat die Aussichten auf eine Erholung im Euroraum verbessert. Sie spiegeln sich im schwächeren Franken wider. Allerdings wird der Franken zum Euro erneut erstarken, falls sich die Erwartungen der Investoren nicht erfüllen. Eine Trendwende in der schweizerischen Geldpolitik ist daher unwahrscheinlich. Die SNB wird weiterhin versuchen, eine signifikante Aufwertung des Frankens mit Negativzinsen und Fremdwährungskäufen zu verhindern. Die Marke von CHF 1.05 je Euro bleibt kritisch. Neue Massnahmen der SNB sind allerdings nur dann zu erwarten, wenn der Franken die Parität zum Euro aufgrund der coronabedingten Unsicherheit unterschreiten würde.

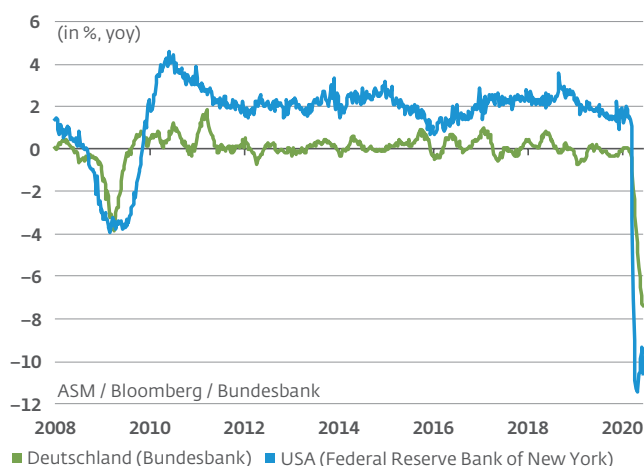
Waldemar Lukas

Anlageklassen-Researcher Fixed Income/Währungen

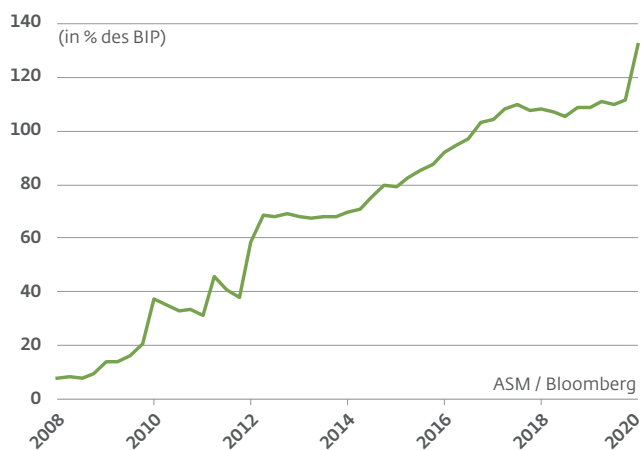
Entwicklung der Kapazitätsauslastung



Wöchentliche Aktivitätsindikatoren für das BIP



Schweiz: Fremdwährungsreserven im Verlauf



Konjunktur und Zinsen



Mit der schrittweisen Öffnung der Wirtschaft dürfte die konjunkturelle Talsohle erreicht sein. Eine rasche Erholung ist aber unwahrscheinlich. Vielmehr dürfte sie sich in den Industrieländern mindestens bis ins Jahr 2022 hinziehen.

Nach und nach zeigen die Konjunkturdaten das Ausmass der Ausgangssperre. In der Eurozone ist die Industrieproduktion im März und April insgesamt um 27 % eingebrochen, in Italien gar um 42 %. Japan und die USA kommen dagegen mit –13 % und –15 % relativ glimpflich davon. Die Exporte verhalten sich ähnlich. In den Industrieländern weisen sie im Jahresvergleich Veränderungsdaten im Bereich von –30 % auf. Die Stimmungsindikatoren haben sich nach einem Einbruch wieder leicht verbessert.

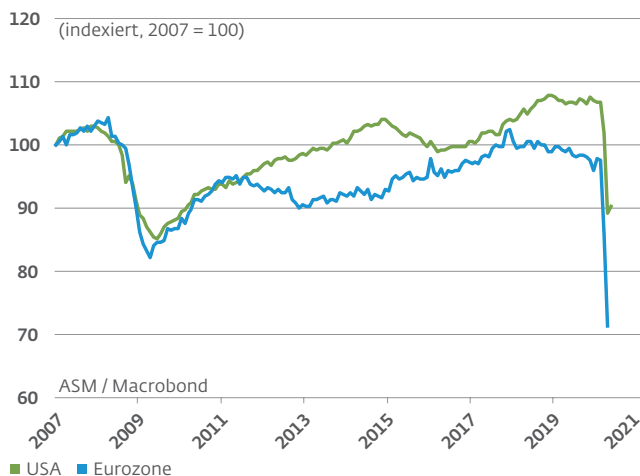
Die wirtschaftliche Talsohle dürfte inzwischen erreicht sein, da mehrere Länder die Beschränkungen allmählich lockern. Darum fragen sich die Ökonomen, wie die Erholung aussehen wird. Wird sie in den USA langsamer voranschreiten, weil die Massnahmen zur Eindämmung des Virus mangels zentraler Planung unkoordiniert waren? Eine Antwort darauf kann man zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht geben. So effizient der europäische Ansatz erscheinen mag, war die Wirtschaft doch länger «abgeschaltet» als die US-amerikanische. Das könnte also auf kurze und mittlere Sicht ein tieferes Wachstum bedeuten. Die letzten Signale vom Arbeitsmarkt und vom Einzelhandel waren in den USA jedenfalls recht positiv, die US-Konjunkturdaten kommen allgemein besser daher als erwartet. Das führt leicht zur Hoffnung, dass eine rasche Erholung der US-Wirtschaft im zweiten Halbjahr möglich ist. Allerdings ist eine solche schwer vorstellbar – in den USA und auch anderswo. Natürlich haben die Konsumenten einen gewissen Nachholbedarf. Aber trotz der Öffnung der Wirtschaft ist die Ansteckungsgefahr nicht verschwunden, Distanzregeln bleiben in Kraft und die Arbeitslosigkeit ist hoch. Unter diesen Umständen ist es fraglich, ob sich das Verhalten der Konsumenten rasch normalisiert. Die Unsicherheit dürfte eher zur Zurückhaltung führen (z. B. beim Reisen). Zudem bleibt zu bezweifeln, dass die Arbeitslosigkeit gänzlich verschwinden wird. Man vermutet, dass ein nicht unbedeutender Teil der Arbeitsplätze nicht nur temporär, sondern permanent verloren sein dürfte (z. B. in der Gastronomie und im Tourismus).

Die Mehrheit der Ökonomen geht davon aus, dass die Erholung Zeit brauchen wird. Die OECD erwartet, dass die Wirtschaftsleistung in den Industrieländern Ende 2021 noch immer klar unter dem Vorkrisenniveau liegen wird, selbst wenn es zu keiner zweiten Ansteckungswelle kommt. Für China hingegen vermutet die OECD, dass die Verluste aus der Krise Ende 2021 aufgeholt sind.

Roger Wohlwend

Anlageklassen-Researcher Fixed Income

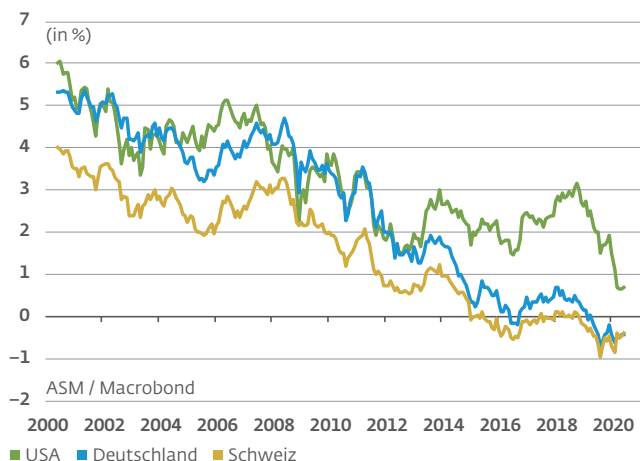
Einbruch der Industrieproduktion



Stimmung in der Eurozone am Tiefpunkt



Renditen der zehnjährigen Staatsanleihen



Obligationenmärkte



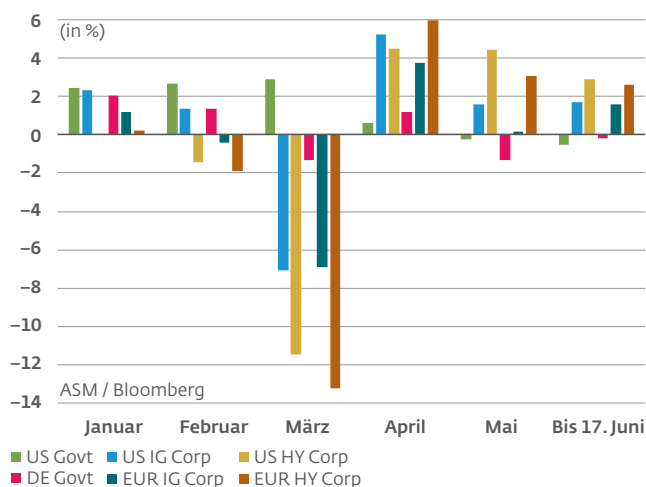
Das Fed startet Unternehmensanleihenkäufe und bei der EZB verdichten sich die Anzeichen, dass die jüngste PEPP-Aufstockung nur ein Zwischenschritt war. Corporates können den Rückschlag im März sukzessive aufholen. Eidgenossen konvergieren mit Bundrenditen.

