



November 2020

Geld & Börse



Inhalt

	Überblick
3	Editorial
	Marktbeurteilung
4	Marktbeurteilung
5	Währungen
6	Konjunktur und Zinsen
7	Obligationenmärkte
8	Strategisch wichtige «Rohstoffe»
	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
	LLB Comfort
14	Unsere Vermögensverwaltung
	Anlagestrategien
15	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
21	Transparenz im Anlagegeschäft
22	Rechtlicher Hinweis
23	Impressum



Geschätzte Leserinnen, geschätzte Leser

Es geht nicht einmal mehr zwei Wochen bis zu den US-Wahlen. Der Markt scheint sich mit einer «blauen Welle» langsam sogar anzufreunden – also einem Wahlausgang, der den Demokraten das Weisse Haus, das Repräsentantenhaus und neu gar wieder die Mehrheit im Senat bringen würde. Das Rennen ist allerdings noch nicht gelaufen, auch wenn die Umfragewerte das eigentlich indizieren. Eine andere Welle kommt derzeit ebenfalls auf uns zu, nämlich die schon im Frühjahr immer wieder vorausgesagte zweite COVID-19-Welle. Insbesondere Europa scheint noch einmal schwer getroffen zu werden.

In den Beiträgen «Währungen» auf Seite 5 sowie «Konjunktur und Zinsen» auf Seite 6 zeigen wir auf, dass die Wirtschaftserholung zwar vorankommt, aber durchaus kein Selbstläufer ist. Während China bereits wieder gut wächst, wird in den USA erbittert über ein weiteres Fiskalpaket gestritten.

Für Obligationenanleger ist die Lage bekanntlich schon seit längerer Zeit schwierig. Im Artikel «Obligationenmärkte» gehen wir der Frage nach, ob es sinnvoller ist, Risiko ins Portfolio über das Zinsänderungsrisiko oder allenfalls über die Kreditqualität zu nehmen, um überhaupt noch eine Rendite zu erwirtschaften.

Der (Handels-)Krieg zwischen den USA und China weitet sich auf eine Reihe weiterer Schauplätze aus. Unser Fokusthema: «Strategisch wichtige Rohstoffe» widmet sich dem Spektrum an Streitthemen, das sich zwischen den Kontrahenten mittlerweile gebildet hat.

Sowohl der Ausgang der US-Wahlen wie auch der weitere Verlauf der Pandemie haben Auswirkungen auf die Unternehmen. Lesen Sie dazu den Artikel «Aktienmärkte im Überblick» auf Seite 9. Auf den darauffolgenden Seiten 10 und 11 finden Sie entsprechende, konkrete Aktienempfehlungen. Der Beitrag «Alternative Anlagen» auf Seite 12 beschäftigt sich mit Immobilien, Cat Bonds und der aktuellen Situation auf dem Rohölmarkt.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.

Freundliche Grüsse

Markus Wiedemann
Chief Investment Officer

Marktbeurteilung

Währungen – Seite 5

- Trotz zuletzt stabiler Entwicklung steht der Euro kurzfristig Risiken gegenüber. Sie könnten die Gemeinschaftswährung vorerst belasten. Die Eindämmung des Coronavirus in China geht mit einer wirtschaftlichen Belebung einher. Das wird dem Renminbi zugutekommen.

Konjunktur und Zinsen – Seite 6

- Die Erholung der Weltwirtschaft hat in den vergangenen Monaten an Breite gewonnen. Im dritten Quartal zeichnet sich deshalb ein kräftiger BIP-Anstieg ab. Mit einer raschen Normalisierung der wirtschaftlichen Entwicklung und einer Rückkehr zur Vollbeschäftigung ist aufgrund der wieder steigenden Zahl an Neuinfektionen nicht zu rechnen.

Obligationenmärkte – Seite 7

- Ein turbulentes Anleihejahr neigt sich dem Ende zu. Die Aussichten für 2021 lassen aber nicht auf mehr Ruhe hoffen. Auf der anderen Seite steigen die Inflationserwartungen. Wo sollte der Investor das Risiko bei Anleihen also eingehen – Duration oder Kreditrisiko?

Aktienmärkte – Seite 9 bis 11

- Noch rund zwei Wochen bis zu den US-Wahlen – die Marktbewegungen der letzten Tage und Wochen deuten darauf hin, dass Anleger einem Wahlsieg der Demokraten vorerst gar positive Effekte zusprechen. Negative Folgen der Wahlversprechen werden vorerst ignoriert.

Alternative Anlagen – Seite 12

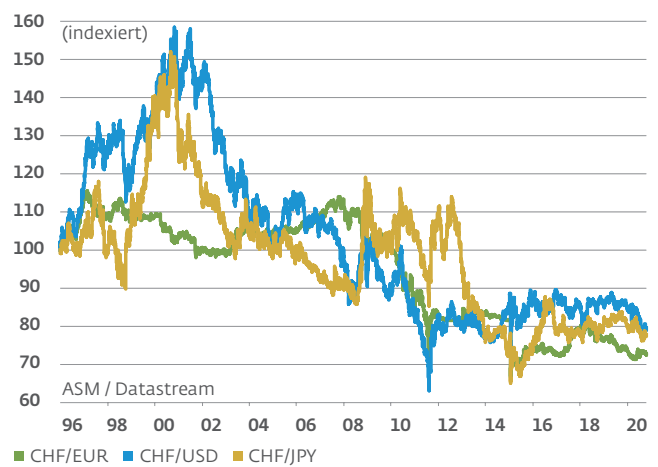
- Globale Immobilienaktien tendieren weiter seitwärts. Vom tiefen Zinsniveau haben sie sich bis jetzt noch nicht positiv anstecken lassen.
- Das Hedge-Fund-Universum hat sich vom Aktienkursrückgang im September nur kurz beeindrucken lassen. Aktuell notiert es auf Jahreshoch.
- Hurricane «Delta» hat den Cat-Bond-Anleger nur kurz gängstigt. Die erfreuliche Jahresperformance bleibt unberührt.
- Die für höhere Rohstoffpreise notwendige Nachfrageerholung bleibt aufgrund des erneuten Aufflammens des Coronavirus mit hoher Unsicherheit behaftet.