Die vergangenen Wochen haben keine Zweifel an der anhaltenden Unterstützungsbereitschaft der globalen Notenbanken aufkommen lassen. Demzufolge haben Risikotitel gegenüber AAA-Staatsanleihen ihre Aufholjagd fortgesetzt. Auffällig ist die Erholung bei BBB-Unternehmensanleihen und im High-Yield-Segment. Am 15. Juni kündigte die US-Notenbank den direkten Erwerb von Unternehmensanleihen über die Secondary Market Corporate Credit Facility an, nachdem Ankäufe bislang über Exchange Trading Funds (ETFs) erfolgt waren. Dabei werden Emittenten ebenfalls berücksichtigt, deren Investment-Grade (IG) Rating erst im Zuge des pandemiebedingten Abschwungs verloren ging («Fallen Angels»). In Anbetracht der anhaltend hohen Ankaufovolumina der EZB von monatlich etwa EUR 150 Mia. wirkt die jüngste Aufstockung des Pandemie-Notprogramms (PEPP) um EUR 600 Mia. bis Mitte 2021 wie eine Zwischenetappe. Die Äusserung des EZB-Direktoriumsmitglieds Fabio Panetta, gegebenenfalls den Ankauf von Unternehmensanleihen unter der Ratingschwelle von BBB- zu prüfen, nährt die Erwartungen, dem Beispiel des Fed zu folgen und das Ankaufspektrum auszuweiten. Emittenten, deren IG-Bonität kürzlich verloren ging, sind beispielsweise Renault, Luft-hansa oder ZF Friedrichshafen. Gleichwohl liegt der Fokus der EZB-Käufe weiterhin klar auf den Staatsanleihen. Die Erhöhungen der Emissionsplanung von Frankreich und Belgien blieben ohne Auswirkungen auf deren Risikoaufschläge. In Deutschland wird der zweite Nachtragshaushalt mit einer Erhöhung von EUR 156 Mia. auf EUR 218 Mia. die Finanzagentur in der zweiten Jahreshälfte dazu veranlassen, ihr Refinanzierungsziel nach oben anzupassen.

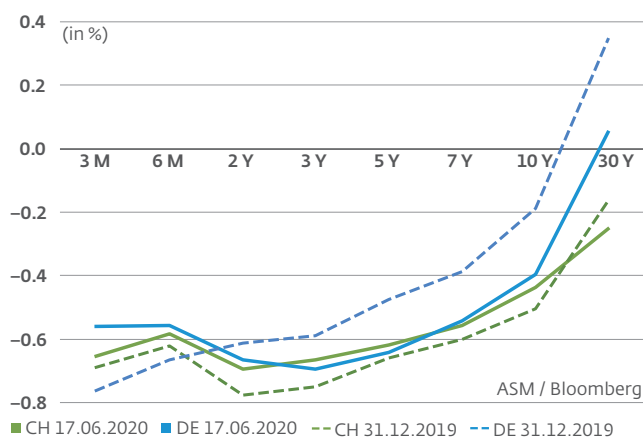
Hingegen waren die Krisenmassnahmen der Schweizerischen Nationalbank vergleichsweise zurückhaltend. Damit wurde der Rentenmarkt unseres Erachtens weniger verzerrt. Das ausstehende Volumen an CHF-Anleihen wäre für quantitative Massnahmen allerdings gering. Seit Jahresbeginn hat sich die Zinsdifferenz gegenüber deutschen Bundesanleihen nahezu egalisiert und fällt nur noch bei ultralangem Laufzeiten ins Gewicht. Des Weiteren hat sich in Deutschland die Zinskurve deutlich verflacht. Anhand einer Risikobetrachtung auf Basis der Ausfallprämien (CDS) schneidet die Schweiz weiterhin besser ab. Die Verfallsrendite von CHF-Anleihen ausländischer Emittenten befindet sich nach einer allgemeinen Marktentspannung weiterhin im positiven Bereich. Inzwischen rentieren Eidgenossen oberhalb der Umlaufrendite deutscher Bundesanleihen. Das Rendite-niveau ist nur mässig verlockend, hat aber an relativer Attraktivität gewonnen.

Stefan Rösch
Fondsmanger Obligationen

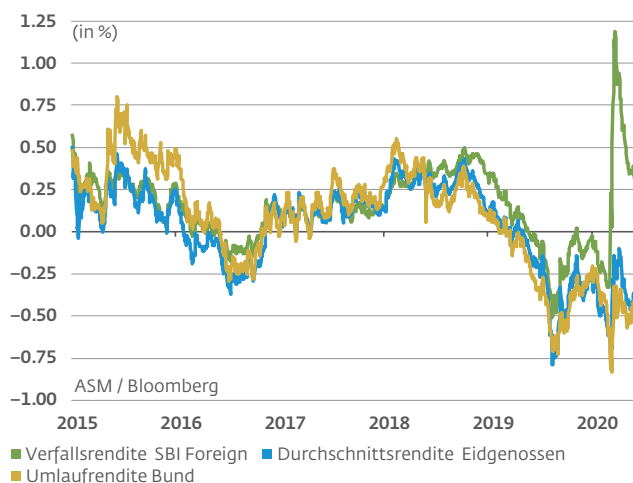
Monatlicher Gesamtertrag der Anleihensegmente



Zinskurven von Eidgenossen und Bundesanleihen



Renditeentwicklung Schweiz vs. Deutschland



Nachhaltige Anlagen bestehen Corona-Stresstest



Wegen der globalen Coronakrise sind ESG-Kriterien in den Fokus der Anleger gerückt. Fonds, die Environment-, Social- und Governance-Faktoren in der Analyse verwenden, konnten sich im Abschwung des ersten Quartals besser behaupten als ihre konventionellen Pendanten.

Vom volatilen Marktumfeld und den Wertverlusten seit Ausbruch der Coronakrise ist kein Anlagesegment verschont geblieben. Für Fonds mit ESG-Fokus diente der turbulente Start ins Jahr 2020 als weitere schwere Belastungsprobe nach der Finanzkrise. Trotz des kurzen Beobachtungszeitraums erweisen sich nachhaltige Fonds als relativ krisenfest. Auf aggregierter Basis konnten ESG-Strategien eine Outperformance gegenüber konventionellen Fonds verzeichnen. Eine Analyse von Morningstar belegt, dass im ersten Quartal 70 % der nachhaltigen Aktienfonds im Peervergleich überdurchschnittlich abschneiden. Auch die Fund Flows in ESG-Fonds waren während der Krise wesentlich robuster. Das erhöhte Interesse der Anleger spiegelt sich nicht nur in den Zuflüssen in nachhaltige Fonds. Zusätzlich werden ESG-Themen auch in den Nachrichten immer präsenter: Die Anzahl an ESG-Nachrichten auf Bloomberg – der sogenannte «ESG Story Count» – hat sich seit Jahresanfang mehr als verdoppelt.

Es gibt mehrere mögliche Erklärungen für die Outperformance und auch für die Widerstandsfähigkeit von ESG-Fonds in der Coronakrise. Bei nachhaltigen Aktienfonds spielen sicher ökologische Kriterien und die daraus resultierende Sektorallokation eine wichtige Rolle. ESG-Fonds neigen zu einem Übergewicht in Sektoren, die die Krise besser überstanden haben, wie Gesundheit und Technologie, und gleichzeitig zu einem tieferen Exposure in Sektoren, die am stärksten betroffen waren, wie Energie und Rohstoffe. Dennoch lässt sich damit nicht vollumfänglich die Outperformance von ESG-Fonds erklären. Für die Bewältigung der Krise war ein ganzheitlicher ESG-Ansatz wichtig, vor allem auch mit

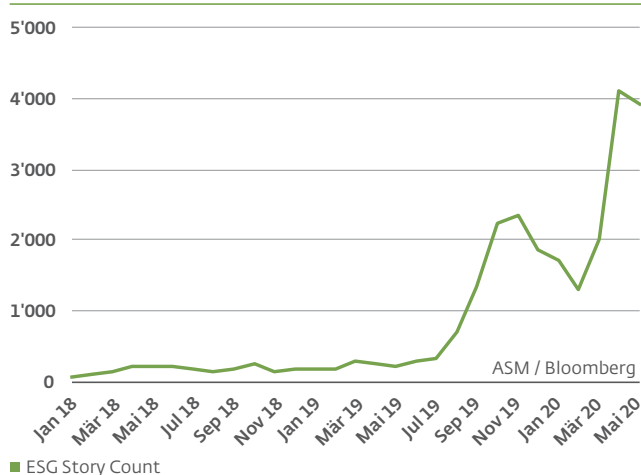
der Berücksichtigung der sozialen Dimension. Das zeigt sich besonders deutlich bei Fonds für Schwellenländeraktien. Unsere Drittfondsempfehlung für nachhaltige Emerging-Markets-Aktien konnte im Abschwung und der darauffolgenden Erholung einen deutlichen Mehrwert gegenüber dem nicht nachhaltigen Index erzielen. Die Aktienselektion auf Basis guter Umweltpraktiken, der gerechten Behandlung aller Stakeholder sowie einer ethischen Unternehmensführung hat sich auszahlt.

Der erkennbare Nutzen nachhaltiger Anlagen ist aber nicht nur auf die Aktienseite beschränkt. Auch nachhaltige Anleihefonds wie zum Beispiel Green Bonds Fonds haben sich in den schwierigen Zeiten gut geschlagen und wiesen zudem eine tiefere Volatilität als vergleichbare Unternehmensanleihen auf. Green Bonds sind Anleihen, die Projekte mit positiven ökologischen Auswirkungen finanzieren. Sie werden typischerweise von grossen, stabilen Emittenten herausgegeben, die sich in Krisenphasen besser behaupten können. Zudem profitiert das Segment von langfristig orientierten Buy-and-Hold-Investoren, was ebenfalls für Stabilität sorgt. Insbesondere aktiv verwaltete ESG-Fonds konnten ihre Qualitäten im herausfordernden Umfeld zu Jahresbeginn unter Beweis stellen. Die Strategien haben durch ihren selektiven Investmentprozess und eher defensive Positionierung erfolgreich zu besseren risikoadjustierten Portfoliorenditen beigetragen. Wir sind der Meinung, dass es sich beim wachsenden Investoreninteresse an ESG-Anlagen um einen anhaltenden Trend handelt. Aufgrund der Vielfalt des nachhaltigen Fondsangebots ist die genaue Analyse der unterschiedlichen ESG-Ansätze entscheidend. Neben unseren üblichen «fünf Ps» (Philosophie, People, Process, Portfolio und Performance) integrieren wir daher die qualitative Beurteilung des ESG-Ansatzes in unseren Drittfondsresearch-Prozess.

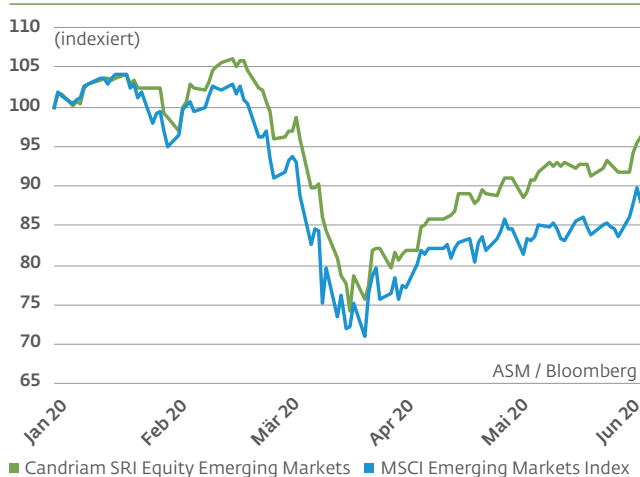
Jasmin Federer

Anlageklassen-Researcherin

ESG Story Count auf Bloomberg



Performancevergleich seit Jahresanfang



Aktienmärkte im Überblick



Notenbanken und Regierungen versuchen alles, um gravierende wirtschaftliche Schäden auszubügeln und ein Abgleiten zu verhindern. Die Anleger geben einen immensen Vertrauensvorschuss, damit reduziert sich das mittelfristige Kurspotenzial für Aktien aber erheblich.

Letzte Woche erhielt der Erholungskurs vorübergehend einen Dämpfer, nachdem der US-Notenbankchef Powell der Aussicht auf eine rasche wirtschaftliche Erholung eine Absage erteilte. Die Reaktion: Das Fed will vor Ende 2022 gar nicht erst über eine Zinserhöhung nachdenken und die US-Regierung präsentiert ein USD-1-Billion-Investitionspaket, das primär auf die Infrastruktur und damit auf die Bauindustrie zielt. In die gleiche Richtung gehen Massnahmen der Chinesen, die damit ebenfalls möglichst viele Menschen rasch wieder an die Arbeit bringen wollen. Die Angst vor einem erneuten Lockdown ist durch bessere ökonomische Daten vorerst verdrängt worden. Ohnehin kann man nach den jüngsten Erfahrungen wohl kaum mehr davon ausgehen, dass Regierungen ganze Nationen stilllegen, dafür fehlen zusehends der fiskalische Spielraum und die Bereitschaft der Wähler.

Ein Blick auf den mittleren Chart zeigt, dass die Kursentwicklungen der verschiedenen Sektoren sehr unterschiedlich sind. Aktien aus dem Sektor Technologie haben teilweise gar neue Allzeithöchststände verbucht, während Werte aus dem Energiesektor oder Finanzsektor nach wie vor auf sehr gedrückten Kursniveaus handeln. Innerhalb des Finanzsektors würden wir das Schwergewicht weiter auf die Versicherer legen. Die Aktien hatten weniger wegen operativer Kosten durch die Pandemie gelitten als vielmehr wegen Kursverlusten an den Anlagemärkten. Damit scheint uns der Sektor attraktiv. Auf der defensiveren Seite finden wir Pharma nach wie vor attraktiv. Die relativ gute Visibilität für den Geschäftsgang und die noch immer moderate Bewertung sind gute Kaufargumente.

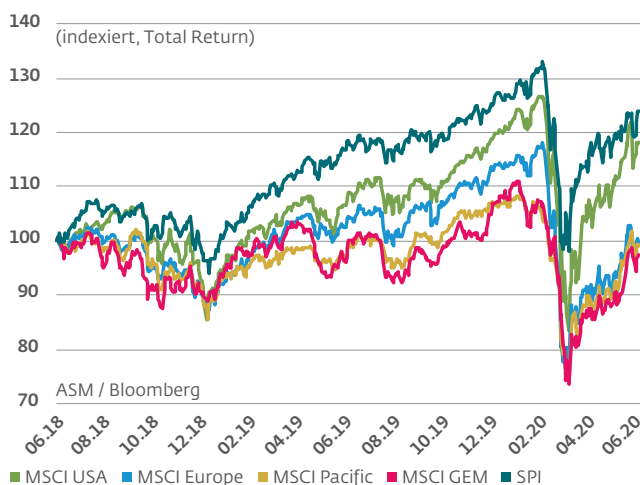
Der untere Chart illustriert eindrücklich, dass nicht nur die Bewertung für das laufende Jahr (blaue Linie) mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 22x, sondern auch die optimistische Gewinnerwartung von plus 28 % für das nächste Jahr mit einem KGV von 17x eigentlich wenig Spielraum nach oben lässt. Wir gehen derzeit davon aus, dass diese V-förmige prognostizierte Gewinnerholung eine nach wie vor zu optimistische Annahme für den Gesamtmarkt darstellt.

Die geschwundenen Risikoprämien lassen damit nur wenig Spielraum für weitere Kursgewinne des Gesamtmarktes. Dagegen können Anleger in dieser Marktphase Sektorrotationen nutzen, das setzt allerdings aktives Management voraus. Gesamthaft empfehlen wir ein moderates Untergewicht in Aktien, um von Rückschlägen zu profitieren.

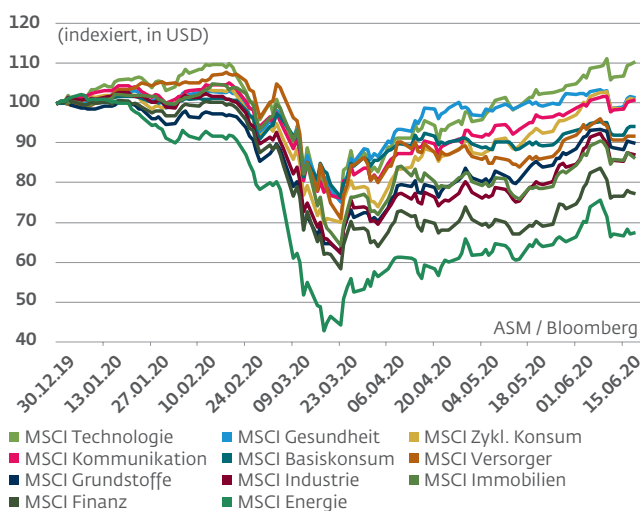
Christian Zogg

Leiter Equity und Fixed Income Management

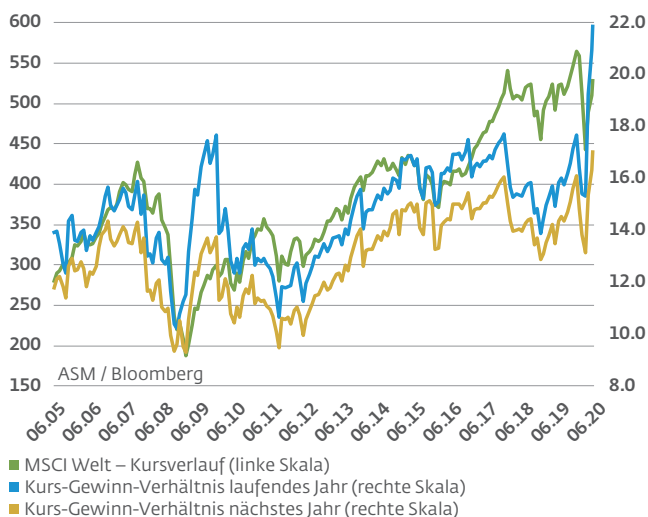
Aktienmärkte in Lokalwährung – 2 Jahre



Performance globale Sektoren (seit Jahresbeginn)



MSCI Welt – KGV laufendes und folgendes Jahr



Schweiz



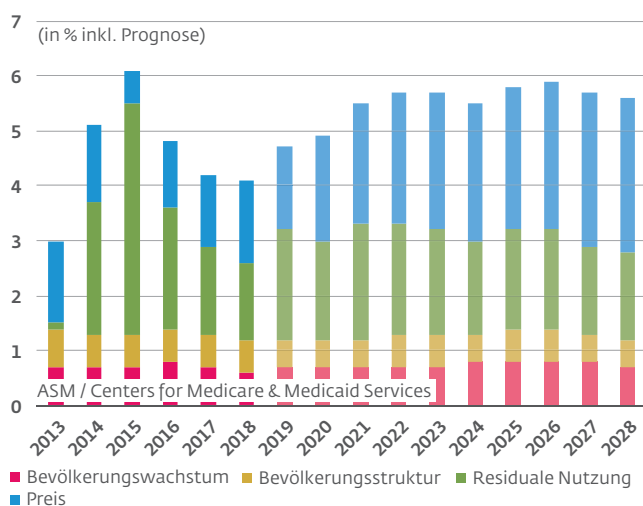
Der Schweizer Pharmasektor ist unseres Erachtens attraktiv. Die Wachstumschancen sind intakt und ein Preisdruck aufgrund einer US-Gesundheitsreform wird unwahrscheinlicher, unter anderem weil der Pharmasektor mit COVID-19 an Image zulegen konnte.