Makroökonomische Indikatoren ¹

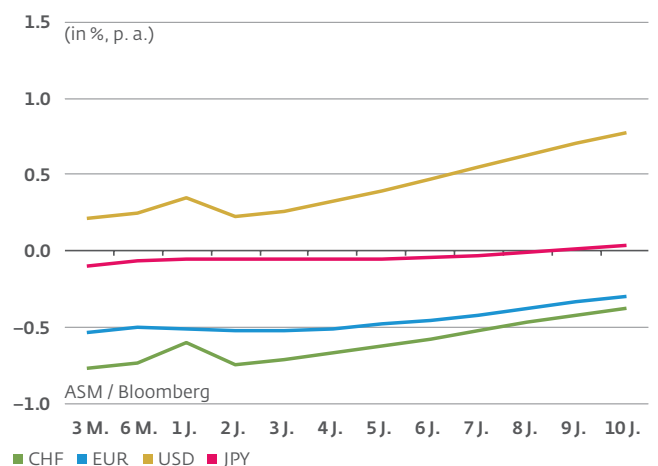
	Schweiz		Euroland		UK		USA		Japan	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Bruttoinlandsprodukt, % yoy	-4.0	3.5	-8.0	5.0	-10.0	5.5	-3.8	3.8	-5.0	2.5
Konsumentenpreisindex, % yoy	-0.6	0.1	0.4	1.0	1.0	1.8	1.0	1.9	0.1	0.5
Budgetsaldo, % BIP	-5.0	-2.0	-9.6	-5.0	-13.3	-7.0	-17.0	-10.0	-11.0	-7.1
Staatsverschuldung, % BIP	46	47	121	119	138	136	129	133	244	248
Leistungsbilanz, % BIP	8.5	9.0	2.4	2.6	-3.4	-3.7	-2.3	-2.5	3.0	3.2
Arbeitslosigkeit, %	3.4	4.0	8.1	9.3	5.7	6.9	8.5	7.6	3.0	3.2
Zinsen, 3 Monate Staatsanleihen	² -0.8	³ -0.7	² -0.6	³ -0.5	² 0.0	³ 0.0	² 0.1	³ 0.1	² -0.1	³ -0.1
Zinsen, 10 Jahre Staatsanleihen	² -0.6	³ -0.4	² -0.6	³ -0.3	² 0.2	³ 0.3	² 0.8	³ 0.8	² 0.0	³ 0.0

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

CHF-Wechselkurse EUR, USD, JPY



Zinsstrukturkurven CHF, EUR, USD, JPY



Währungen



Trotz zuletzt stabiler Entwicklung steht der Euro kurzfristig Risiken gegenüber. Sie könnten die Gemeinschaftswährung vorerst belasten. Die Eindämmung des Coronavirus in China geht mit einer wirtschaftlichen Belebung einher. Das wird dem Renminbi zugutekommen.

Euro (EUR)

Nach einer Schwächephase, bei der der Euro bis auf rund USD 1.16 gesunken war, hat sich die Gemeinschaftswährung zuletzt stabilisiert. Der Euro steht allerdings kurzfristig Abwertungsrisiken gegenüber. Die zweite Welle des Coronavirus hat Mitgliedsländer wie Spanien und Frankreich mit voller Wucht getroffen und die wirtschaftliche Erholung wird an Dynamik einbüßen. Ausserdem ist ein ungeordneter EU-Austritt Grossbritanniens trotz eines Austrittsabkommens mit der EU nicht ausgeschlossen. Darüber hinaus sind die Beratungen über den EU-Finanzrahmen 2021–27 ins Stocken geraten, denn die vorgesehene Verknüpfung der Auszahlungen aus dem Wiederaufbaufonds von EUR 750 Mia. an die Einhaltung der Rechtsstaatlichkeit wird von den betroffenen Staaten Polen und Ungarn abgelehnt. Die Verabschiedung des EU-Haushalts und des Wiederaufbaufonds könnte sich bis ins Jahr 2021 verzögern. Die spätere Bereitstellung der Finanzhilfen für die von dem Coronavirus am stärksten betroffenen Länder dürfte die Belebung der europäischen Wirtschaft bremsen. Bei diesem Szenario wäre die EZB gezwungen, die Wertpapierkäufe auszuweiten. Die Realisierung der erwähnten Risiken könnte den Euro vorübergehend in Richtung USD 1.15 drücken. Unserer Ansicht nach sprechen jedoch die robusten Fundamentaldaten mittelfristig für eine Erstarkung des Euro.

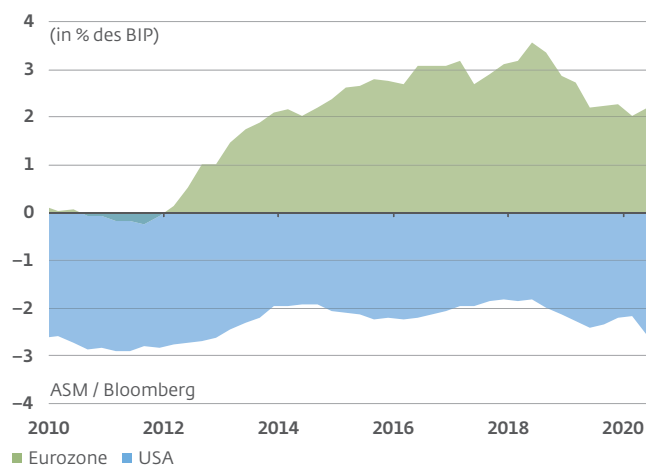
Chinesischer Renminbi (CNY)

Nachdem die chinesische Wirtschaft aufgrund des Coronavirus im ersten Quartal einen BIP-Einbruch erfahren hatte, schwenkte sie im zweiten Quartal auf einen Expansionskurs ein. Im dritten Quartal hat sich die konjunkturelle Erholung fortgesetzt. Die jüngst robusten Wirtschaftsdaten spiegeln sich in der Währung wider: Der Renminbi hat gegenüber dem US-Dollar seit Ende Mai um über 6 % aufgewertet. Angesichts der anhaltenden Transformation in China in Richtung eines konsum- und innovationsorientierten Wachstumsmodells ist eine Erstarkung des Renminbis von Vorteil. Der Gewinn an Kaufkraft kann sich in höherem Konsum heimischer und ausländischer Waren niederschlagen, bei einer raschen Aufwertung kann der erforderliche Anpassungsprozess allerdings die Wirtschaftsdynamik bremsen. Die chinesische Notenbank hat deshalb auf die jüngste Aufwertung des Renminbis mit einer Liberalisierung auf dem Devisenterminmarkt reagiert. Die bei Devisentermingeschäften erhobene Gebühr von 20 % wurde abgeschafft, was die Aufwertung des Renminbis temporär verlangsamen könnte. Eine Bewegung im Bereich zwischen CNY 6.55 und CNY 6.95 ist vorerst zu erwarten.

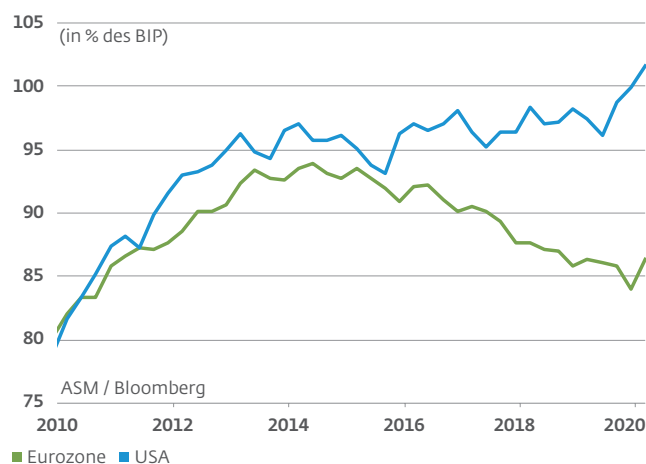
Waldemar Lukas

Anlageklassen-Researcher Fixed Income/Währungen

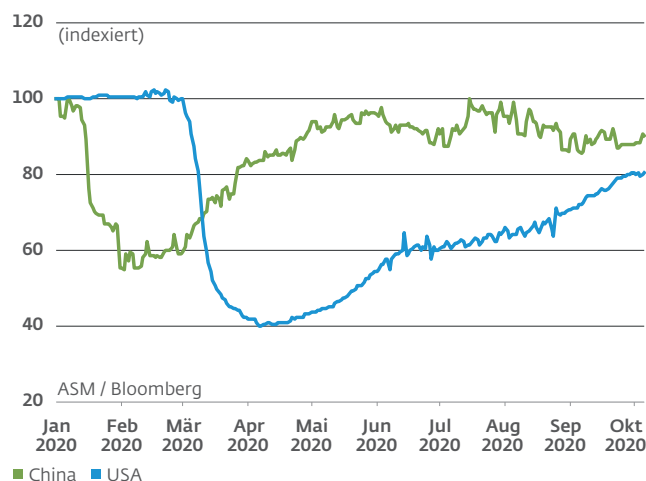
Leistungsbilanzsalden Eurozone vs. USA



Öffentliche Verschuldung Eurozone vs. USA



Aktivitätsindikatoren (alternative Daten)



Konjunktur und Zinsen



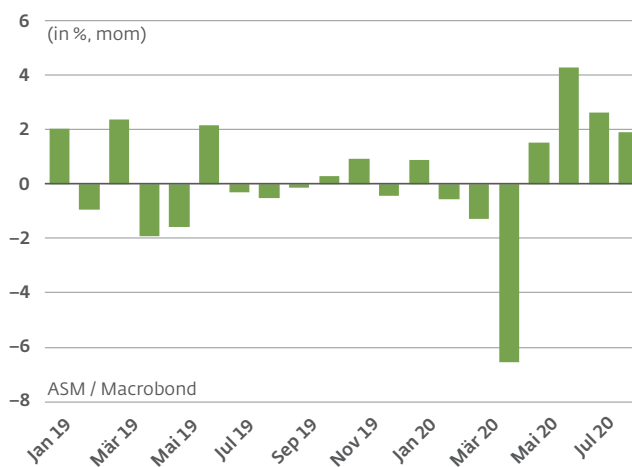
Die Erholung der Weltwirtschaft hat in den Sommermonaten an Breite gewonnen. Trotz des kräftigen BIP-Anstiegs im dritten Quartal ist der Coronaschock noch nicht absorbiert. Der Aufschwung bedarf weiterer finanzpolitischer Unterstützung.

Die Erholung der Weltwirtschaft hat in den vergangenen Monaten an Breite gewonnen. Sowohl in den USA als auch in der Eurozone hat die Nachfrage nach Kapitalgütern angezogen und das sollte sich positiv auf die Unternehmensinvestitionen auswirken. Der RWI/ISL-Index für den Containerumschlag in 89 wichtigen Häfen und der kräftige Anstieg der chinesischen Importe im September deuten auf einen expandierenden Welthandel hin. Auf dem Arbeitsmarkt wurden inzwischen ein Drittel bis zur Hälfte der Beschäftigungseinbussen vom Frühjahr wieder wettgemacht und das unterstützt die Konsumnachfrage. Im dritten Quartal ist deshalb in den Industrieländern mit einem kräftigen Anstieg der Wirtschaftsleistung zu rechnen.

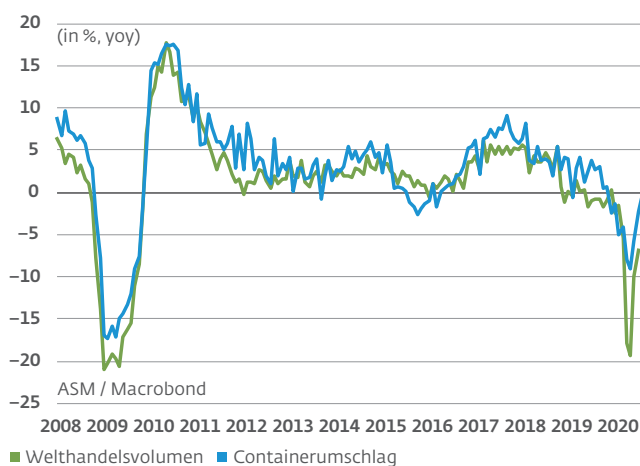
Trotz dieser positiven Anzeichen ist nicht von einer raschen Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivitäten auszugehen. Die Zahl der Neuinfektionen steigt wieder. In einigen europäischen Regionen wurden deshalb wieder Kontaktbeschränkungen verordnet, die in den kommenden Monaten das Wachstumstempo hemmen dürften. In Deutschland haben sich die Erwartungen der Finanzexperten über den weiteren Konjunkturverlauf schon eingetrübt. Sollten weitergehende Einschränkungen notwendig werden, ist aufgrund des flachen Wachstumspfad nicht auszuschließen, dass die Wirtschaftsleistung in einigen Euroländern zumindest vorübergehend noch einmal schrumpft. In den USA wird der weitere Konjunkturverlauf wesentlich von der Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt abhängen. Die Arbeitslosenrate ist in den vergangenen Monaten zwar von 14.7 % im April auf 7.9 % im August gefallen, es wird allerdings noch geraume Zeit dauern, bis die US-Wirtschaft vollbeschäftigt ist. Der Rückgang der freien Stellen im August lässt auf eine abnehmende Dynamik auf dem Arbeitsmarkt schließen. Zudem scheint es seit der Finanzkrise nun auch in den USA länger zu dauern, einen neuen Job zu finden. Experten befürchten deshalb einen Anstieg der Langzeitarbeitslosigkeit und das würde sich negativ auf die langfristigen Wachstumschancen auswirken. Sie fordern deshalb ein finanzpolitisches Programm aus Transferzahlungen an Haushalte, ein höheres Arbeitslosengeld, Unterstützung kleiner Unternehmen und Zahlungen an Staaten und Gemeinden, um bis Mitte 2021 den Wachstumspfad von vor der Coronakrise zu erreichen. Ohne Korrektur wird die Fiskalpolitik das Wachstum im kommenden Jahr bremsen. Auch der Präsident der Notenbank ist der Ansicht, dass die Gefahr, zu stark zu stimulieren und eine konjunkturelle Überhitzung zu verursachen, derzeit gering ist.