In den USA dürfte der Gesundheitssektor über die nächsten Jahre 5 % wachsen, auch weil die Nutzung ständig zunimmt. Die über 60-jährige Bevölkerung wird über die nächsten Jahrzehnte global rund 2 % p. a. wachsen, was den Pharmasektor langfristig unterstützen wird. Ein möglicher Preisdruck im US-Gesundheitsmarkt durch eine Gesundheitsreform ist unseres Erachtens das grösste Risiko für den Sektor, da diverse Medikamente dort rund dreimal mehr kosten. Obwohl die Demokraten im Aufwind sind, sehen wir eine Gesundheitsreform allerdings als unwahrscheinlich an, weil die republikanischen Wähler stark dagegen sind und die Republikaner auch mit einer allfälligen Minderheit von mindestens 40 Sitzen eine Reform wahrscheinlich mit dem Filibuster-Verfahren blockieren könnten. Mit der Coronakrise konnte der Pharmasektor ausserdem an Image zulegen, was den politischen Willen für drastische Gesundheitsreformen senken dürfte.

Die Welt bleibt mit der Coronakrise und vermehrten Spannungen unsicher, was die relative Attraktivität der sicheren Cashflows aus dem Gesundheitssektor zusätzlich stärken dürfte. Novartis und Roche sind dabei hervorragend positioniert mit mehreren Blockbuster-Medikamenten in der Pipeline. Roche profitiert dank dem Diagnostik-Geschäft und möglicherweise Actemra sogar direkt von der Coronakrise. Beide Titel sind attraktiv bewertet mit einem KGV von 14–15x und implizierten Wachstumsraten von 0.8–1 %. Wir empfehlen die Titel zum Kauf.

Thomas Kühne
Fondsmanager LLB Aktien Schweiz

Wachstum US-Gesundheitskosten



Europa



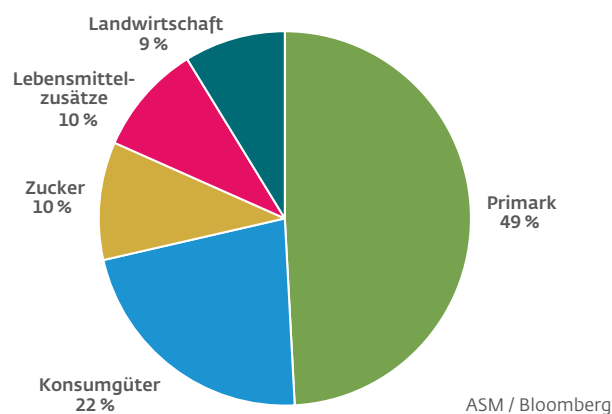
Die deutliche Lockerung der Verhaltensregeln für die Bevölkerung und die starken fiskalpolitischen Massnahmen in vielen europäischen Ländern sollten auch den Anbietern von nicht unmittelbar notwendigen Konsumgütern zugutekommen.

Dieser Sektor, zu dem auch die grossen Bekleidungsketten gehören, hat durch den Lockdown sehr stark gelitten. Der Umsatz ist bei vielen, die kein Onlinegeschäft haben, durch den Lockdown vorübergehend vollkommen zusammengebrochen. Wichtig in diesem Umfeld sind eine solide Bilanz und ein robustes Geschäftsmodell. Die COVID-19-Krise hat die Insolvenzwelle im stark umkämpften Modehandel verstärkt. Nach Airfield, Colloseum, Haanl und Stefanel hat inzwischen auch die Herrenbekleidungskette Dressmann in Österreich die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens beantragt. Das eröffnet für erprobte Geschäftsmodelle allerdings auch Chancen, in der Erholung Marktanteile zu gewinnen.

Zwei solche Unternehmen sind Primark und Inditex. Primark gehört zu Associated British Foods, wobei die anderen Sparten, wie Landwirtschaft, Zucker, Lebensmittelzusätze und Konsumgüter, den finanziellen Ausgleich in der Krise gebildet haben. Obwohl Primark kein Onlinegeschäft betreibt und dadurch langsamer wächst, ist die Befürchtung, dass der stationäre Bekleidungshandel untergeht, vollkommen überzogen. 80 % der Bekleidung werden noch immer im Laden gekauft und das wird sich nur langsam verändern. Das Geschäft ist nach den ersten Wochen der Öffnung wieder sehr gut angelaufen. Inditex hat vor Kurzem Quartalszahlen präsentiert und dabei angekündigt, dass sie in den nächsten Jahren jährlich EUR 900 Mio. investieren wollen, hauptsächlich in die Expansion des Onlinegeschäftes. Inditex verfügt derzeit über liquide Mittel in der Höhe von EUR 5.75 Mrd.

Dr. Karlheinz Gfall
Fondsmanager LLB Aktien Europa

Associated British Foods – Umsatzaufteilung



Nordamerika



Der vielleicht wichtigste Megatrend unserer Generation ist die Erfindung und Ausbreitung des Internets. Alle Bereiche des täglichen Lebens sind davon betroffen, was als Ursache für die entstehende Datenflut gesehen werden kann.

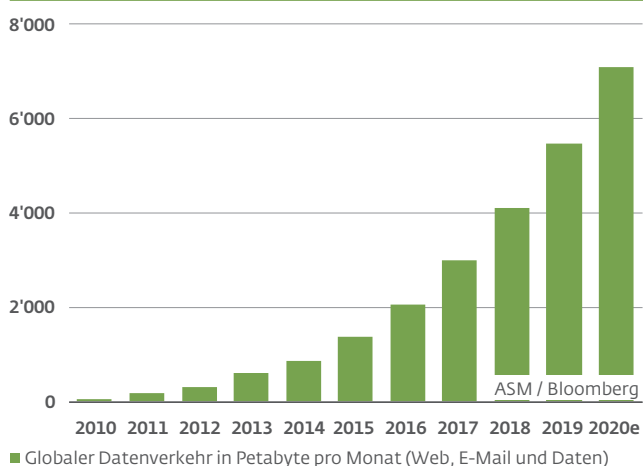
Während früher eine elektronische Uhr bereits den Puls über einen Brustgurt verarbeiten konnte, bedingt heute die Messung, der Datentransfer und die simultane Speicherung dieser Information in der Cloud eine deutliche grössere Menge an digitalen Daten. Dasselbe gilt bspw. auch bei Automobilen: Digitale Fahrassistenzsysteme des letzten Jahrzehnts sind mit autonomen Systemen der aktuellen Generation in puncto Komplexität nicht zu vergleichen. So werden heute weltweit innert Stunden dieselben Datenmengen generiert, wie das noch vor zehn Jahren während einiger Monate der Fall war.

Die sichere Speicherung dieser Daten ist das Kerngeschäft von Seagate Technology, einem US-Technologieunternehmen aus Kalifornien. Das Unternehmen teilt sich den Markt faktisch mit einem einzigen Konkurrenzunternehmen. Der Preiskampf der letzten Jahre führte zu starkem Kosten- und Konsolidierungsdruck in der Branche. Durch die Zunahme von Sicherheitserfordernissen, der Notwendigkeit zu immer höheren Datenvolumen und der komplexen Produktionsmethoden hat sich Seagate als Branchenführer etabliert. Neben dem Geschäftsmodell überzeugt auch die Finanzsituation. Das Unternehmen ist mit einem Verhältnis von Nettoschulden zu EBITDA von 1.6x nur moderat verschuldet. Der Bedarf an Investitionen wird problemlos aus dem operativen Cashflow finanziert, wobei noch immer eine hohe Free-Cashflow-Rendite für die Aktionäre übrig bleibt. Darüber hinaus ist das Unternehmen mit Blick auf den Sektor attraktiv bewertet.

Timo Gruber

Fondsmanager LLB Aktien Nordamerika

Entwicklung globales Datenvolumen



Pazifik



Rezession – Erholung – Rotation? Im ersten Quartal ist die australische Wirtschaft um 0.3 % geschrumpft. Der Rückgang im zweiten Quartal dürfte historisch sein, obwohl die Wiedereröffnung in Down Under deutlich früher erfolgte als in anderen europäischen Ländern.