Peter Goller
Chefökonom

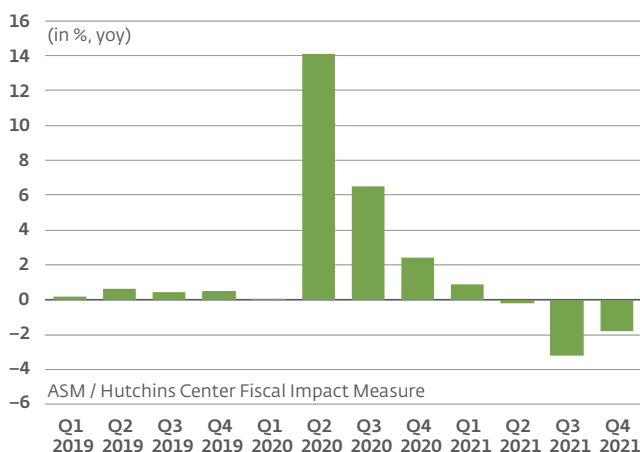
USA: Auftragseingang Kapitalgüter



Welthandel erholt sich



USA: Einfluss Fiskalpolitik auf BIP-Wachstum



Obligationenmärkte



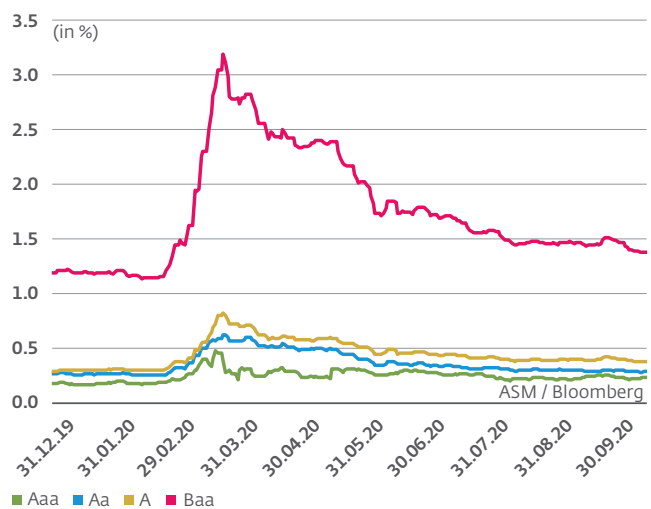
Ein turbulentes Anleihejahr neigt sich dem Ende zu. Die Aussichten für 2021 lassen aber nicht auf mehr Ruhe hoffen. Auf der anderen Seite steigen die Inflationserwartungen. Wo sollte der Investor das Risiko bei Anleihen also eingehen – Duration oder Kreditrisiko?

Nach dem sprunghaften Anstieg im März konnten sich die Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen in der Folge recht schnell wieder erholen. Auf Indexebene wurden die Niveaus von Anfang März jedoch noch nicht wieder erreicht. Die Rezession wird mit einer Mischung aus expansiver Geld- und expansiver Fiskalpolitik bekämpft. Das stützt nicht nur die Konjunktur, sondern auch die riskanten Kapitalanlagen. Gleichzeitig nehmen die Inflationserwartungen zu. Sollte man sein Portfoliorisiko nun entsprechend erhöhen? Um ein Mindestmass an zu erwartenden Erträgen behalten zu können, wird man wohl nicht darum herumkommen. Das aber ausschliesslich in Form von Kreditrisiko zu tun, könnte sich als problematisch erweisen. Das Umfeld ist für (Kredit-)Risiko in der Aggregation definitiv positiv. Der Investor sieht sich aber mit sogenannten idiosynkratischen Risiken konfrontiert. Das bedeutet im Klartext, es ist zwar gut, riskante Schuldner im Portfolio zu haben – allerdings ist es wichtig, die richtigen auszuwählen. Wir erwarten, dass 2021 auch vereinzelte Konkurse von Investment-Grade-Schuldnern eintreten werden. Eine ausreichende Diversifikation und ein intensives Monitoring der Emittenten im Portfolio sind in solchen Zeiten wichtiger denn je. Mit der zweiten Welle von Coronaerkrankungen, die jetzt an Tempo aufnimmt, ist auch nicht auszuschliessen, dass der Risikoappetit der Anleger wieder abnehmen könnte – zumindest kurzfristig.

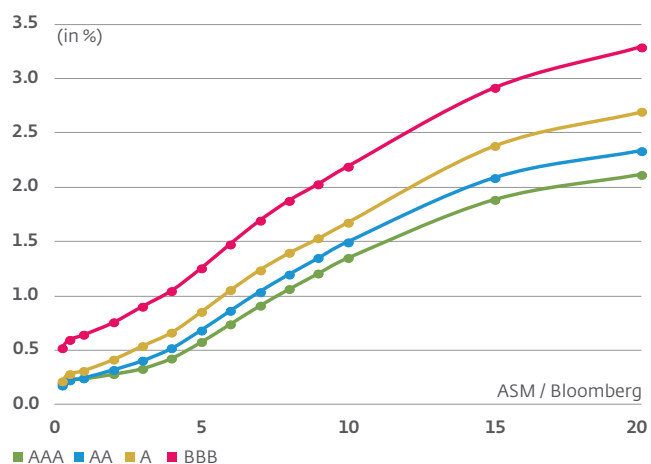
Angesichts steigender Inflationserwartungen das Risiko in Form eines Zinsänderungsrisikos ins Portfolio zu nehmen, erscheint auf den ersten Blick widersinnig. Das ist es aber nicht. Wir erwarten steigende Konsumentenpreise und damit steigende Zinsen am langen Ende der Zinskurve. Jedoch noch nicht nächstes Jahr. Damit die Unternehmen die Preise erhöhen können, muss sich die Konjunktur bereits erholt haben und zusätzlich die Kapazitätsauslastung steigen. Bis diese beiden Faktoren erfüllt sind, wird es noch mindestens sechs bis acht Quartale dauern. Somit macht es Sinn, für die kommenden Quartale auf etwas Risikoaufschlag zu verzichten und besser eingestufte Unternehmensanleihen ins Portfolio zu nehmen. Den Renditeverlust kann man aber durch etwas längere Laufzeiten zumindest teilweise wieder ausgleichen. Ein weiterer positiver Nebeneffekt ist die dadurch abnehmende Korrelation zu den Aktienmärkten mit einem positiven Diversifikationseffekt auf das Gesamtportfolio des Investors. Für risikofreudigere Privatanleger würde das bedeuten, statt vierjähriger BBB-Anleihen sechsjährige A-Bonds zu bevorzugen.

Mirko Mattasch
Leiter Fixed Income Management

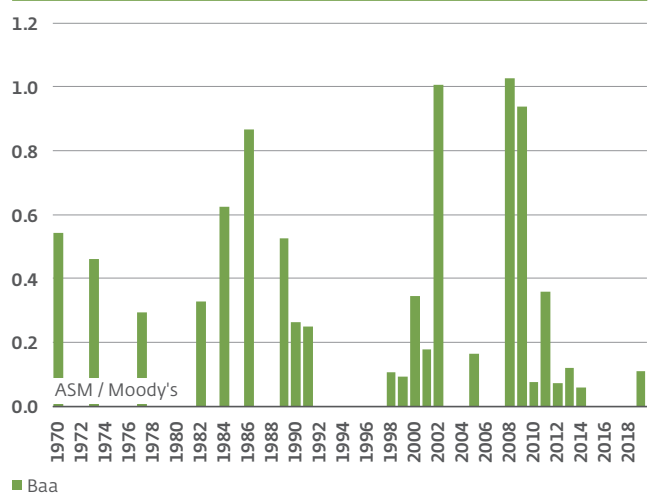
Risikoaufschläge nach Rating



Renditekurven nach Rating



Anteil ausgefallener BBB-Schuldner pro Jahr



Strategisch wichtige «Rohstoffe»



Der verschärfte Wettbewerb zwischen den USA und China um technologisches Know-how, den Schutz von Kundendaten und strategisch wichtige Metalle wird sich kaum grundsätzlich entspannen – unabhängig davon, wer im November neuer US-Präsident werden wird.

Technologisches Know-how: Intel

Die Halbleiterindustrie kann als der Wachstumskatalysator der Weltwirtschaft bezeichnet werden. So ist heute in nahezu allen Lebensbereichen Digitalisierung und somit der Einsatz elektronischer Helfer ein wichtiges Thema. Für die USA ist der Schutz von technologischem Know-how im Bereich der Halbleiterfertigung also zentral. Vor allem das Militär ist stark abhängig von qualitativ hochwertigen und in den USA entwickelten und produzierten Halbleitern. Für Erstaunen sorgte Intel mit der Nachricht, dass es für die neueste Chip-Generation im Bereich der 7-nm-Technologie auf ausländische Hilfe angewiesen sein könnte, unter Umständen von TSMC, einem Auftragsfertiger aus Taiwan. Unter der Ein-China-Politik ist Taiwan ein Teil Chinas – das birgt ein hohes strategisches Konfliktpotenzial hinsichtlich des Schutzes geistigen Eigentums im Bereich der Halbleiterfertigung im potenziell von China verwalteten Ausland.

Sicherheit von Kundendaten: TikTok

Mit den Querelen um TikTok respektive WeChat zeigen die USA, dass ihnen stark am Schutz von Kundendaten gelegen ist. So sollen sämtliche Daten von US-Usern von diesen Social-Media-Plattformen auch in den USA gespeichert und verwaltet werden. Für die Chinesen bedeutet das jedoch wahrscheinlich auch die Offenlegung der wichtigen Algorithmen zur Auswertung und Interpretation des User-Verhaltens. Lassen sich Datenspeicherung und -verarbeitung nicht trennen, haben die Chinesen signalisiert, sich aus den USA zurückzuziehen. Im Sinne einer Tit-for-Tat-Politik bleiben die Dienste von Netflix und Google in China bis auf Weiteres verboten. Aktuell lässt sich beobachten, dass auch in der Spiele-

branche eine ähnliche Dynamik Fuss fasst. Epic Games, zu 40 % in den Händen der chinesischen Tencent, trägt einen Konflikt mit Apple aus, bei dem es um die Verfügbarkeit des Fortnite-Spiels in den Android- und iOS-App-Stores geht. Da wir davon ausgehen, dass die Spielebranche auch wegen der Auswirkungen der Coronapandemie in den nächsten Jahren strukturell stark wachsen wird, gewinnt dieses Thema wahrscheinlich zunehmend an Relevanz. Schutz von Kundendaten ist ein sich entwickelnder globaler Megatrend.

Strategisch wichtige Rohstoffe: Seltene Erden und Uran

Als strategisch wichtige Rohstoffe gelten vor allem Metalle, die in der Elektronik, im Elektroautomobil-Bau oder in der Energieversorgung eine tragende Rolle spielen. Im Zug der Absichtserklärung zur nachhaltigen Reduktion von CO₂-Emissionen werden die globalen Volkswirtschaften nicht umhinkommen, einerseits erneuerbare Energien auszubauen und andererseits fossile Energieträger zu beschränken. Die Grundlast kann jedoch nicht mit stochastischen Energieformen wie Wind und Solar gedeckt werden. Kernenergie als CO₂-freier, stabiler Energielieferant könnte wieder an Bedeutung gewinnen. Bereits die Trump-Administration hat verschiedene geologische Güter mittels einer Executive Order als strategisch wichtige Rohstoffe klassifiziert, darunter auch Uran. Der Zugang zu wichtigen Metallen, die komplexe oder aufwendige Abbaumethoden verlangen, wird von zunehmender Bedeutung sein.

Ein mehr binnenorientiertes Wachstum in den USA und in China könnte einen höheren Schutz von strategisch wichtigen Ressourcen bedeuten. Gesicherte Energieversorgung, Schutz von Kundendaten und von geistigem Eigentum werden für die nächsten Jahre eine wichtige Rolle an den Kapitalmärkten spielen.

Timo Gruber
Fondsmanager

Kapitalmarktanteil USA und China



Schäden durch Cybercrime



Aktienmärkte im Überblick



Noch rund zwei Wochen bis zu den US-Wahlen – die Marktbewegungen der letzten Tage und Wochen deuten darauf hin, dass Anleger einem Wahlsieg der Demokraten vorerst gar positive Effekte zusprechen. Negative Folgen der Wahlversprechen werden vorerst ignoriert.

Die Aktienmärkte legten in den ersten beiden Oktoberwochen noch etwas zu. So konnten auch die IT-Aktien ihren im September erlittenen Verlust praktisch wieder wettmachen. Der MSCI-Welt (in CHF, inkl. Dividende) lag zuletzt wieder auf dem Stand von Jahresbeginn, was in Anbetracht der Gesamtlage erfreulich ist.

Das Szenario einer «Blue Wave» wird am Markt sehr intensiv diskutiert. Was heisst das? Damit ist ein Wahlsieg der Demokraten um die Präsidentschaft gemeint, eine klare Mehrheit im Repräsentantenhaus sowie neu auch wieder eine Mehrheit im Senat. Es scheint, dass die Marktakteure diesen Wahlausgang mittlerweile nicht mehr als unmittelbar schädlich für die Aktienkursentwicklung einpreisen. Das Hauptargument der «Bullen» besteht darin, dass sie von einem starken und raschen fiskalischen Impuls ausgehen – es ist die Rede von bis zu USD 3 Billionen –, der vor allem den Konsum ankurbeln und sich damit rasch positiv auf die Umsatz- und Gewinnentwicklung der US-Unternehmen auswirken würde. Auf der anderen Seite steigt die Verschuldung des US-Haushalts weiter massiv an, was derzeit aber (noch) nicht als Bedrohung wahrgenommen wird.