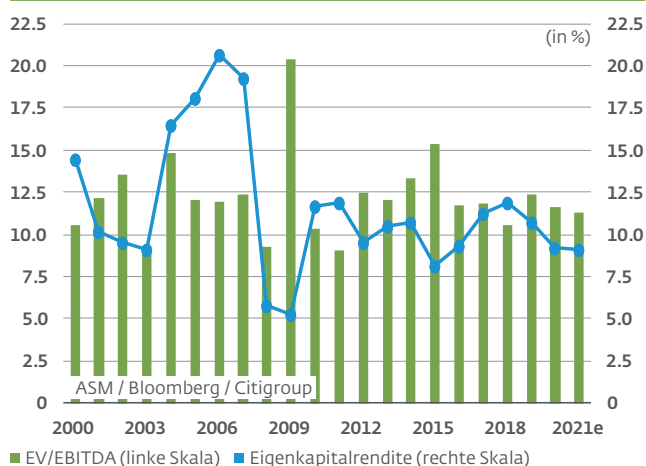
Australien wird somit das erste Mal seit 1991 in eine Rezession schlittern. Seit den Tiefs vom März dieses Jahres hat sich der australische Markt um mehr als 35 % erholt. Die stringenten Massnahmen der australischen Notenbank und die deutliche Verbesserung des Sentiments führten zu einem Startschuss für eine weitere Erholung. Bedingung hierzu ist aber auch, dass sich Konsumentenvertrauen, Investitionsabsichten, die Bedingungen am Arbeitsmarkt und die Finanzen der Haushalte in die gleiche Richtung bewegen. In der Erholung haben sich typische Substanzwerte aus den Bereichen Finanzen, IT, Immobilien und Energie deutlich besser entwickelt, während die Bereiche Pharma und Basiskonsum abfielen. Das Delta bewegt sich bei über 20 %.

Hält diese Entwicklung an? Wir glauben ja, denn die Gewinnerwartungen für die jüngsten Gewinner wurden bereits deutlich heruntergeschraubt. Gewiss braucht es für diese Entwicklung die breitere und stärkere Erholung und ein nochmaliger Lockdown würde alles zunichtemachen. Davon gehen wir aber nicht aus. Die massiven Bewertungsspreads zwischen Substanz und Wachstum, die sich während COVID-19 aufgebaut haben, sind noch ein zusätzlicher Trigger. Wie soll man sich nun verhalten? Valuetitel wie Rio Tinto, BHP Group und JB Hi-Fi haben sich zum Teil schon über 30 % und mehr erholt. Die nach wie vor attraktiven Bewertungen sprechen jedoch für weitere Kursavancen. Bei Titeln wie Woolworths oder Brambles, die in der Krise fast gar nichts verloren haben, raten wir jedoch zu Gewinnmitnahmen.

Christoph Hilfiker

Fondsmanager LLB Aktien Pazifik

Australien – Nur selektiv vorgehen!



Alternative Anlagen



Immobilienaktien

Investoren in Immobilienaktien fragen sich, ob die Wirtschaftsdaten mit den Aktienkursen mithalten können. Die aktuellen Daten des Immobilienmarktes in China stimmen durchaus optimistisch.

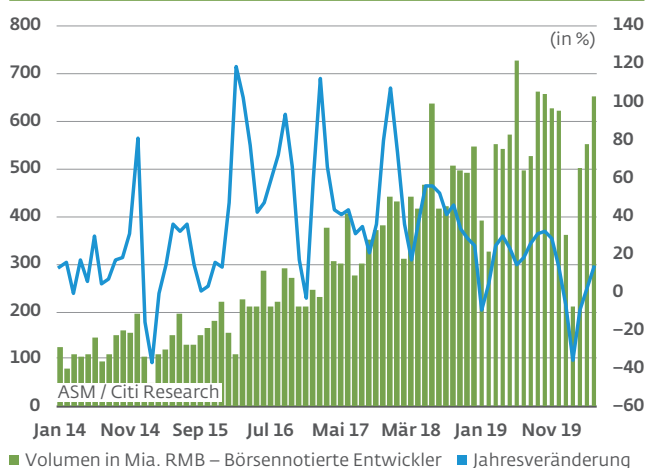
Die chinesischen Immobilienmarktdaten für Mai deuten auf einen breit angelegten Aufschwung hin. So lag nahezu der gesamte Datenkranz über dem Vormonat. Die Immobilieninvestitionen stiegen um +8 % gegenüber April an und bringen die Zuwachsrate seit Jahresanfang wieder nahezu auf die Nulllinie. Die Grundstücksverkäufe können im Mai die starke Verbesserung aus dem April (+80 %) mit knapp 8 % weiter ausbauen. Der einzige Wermutstropfen kam seitens der realisierten Immobilienprojekte. Sie konnten zwar zulegen, notieren jedoch noch immer 15 % unter dem Jahresanfang. Hinsichtlich des Immobilienmarktes fokussiert die Wirtschaftspolitik weiterhin auf die Kontrolle des Niveaus der Haus- und Grundstückspreise. Insgesamt deuten die Geldmengen Zahlen und die leicht rückläufigen Darlehensneuvergaben von RMB 1.5 Mia. im Mai darauf hin, dass die Zinspolitik im ersten Halbjahr noch nicht so locker war. Wir erwarten weiteres Lockerungspotenzial für die zweite Jahreshälfte sowie eine stabile Immobilienkreditvergabe.

Die vergangenen Wochen waren bei den chinesischen Immobilienaktien von Bedenken geprägt, dass die Erholung langsamer ausfallen wird sowie gleichzeitig die Wirtschafts- und Geldpolitik nicht weiter forciert werden. Wir erwarten jedoch, dass anhaltend gute Absatzzahlen, eine Sektorrotation in Richtung «Value»-Aktien und die attraktive Bewertung dieser Immobilienregion zugutekommen sollten. Im LLB Aktien Immobilien Global Fonds sind wir in China und Hongkong übergewichtet.

Bernhard Schmitt

Leiter Equity & Multi Manager Management

China – Volumen für Immobilienprojekte



Rohstoffe

Die erzwungene Änderung des menschlichen Verhaltens beeinflusst den Rohstoffverbrauch längerfristig. Die Branche reagiert mit drastischen Angebotsreduktionen auf die starken Preisrückgänge aufgrund schwacher Nachfrage.

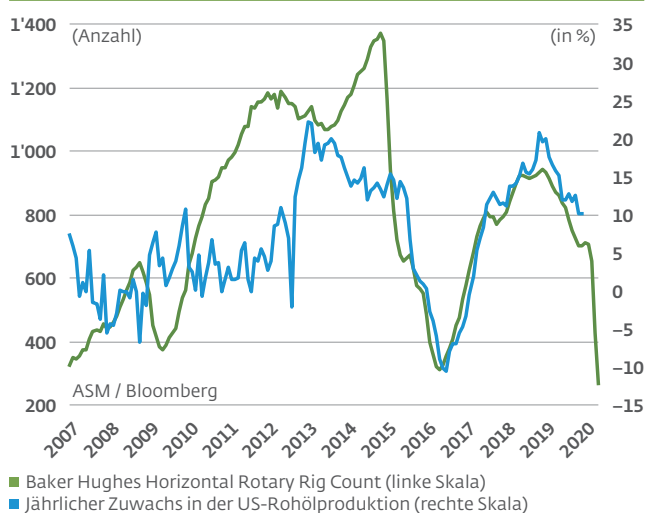
Verlässliche Daten hinsichtlich der zu erwartenden Angebotssituation erhält die interessierte Öffentlichkeit vor allem aus den USA. Hier notiert das Aktivitätsbarometer für Shale-Öl, der von Baker Hughes publizierte «Horizontal Rotary Rig Count», auf einem Mehrjahrestief bei nur mehr 246 aktiven Förderstellen. Das liegt sogar deutlich unter dem letzten Tief im Jahr 2016. Da die Anzahl der Bohrstellen stark mit dem Produktionswachstum korrespondiert, muss für die USA mit einer deutlichen Reduktion der Produktion gerechnet werden. Ebenso drosselt auch die OPEC+ die Produktion mit der Erwartung, durch die Angebotssteuerung den Ölpreis zu unterstützen. Auf der Produktionsseite wird weltweit stark interveniert und gleichzeitig lancieren die Regierungen Corona-Hilfspakete und Stimulierungsmassnahmen in hohem Ausmass. Wir erwarten, dass diese Massnahmen mit Verzögerung in den Preisen reflektiert werden. Aktuell ist die Angst vor einer zweiten Infektionswelle und einer erneuten Nachfrageschwäche noch immer vorherrschend. Aufgrund der nicht zuverlässig abschätzbaren Infektionsdynamik rechnen wir mit weiter merklich schwankenden Rohstoffpreisen.

Für den Energiesektor gilt, dass einmal aufgegebene Bohrstellen nicht einfach reaktiviert werden können. Hohe initiale Wiederaufnahmekosten stehen dem im Wege. Es besteht somit noch immer das Risiko einer Preisspitze bei Rohöl, falls sich die Nachfrage schneller erholen sollte, als die Angebotsreduktionen von den Produzenten wieder zurückgeführt werden.