Negative Effekte wie die geplanten Steuererhöhungen der Demokraten (siehe letzte Ausgabe von G&B) werden verdrängt. Dazu kämen wahrscheinlich sogar noch höhere Kapitalgewinnsteuern, die allenfalls Gewinnrealisierungen vor deren Implementierung zu Folge haben könnten. Das allerdings sind Themen, die wohl erst einige Monaten nach den Wahlen aufs (Börsen-)Tapet kommen. Abgesehen von fiskalischen Massnahmen verabschiedete am 6. Oktober das

«House Antitrust Subcommittee» bereits einen Untersuchungsbericht zum Wettbewerb in den digitalen Märkten, der weitreichende negative Folgen für die grössten US-Technologieunternehmen zur Folge haben könnte, falls die Demokraten die Mehrheit auch im Senat erringen. Da erstaunt die wiedererwachte Rallye der Technologiewerte doch etwas.

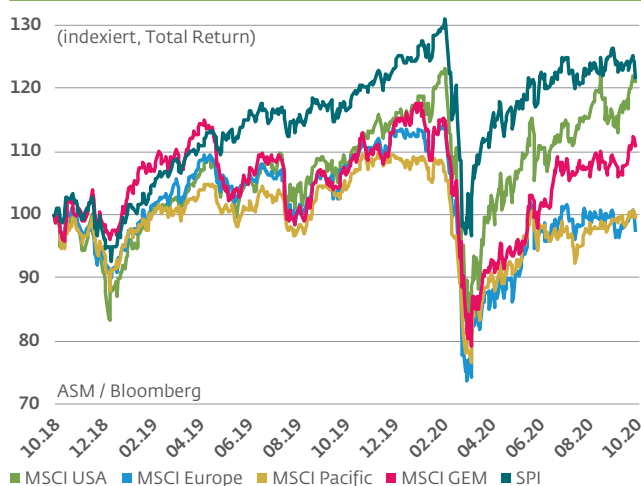
Der Blick richtet sich nun auf die Unternehmensausweise für das dritte Quartal. Es fällt auf, dass das verarbeitende Gewerbe deutlich rascher durch die Krise schreitet als die Dienstleistungen. Ein wesentlicher Grund liegt auch in China, wo der Kreditimpuls der Zentralbank schon früh die Investitionstätigkeit und damit die industrielle Aktivität wieder angeschoben hat. Die tiefen Lagerbestände werden derzeit allorten wieder aufgefüllt. Dazu kommt, dass die Kauffreudigkeit der dortigen Konsumenten wieder gestiegen ist, wie auch an den Autoverkaufszahlen abzulesen ist.

Die pandemiebedingten Ungleichheiten für die verschiedenen Wirtschaftszweige sind enorm gross. Es ist deshalb entscheidend, sich in den «richtigen» Sektoren bzw. Industrien zu positionieren. Neuigkeiten zur Zulassung eines Impfstoffes könnten zurückgebliebenen Branchen (Airlines und deren Zulieferer, Hotellerie etc.) zwar zu kurzfristig spektakulären Kurssprüngen verhelfen – wir bleiben hier allerdings weiterhin vorsichtig, da vorderhand enorm viel Cash «verbrannt» wird. Dagegen sehen wir den gesamten Automobilsektor inklusive Zulieferer deutlich positiver, nicht nur wegen China. Die ersten Q3-Zahlen, die von US-Banken publiziert wurden, geben Anlass zu leichtem Optimismus. Der Sektor hinkt sowohl in den USA wie auch in Europa dem Gesamtmarkt nach wie vor weit hinterher. Nachdem die Märkte in den letzten Wochen noch einmal zugelegt haben, raten wir Anlegern, zumindest über die Wahlen hinweg die Aktienquote etwas unter der jeweiligen strategischen Quote zu halten und auf eine bessere Einstiegsgelage zu warten.

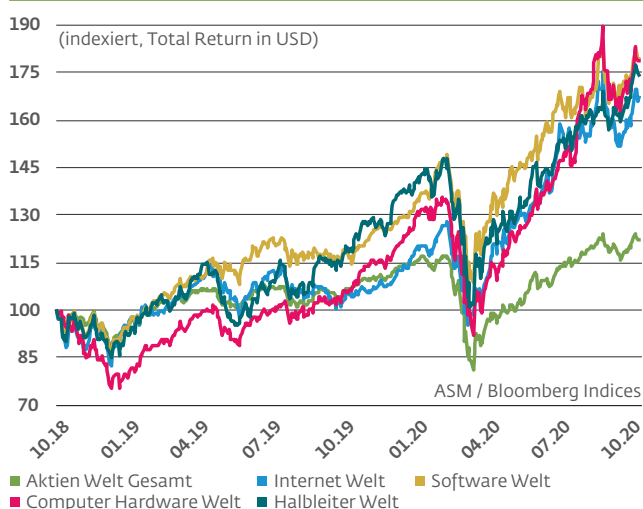
Christian Zogg

Leiter Equity und Fixed Income Management

Aktienmärkte in Schweizer Franken – 2 Jahre



Performance IT-Industriegruppen global



Schweiz



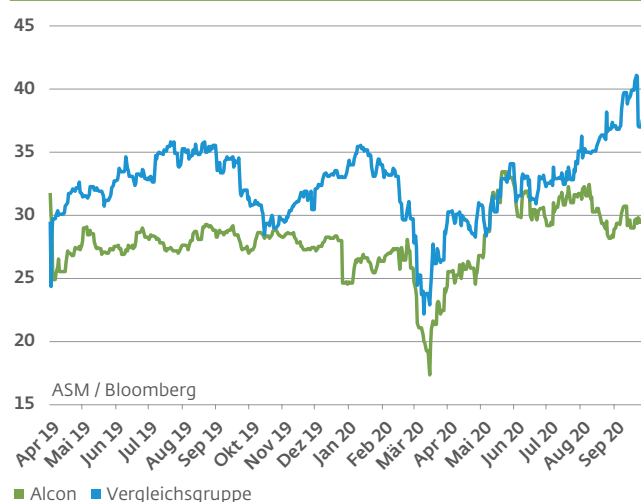
Alcon verfügt über bekannte Marken, hohe Marktanteile und Skalenvorteile. Der Fokus auf ältere Bevölkerungsgruppen dürfte sich auszahlen, da dieses Segment wächst und über Kaufkraft verfügt. Im Vergleich zu Mitbewerbern ist die Bewertung attraktiv.

Alcon ist in den beiden Bereichen Surgical (Augenchirurgie) und Vision Care (Kontaktlinsen und Augenmittel) tätig. Das breite chirurgische Portfolio umfasst Implantate, Verbrauchsmaterialien und Operationsinstrumente für diese Eingriffe. Der Geschäftsbereich Vision Care umfasst Tages-, wiederverwendbare und farbverstärkende Kontaktlinsen sowie ein umfangreiches Produktportfolio für die Augengesundheit inklusive Mittel gegen Augentrockenheit, Kontaktlinsenpflegemittel, Produkte gegen Augenallergien und -rötung sowie Augenvitamine. Alcon wurde 1945 in Texas gegründet und 1977 durch Nestlé übernommen. Im Jahr 2010 hat Novartis die Firma übernommen und letztes Jahr dann als eigenständige Firma an die Börse gebracht.