Timo Gruber

Anlageklassen-Researcher Rohstoffe

Bohrstellen und Produktionswachstum



LLB Comfort – unsere Vermögensverwaltung

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

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

Aus dieser Zusammenarbeit ziehen Sie folgenden Nutzen:

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

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

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

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

Optimierung und Performance

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

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

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 zur klassischen Strategie Welt bieten wir Ihnen verschiedene thematische Umsetzungsarten an, die jeweils einen anderen Schwerpunkt setzen. So z. B. Nachhaltig, Schweiz, Passiv und Alternativ. Weitere Angaben hierzu finden Sie auf den folgenden Seiten beziehungsweise in unseren LLB-Comfort Publikationen.

Cash		Übergewichtung
Obligationen		
Investment Grade Bonds		Untergewichtung
Inflation Linked Bonds		leichte Übergewichtung
High Yield Bonds		neutrale Gewichtung
Emerging Market Bonds		Übergewichtung
Wandelanleihen		Untergewichtung
Aktien		
Entwickelte Märkte		Untergewichtung
Emerging Markets		leichte Untergewichtung
Immobilienaktien		leichte Übergewichtung
Alternative		
Rohstoffe		neutrale Gewichtung
Hedge Funds		leichte Übergewichtung
CAT-Bonds		Übergewichtung

Taktische Asset Allocation

Die Geldpolitik setzt dem US-Dollar etwas zu

Vor dem Hintergrund des Coronavirus haben sowohl die EZB als auch das Fed die Geldpolitik abermals gelockert. Im Hinblick auf das Ausmass der geldpolitischen Ausrichtung übertrifft die US-Notenbank die EZB bei Weitem. Da in den USA die Pandemie weiterhin wütet, ist eine Mässigung in der US-Geldpolitik nicht absehbar. Dieses Umfeld wird den US-Dollar in nächster Zeit belasten. Wir halten an der neutralen Währungsgewichtung nach wie vor fest.

Keine Änderung bei Obligationen

Die Anleger sind derzeit aufgrund der ausserordentlichen Unterstützung der Notenbanken risikobereit. Man sieht die Folge davon überall im Markt: Unternehmensanleihen sind besser als Staatsanleihen, Titel mit dem BBB-Rating übertrumpfen die besseren Bonitäten und die höchsten Erträge findet man bei den riskanten Obligationenklassen. Davon profitieren wir mit unserem Übergewicht bei Schwellenländeranleihen, das wir unverändert lassen. Anleihen guter Bonität halten wir aufgrund des begrenzten Potenzials weiterhin untergewichtet.

Erfreuliche Performance reduziert Renditepotenzial

Die Aktienmärkte haben sich vom Tief Ende März bis aktuell massiv erholt. Die Anleger erwarten, dass sich die wirtschaftliche Situation und damit die Unternehmensgewinne bereits 2021 mindestens wieder auf dem Niveau von 2019 bewegen. Selbst unter dieser Annahme sind die Bewertungskennzahlen für den Gesamtmarkt nicht mehr günstig und lassen praktisch kaum mehr Kursgewinne erwarten. Wir raten deshalb, für die nächste Zeit eine moderate Untergewichtung der Aktienquote im Portfolio zu halten.

Immobilien und alternative Anlagen (inkl. Cat Bonds)

Die Kursbewegungen bei den Immobilienaktien sind geprägt von den Unsicherheiten betreffend der weiteren Wirtschaftsentwicklung. Sie schwanken zwischen den positiven Einflüssen der weltweit expansiven Zinspolitik und den möglichen Störfeuern eines sich hinauszögernden Aufschwungs. Wir sehen gute operative Ergebnisse und eine attraktive Bewertung. Beides veranlasst uns zu einer Übergewichtung. Die Hurricane Season steht vor der Tür und damit die aktive Phase der Cat Bonds. Das Spread-Expected-Loss-Verhältnis erachten wir als durchaus interessant, weshalb wir an der taktischen Positionierung festhalten. Bei Hedge Funds raten wir zu einer neutralen Gewichtung, da ein nicht zu unterschätzendes direktionales Aktienmarktrisiko besteht. Rohstoffproduzenten reagieren auf die schwache Nachfrage mit Angebotskürzungen und sind auch operativ von Personalausfällen durch Corona betroffen. Dieser attraktiven Angebotsdynamik stehen bisweilen hohe Unsicherheiten in der Entwicklung der Nachfrage gegenüber, weswegen wir die Anlageklasse Rohstoffe in unseren Strategien auf einem Neutralgewicht belassen.

Dynamische Veranlagung. Auf Erfahrung gestützt.

Mit der vielfach ausgezeichneten
Investmentkompetenz der LLB-Gruppe.



**REFINITIV LIPPER
FUND AWARDS**

2020 WINNER
SWITZERLAND

Dynamisch, solide, vielfach ausgezeichnet. Profitieren auch Sie von unserer 150-jährigen Investmentkompetenz und dem hauseigenen Asset Management. Mit unseren individuellen Lösungen für private und institutionelle Anleger. www.llb.li



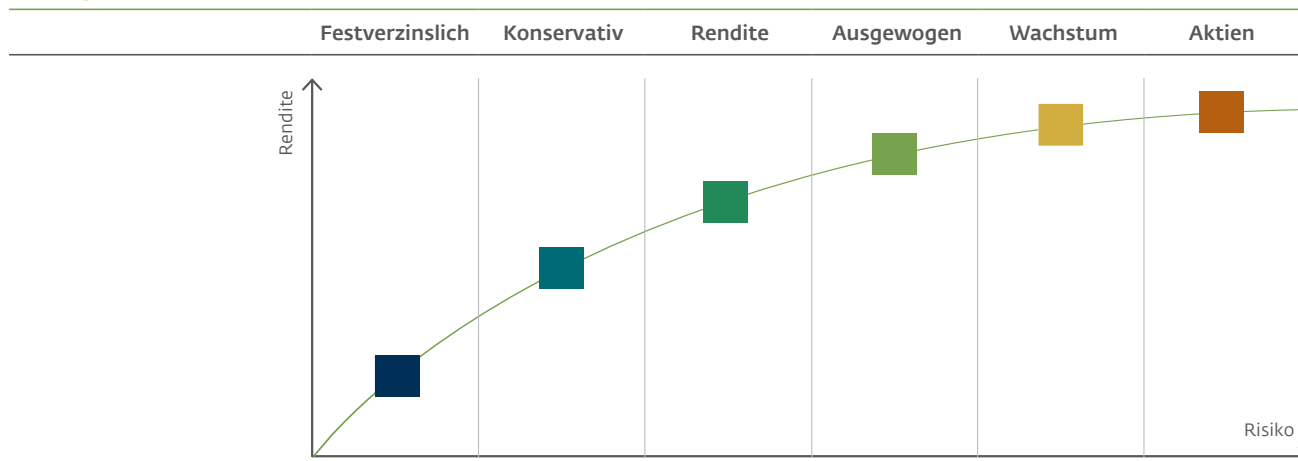
**Liechtensteinische
Landesbank¹⁸⁶¹**

Tradition trifft Innovation.

Rendite und Risiko der LLB-Anlagestrategien

Wir bieten unseren Kunden auf ihre Bedürfnisse, Ziele und Möglichkeiten abgestimmte Anlagestrategien mit unterschiedlich hohen Aktienanteilen in den Referenzwährungen CHF, EUR und USD an. Der Anlagehorizont, die Risikobereitschaft und die Vermögensstruktur spielen in der Vermögensverwaltung eine entscheidende Rolle.