Als Marktführer verfügt Alcon im Bereich Augenchirurgie über eine äusserst starke Position, besonders bei der Operation des grauen Stars, an dem vor allem ältere Patienten erkranken. Das Management erwartet ein mittelfristiges Wachstum von rund 4 %, was uns realistisch erscheint im Hinblick auf die demografische Entwicklung, dass es in Zukunft mehr ältere Menschen gibt. Wichtig erscheint uns dabei zudem, dass ältere Menschen in vielen Ländern relativ zu anderen Alterssegmenten ein höheres Vermögen aufweisen und es steigern konnten, z. B. in den USA und in den Niederlanden. Alcon handelt von der Bewertung her deutlich günstiger als der Mittelwert der Vergleichsgruppe (Zeiss und Cooper).

Thomas Kühne
Fondsmanager LLB Aktien Schweiz

Erwartetes Kurs-Gewinn-Verhältnis



Europa



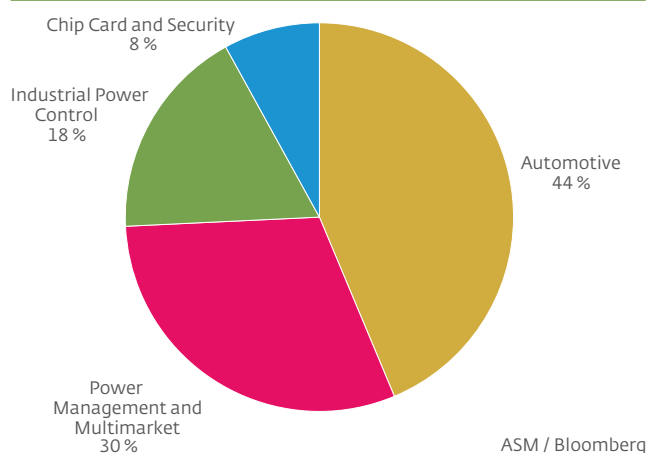
Wenn man an Technologie denkt, fallen einem hauptsächlich US-Unternehmen ein, die Weltmarktführer in ihrem Segment sind. Aber es gibt auch europäische Technologieunternehmen, die in ihrem Segment eine führende Rolle spielen.

Ein solches Unternehmen ist Infineon, das eine führende Rolle einnimmt bei Halbleitern, die den Energiefluss bei Windkraftwerken und Elektromobilen steuern. Die Durchdringung der Automobile mit Halbleitern nimmt auch bei den konventionellen Automobilen laufend zu. Damit haben wir hier ein strukturelles Wachstum unabhängig davon, wie schnell sich die Elektromobilität durchsetzt, und Infineon ist an vorderster Front dabei. Eine Erholung des in der Corona-Krise stark gebeutelten Autosektors, die wir bereits in China sehen, sollte das Wachstum zusätzlich beflügeln. Die Klimakrise und die CO₂-Ziele der EU-Kommission zwingen die Hersteller, mehr auf Elektromobilität zu setzen.

Infineon hat am meisten Exposure zum Autosektor und speziell zu einer Erholung des europäischen Automarktes. Industriekunden und Autoproduzenten machen zusammen 85 % des Umsatzes bei Infineon aus. Infineon ist auch in puncto Nachhaltigkeit sehr gut positioniert mit einer führenden Position beim Powermanagement von Elektromobilen, Wind und Solarkraftwerken. Bei Elektromobilen führt Infineon mit 36 konkreten Umsetzungen (design wins) in neuen Modellen. Die Übernahme von Cypress Semiconductor bringt, neben neuen interessanten Wachstumsfeldern, Synergien und zusätzliche Kapazitäten. Im Vergleich zu anderen amerikanischen und europäischen Halbleitererzeugern erscheint Infineon moderat bewertet.

Dr. Karlheinz Gfall
Fondsmanager LLB Aktien Europa

Infineon: Umsatz nach Sparten



Nordamerika



Mit dem Tod von Richter Ruth Bader Ginsburg hat sich die Unsicherheit über Obamacare deutlich erhöht. Insbesondere Spitalbetreiber und Krankenversicherer mit hohem Staatsanteil dürften bis Mitte November auf wenig Investoreninteresse stossen.

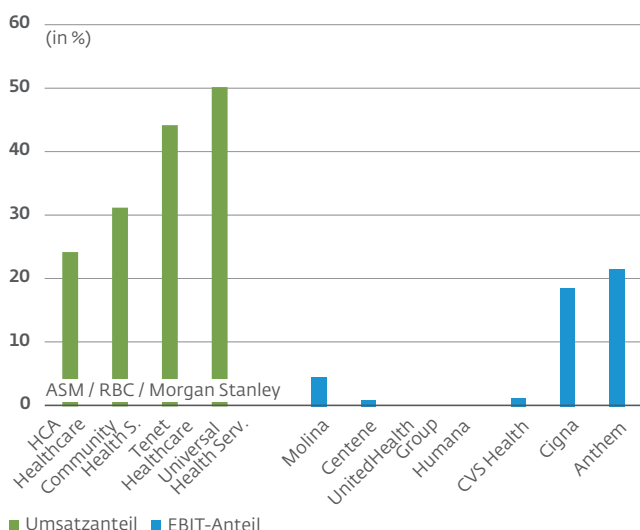
Der Supreme Court verhandelt in der Kalenderwoche 46, eine Woche nach der Präsidentschaftswahl, über die Verfassungsmässigkeit von Obamacare. Donald Trump hat mit Amy Coney Barrett (48-jährig) bereits eine Nachfolgerin präsentiert, womit die konservativen Richter am Supreme Court eine komfortable 6:3-Mehrheit halten werden. Die Wahrscheinlichkeit, dass Obamacare als verfassungswidrig eingestuft wird, ist aktuell deutlich erhöht. Unsere Erwartung: Wir rechnen mit einer bewussten Verzögerung des Urteils oder mit einer Bestätigung des Affordable Care Acts (ACA) ohne die Klausel des «Individual Mandate». Der Vorsitzende Roberts und auch Richter Kavanaugh (!) haben sich jüngst wiederholt kritisch über das Ansehen des Supreme Courts in der Bevölkerung und die Trennbarkeit des ACA von dieser Strafsteuer geäussert.

Eine Entscheidung, die faktisch rund 22 Mio. US-Amerikaner während einer globalen Pandemie ihrer Gesundheitsversicherung beraubt, ist für uns nur schwer nachzuvollziehen. Betreiber von Ambulanzkrankenhäusern in Bundesstaaten, in denen Medicaid schon vollständig angewendet wird (u. a. HCA Healthcare, Tenet Health oder Community Health Systems) und auch Krankenversicherer mit hohem Staats-Exposure (v. a. Centene, Molina und UnitedHealth) werden in den nächsten Wochen und Monaten auf wenig Kaufinteresse stossen. Wir sehen jedoch insbesondere bei HCA Healthcare und CVS Health eine Einstiegsgelegenheit für langfristige Investoren.