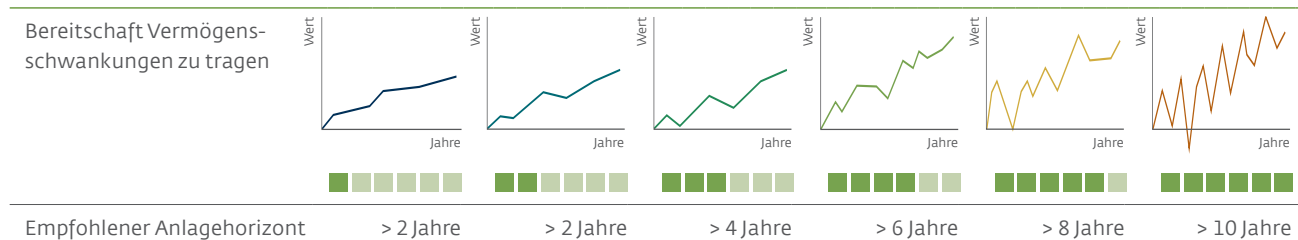
Strategien im Überblick



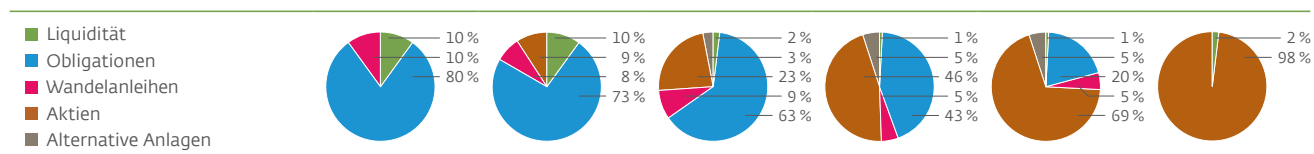
Anlageziele



Anlegerprofil



Struktur



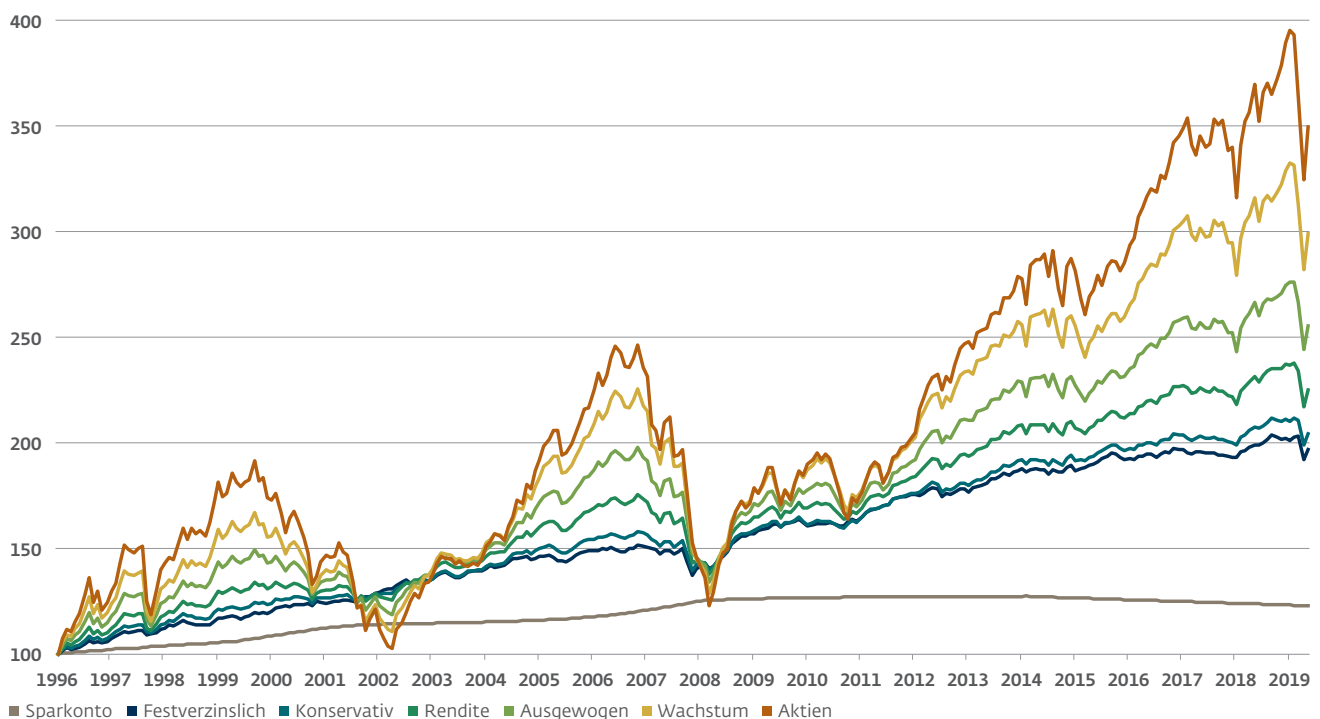
Die Wertentwicklung der globalen LLB-Anlagestrategien in der Referenzwährung CHF

Rendite und Risiko der globalen LLB-Anlagestrategien

	Festverzinslich	Konservativ	Rendite	Ausgewogen	Wachstum	Aktien
Erwartete Rendite p. a. (3 – 5 Jahre)	1.50–2.00 %	2.00–2.50 %	3.00–3.50 %	4.25–4.75 %	5.75–6.25 %	7.00–7.50 %
Extremwerte 12 Monate (1996 – 2019)*	▲ +13.8 % ▼ -9.5 %	▲ +14.9 % ▼ -11.8 %	▲ +20.8 % ▼ -18.6 %	▲ +28.8 % ▼ -25.9 %	▲ +39.5 % ▼ -34.9 %	▲ +46.5 % ▼ -40.3 %
Wahrscheinlichkeit von 12 Monatsperioden mit negativer Performance (1996 – 2019)*	einmal in 10.5 Jahren	einmal in 8.0 Jahren	einmal in 4.5 Jahren	einmal in 4.0 Jahren	einmal in 3.5 Jahren	einmal in 3.5 Jahren

* Diese Periode umfasst drei globale Extremsituationen an den Aktienmärkten (Asien-Krise 1998, High-Tech-Bubble 2000, Immobilien- und Finanzkrise 2008).

Eine CHF-Anlage hätte sich vom 31.12.1996 bis zum 30.04.2020 wie folgt entwickelt:



Die Wertentwicklung der Anlagestrategien wurde auf der Basis der strategischen Vermögensaufteilung dargestellt. Als Datengrundlage für die jeweiligen Anlageklassen werden Marktindices mit den Gewichtungen Stand April 2020 verwendet. Die Periode von 1996 – 2020 umfasst vier globale Extremsituationen an den Aktienmärkten (Asien-Krise 1998, High-Tech-Bubble 2000, Immobilien- und Finanzkrise 2008, Corona-Krise 2020).

Wertentwicklung im Überblick

	Festverzinslich	Konservativ	Rendite	Ausgewogen	Wachstum	Aktien
Historische Rendite p. a. (1996 – 2019)	3.1 %	3.3 %	3.8 %	4.5 %	5.4 %	6.1 %
Maximale Break-Even-Periode nach einer Extremsituation	22 Monate	26 Monate	56 Monate	64 Monate	72 Monate	74 Monate

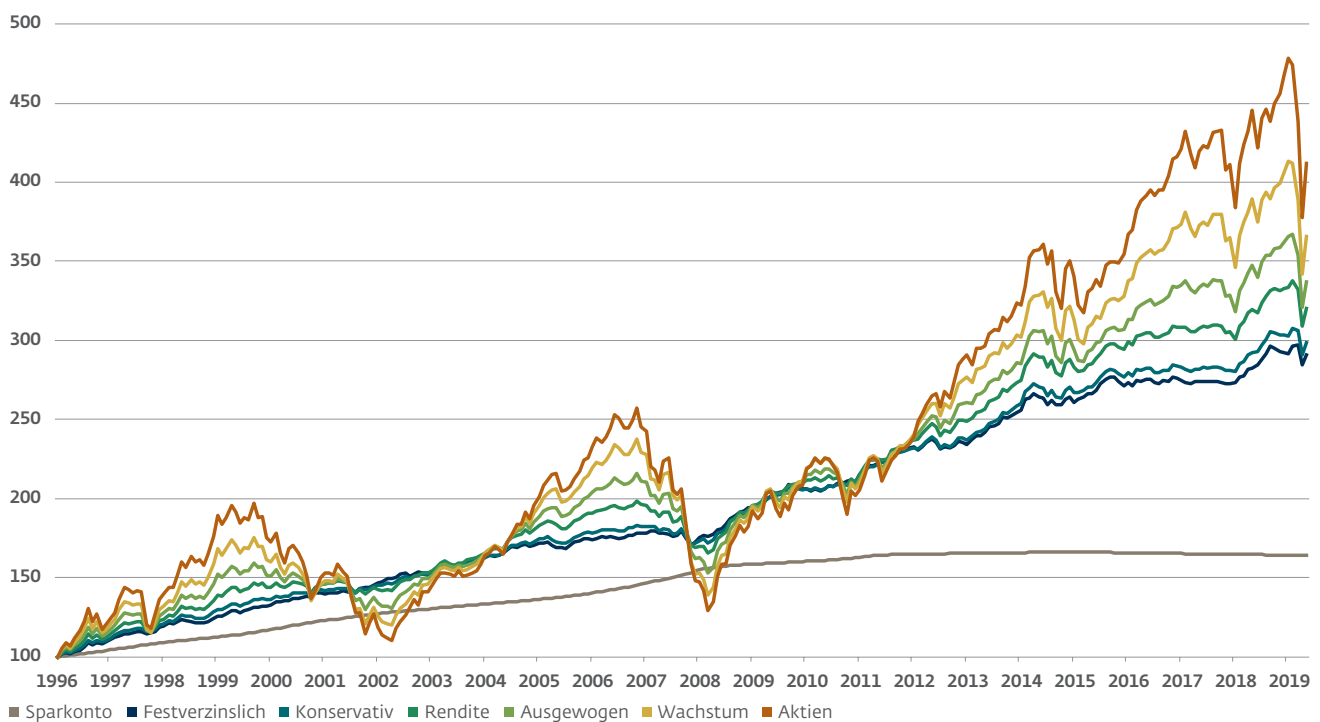
Die Wertentwicklung der globalen LLB-Anlagestrategien in der Referenzwährung EUR

Rendite und Risiko der globalen LLB-Anlagestrategien

	Festverzinslich	Konservativ	Rendite	Ausgewogen	Wachstum	Aktien
Erwartete Rendite p. a. (3 – 5 Jahre)	1.75–2.25 %	2.00–2.50 %	3.00–3.50 %	4.50–5.00 %	6.00–6.50 %	7.00–7.50 %
Extremwerte 12 Monate (1996 – 2019)*	▲ +12.8 % ▼ -4.1 %	▲ +14.9 % ▼ -6.7 %	▲ +21.2 % ▼ -14.3 %	▲ +30.1 % ▼ -24.3 %	▲ +42.1 % ▼ -34.4 %	▲ +50.6 % ▼ -40.9 %
Wahrscheinlichkeit von 12 Monatsperioden mit negativer Performance (1996 – 2019)*	einmal in 13.5 Jahren	einmal in 11.0 Jahren	einmal in 6.0 Jahren	einmal in 4.5 Jahren	einmal in 3.5 Jahren	einmal in 3.5 Jahren

* Diese Periode umfasst drei globale Extremsituationen an den Aktienmärkten (Asien-Krise 1998, High-Tech-Bubble 2000, Immobilien- und Finanzkrise 2008).

Eine EUR-Anlage hätte sich vom 31.12.1996 bis zum 30.04.2020 wie folgt entwickelt:



Die Wertentwicklung der Anlagestrategien wurde auf der Basis der strategischen Vermögensaufteilung dargestellt. Als Datengrundlage für die jeweiligen Anlageklassen werden Marktindices mit den Gewichtungen Stand April 2020 verwendet. Die Periode von 1996 – 2020 umfasst vier globale Extremsituationen an den Aktienmärkten (Asien-Krise 1998, High-Tech-Bubble 2000, Immobilien- und Finanzkrise 2008, Corona-Krise 2020).

Wertentwicklung im Überblick

	Festverzinslich	Konservativ	Rendite	Ausgewogen	Wachstum	Aktien
Historische Rendite p. a. (1996 – 2019)	4.7 %	4.9 %	5.3 %	5.8 %	6.3 %	7.0 %
Maximale Break-Even-Periode nach einer Extremsituation	14 Monate	22 Monate	29 Monate	52 Monate	62 Monate	65 Monate

Eine Strategie – viele Möglichkeiten

So unterschiedlich wie die individuellen Anlagestrategien unserer Kunden sind, so vielfältig gestaltet sich deren Umsetzung. Damit wir möglichst optimal auf Ihre Bedürfnisse und Erwartungen eingehen können, bieten wir verschiedene Möglichkeiten für Ihre Vermögensanlage an. Die Investitionen erfolgen mittels Kollektivanlagen. Wo sinnvoll kommen bei der Direktanlageumsetzung auch Einzeltitel zum Einsatz. Die Grundlage bildet jederzeit unsere bewährte Anlagepolitik.

LLB Comfort Welt

Global diversifiziert

Sie investieren weltweit in die attraktivsten Regionen. Durch die internationale Diversifikation partizipieren Sie dabei an den globalen Trends und Entwicklungen.

LLB Comfort Schweiz

Innovationsstarker Heimmarkt

Sie investieren schwergewichtig in den Wirtschaftsstandort Schweiz. Dieser zeichnet sich durch eine hohe Innovationskraft, Wettbewerbsfähigkeit und politische Stabilität aus. Investitionen werden überwiegend in CHF getätigt, Aktienanlagen ausschliesslich in Schweizer Unternehmen.

LLB Comfort Alternativ

Risikomindernde Opportunitäten

Sie investieren weltweit in die attraktivsten Regionen sowie verstärkt in Alternative Anlageklassen. Durch stärkere Beimischung von Hedge Funds und Gold zulasten Obligationen kann ein geringeres Zinsänderungsrisiko bei unveränderter Ertragserwartung erzielt werden.

LLB Comfort Nachhaltig

Ökologisch, sozial und verantwortungsbewusst

Sie investieren weltweit entlang der ESG-Richtlinien. Die Umweltverträglichkeit, das soziale Verhalten sowie die verantwortungsvolle Unternehmensführung stehen im Zentrum.

LLB Comfort Passiv

Indexnah investiert

Sie investieren weltweit in die attraktivsten Regionen. Die Umsetzung erfolgt vorwiegend über passive Anlageinstrumente, die die Marktentwicklung möglichst gut replizieren. Wo notwendig werden aktive Kollektivanlagen eingesetzt.

Investitionsform

Einmalig

Wir investieren für Sie den gesamten Anlagebetrag unmittelbar nach der Erteilung des Vermögensverwaltungsmandates. Sie partizipieren zeitnah von den Entwicklungen an den Finanzmärkten.

Gestaffelt

Der Aktienanteil ist einer der wichtigsten Treiber zum langfristigen Anlageerfolg. Die Aktienquote wird nicht von Anfang an ausgeschöpft. Vielmehr steigt sie stufenweise von der Startquote bis zur definierten Zielquote. In regelmässigen und überschaubaren Schritten kommen Sie so in Ihrem Portfolio zu einem sorgfältig aufgebauten Aktienanteil. Die volle Quote wird nach einem Zeitraum von rund zwei Jahren erreicht.

Preismodelle

All-in-Modell

Das optimale Preismodell für alle, die sich bei den Kosten klare Verhältnisse wünschen. Sie zahlen einen pauschalen Gebührensatz auf dem verwalteten Vermögen. Es fallen keine weiteren Courtagen und Depotgebühren an.

All-in-Modell – performanceabhängig

Das Preismodell mit Beteiligung der Bank im Erfolgsfall. Sie zahlen einen reduzierten pauschalen Gebührensatz auf dem verwalteten Vermögen sowie eine performanceabhängige Gebühr. Nur wenn sich Ihr Vermögen nach Abzug sämtlicher Kosten positiv entwickelt hat, fällt diese Gebühr an. Es fallen keine weiteren Courtagen und Depotgebühren an.

LLB Comfort	Welt	Schweiz	Alternativ	Nachhaltig	Passiv
Fokus	Global diversifiziert	Innovationsstarker Heimmarkt	Risikomindernde Opportunitäten	Ökologisch, sozial, verantwortungsbewusst	Indexnah investiert
Referenzwährung	CHF / EUR / USD	CHF	CHF / EUR	CHF / EUR	CHF / EUR
Anlagestrategien	Festverzinslich bis Aktien	Rendite bis Aktien	Rendite und Ausgewogen	Festverzinslich bis Aktien	Rendite bis Aktien
Direktanlagen ab 1'000'000	All-in-Modell mit / ohne Performance-abhängigkeit	All-in-Modell mit / ohne Performance-abhängigkeit	All-in-Modell mit / ohne Performance-abhängigkeit	All-in-Modell mit / ohne Performance-abhängigkeit	
Kollektivanlagen ab 100'000	All-in-Modell mit / ohne Performance-abhängigkeit	All-in-Modell mit / ohne Performance-abhängigkeit	All-in-Modell mit / ohne Performance-abhängigkeit	All-in-Modell mit / ohne Performance-abhängigkeit	All-in-Modell

Zinssätze und Konditionen ¹

Konten

Kontoart		Zinssatz
Sparkonto	bis CHF 10'000.–	0.0100 %
	bis CHF 50'000.–	0.0100 %
	bis CHF 250'000.–	0.0000 %
	über CHF 250'000.–	0.0000 %
you save (bis 20 Jahre)	bis CHF 50'000.–	0.3000 %
	über CHF 50'000.–	0.0100 %
Sparkonto 60plus	bis CHF 10'000.–	0.0100 %
	bis CHF 50'000.–	0.0100 %
	bis CHF 250'000.–	0.0000 %
	über CHF 250'000.–	0.0000 %
Vorsorge-Sperrsparkonto (CHF)	unbegrenzt	0.0100 %
Vorsorge-Sperrsparkonto (EUR)	unbegrenzt	0.0100 %
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				
AUD				
NZD				
ZAR	2.800 %	2.940 %	2.950 %	2.910 %
CAD				
NOK				
Mindestbetrag auf Anfrage				

Treuhand-Festgeld-Anlagen

Währung	1 Monat	3 Monate	6 Monate	12 Monate
CHF				
EUR				
GBP	0.02 %	0.13 %	0.29 %	0.43 %
USD	0.42 %	0.55 %	0.60 %	0.75 %
AUD		0.12 %	0.30 %	0.62 %
NZD	0.13 %	0.31 %	0.49 %	0.76 %
ZAR	4.02 %	3.91 %	3.92 %	3.94 %
CAD	0.16 %	0.28 %	0.44 %	0.57 %
NOK		0.10 %	0.29 %	0.46 %
Mindestbetrag auf Anfrage				
Treuhandkommission: 0.5 % bis 0.25 % p. a. (mindestens CHF 200.–) ²				

Kreditkosten

Wertschriftenkredite ohne feste Laufzeit

Währung	Zinssatz
CHF	2.75 %
EUR	1.75 %
USD	3.75 %

Zuzüglich 0.25 % Kommission pro Quartal

Wertschriftenkredite mit fester Laufzeit auf Anfrage

Laufzeit 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@lb.at.

Stand: 19.06.2020. 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.

Rechtlicher Hinweis

Kein Angebot

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

Verkaufsbeschränkungen

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

Risikohinweis

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

Keine Zusicherung oder Gewährleistung

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

Haftungsausschluss

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

Grundlegende methodische Ansätze der Finanzanalyse

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

Weiterführende Informationen

Weiterführende Informationen zu unseren Publikationen, insbesondere

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

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

Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention von Interessenkonflikten

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

Erläuterung:

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

Die Liechtensteinische Landesbank AG und/oder deren Gruppengesellschaften

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

Für die Erstellung dieser Publikation verantwortlich

Liechtensteinische Landesbank AG

Städtle 44, Postfach 384

9490 Vaduz, Liechtenstein

Aufsichtsbehörden

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

Global Investment Performance Standards (GIPS)

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

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

Impressum

Redaktionsschluss

19. Juni 2020

Publikationstag

23. Juni 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