Simon Öhri

Fondsmanager LLB Aktien Nordamerika

Exposure zu ACA und Medicaid-Staaten



Pazifik



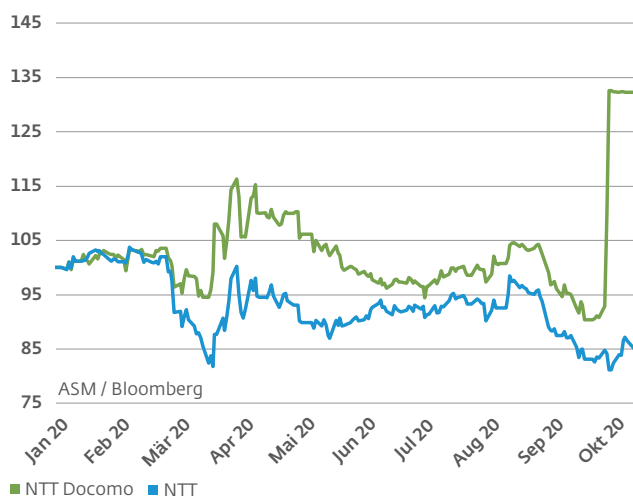
Nippon Telegraph and Telephone Corp. (kurz NTT), das grösste Telekommunikationsunternehmen in Japan, will den Mobilfunkanbieter NTT Docomo, an dem das Unternehmen eine Zweidrittelbeteiligung hat, mit einer vollständigen Übernahme in den Konzern integrieren.

NTT bietet JPY 3900 pro Aktie. Die Kaufsumme von JPY 4.25 Bio. wird durch einen Überbrückungskredit vollkommen fremdfinanziert und bis November 2021 zurückgezahlt. Dadurch bleibt die Flexibilität für Aktienrückkäufe bzw. weitere Dividendenerhöhungen gewahrt. Wir finden, dass die Integration als 100-prozentige Tochter Sinn macht, denn dadurch wird die Wettbewerbsfähigkeit im Mobilfunkgeschäft erhöht. Mit dem Zusammenschluss wird die R&D-Stärke im Bereich 5G/6G intensiviert. Auch ist dabei eine zusätzliche Restrukturierung des Mobilgeschäfts möglich, das in der Vergangenheit mit Margenproblemen zu kämpfen hatte. Durch zusätzliche Kosteneinsparungen erhöht sich die Freiheit bei Gebührenanpassungen, was wiederum zu einem Wettbewerbsvorteil gegenüber dem Konkurrenten KDDI führt. NTT rechnet mit einem zusätzlichen EPS-Boost von JPY 50. Das Unternehmen verdient dabei seine Kapitalkosten und würde mit der Kontrolle über Docomo JPY 600 Mia. an zusätzlichem Free-Cashflow erwirtschaften, was einem Yield von über 10 % entspricht. Wieso ist das wichtig? NTT wäre imstande, die bereits tiefe Verschuldung im asiatischen Telekomkontext weiter abzubauen. Wird die neue Regierung unter Premier Suga Druck auf die Gebühren ausüben? Ja, das wird sie – allerdings dürfte der Druck im hochpreisigen Segment gering sein und die Preissetzungsmacht damit gewahrt bleiben. Mit einer Eigenkapitalrendite von knapp 10 % und einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 9 ist NTT auch noch sehr attraktiv bewertet. Wir begrüssen den Deal und würden bei weiterer Schwäche NTT nachkaufen.

Christoph Hilfiker

Fondsmanager LLB Aktien Pazifik

NTT – Auf dem aktuellen Niveau ein Kauf



Alternative Anlagen



Immobilienaktien, Hedge Funds und Cat Bonds
Die Performance-Spannweite einzelner Hedge Funds wie auch ganzer Stilrichtungen ist weiterhin gross. Die NASDAQ-Index-Avancen katalysieren «Fundamental Growth»-Manager nach vorne.

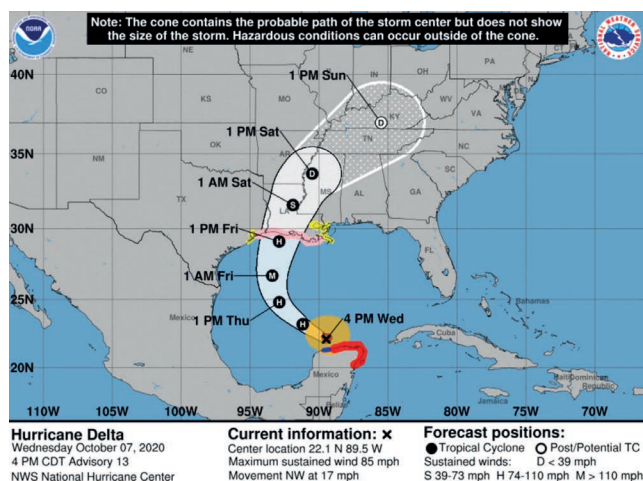
Für Anleger in Immobilienaktien sind die Auswirkungen der neuen Regeln für die Verschuldungskapazitäten in China von grosser Bedeutung. Die Kapitalerhöhungen der chinesischen Entwickler könnten sich einem Allzeithoch nähern angesichts der Dringlichkeit eines Schuldenabbaus, um der neuen «Three Red Lines»-Regel im laufenden Jahr zu genügen. Zudem sind auch Spin-offs oder ausserbilanzielle Schulden möglich, um sich die notwendigen Mittel zu beschaffen. Für uns unterstreicht das die grosse Bedeutung, Immobilienaktien mit überzeugender Bilanzqualität im LLB Aktien Immobilien Global Fonds zu haben. Die Spreu vom Weizen zu trennen, heisst für uns die Devise – besonders da nach Berichten grosse Entwickler am staatlichen Pilotprojekt teilnehmen müssen, um ihre Schuldenziele bis Mitte 2023 zu erreichen.

Die Prognosen betreffend die laufende Sturmsaison waren zur Jahresmitte noch düster. Wie der bisherige Verlauf aus Cat-Bond-Sicht aber zeigt, ist das Schadensaufkommen eher tief. Einen Schrecken löste der Hurrikan «Delta» im Oktober aus. Auf seinem Weg von Mexiko zur US-Küste nahm er markant an Stärke zu, führte zu Schliessungen der Ölförderaktivitäten und wurde mit einer Landfallstärke der höheren Kategorie vorhergesagt. Glücklicherweise schwächte sich der Sturm in den Stunden vor Landfall stark ab, sodass die Cat-Bond-Fondsprovider Entwarnung melden konnten. Ihr kurzes Fazit «We can now confirm that Hurricane Delta is a non-event for our portfolios» spiegelt sich auch in der weiter positiven Performance des Cat Bond Index wider.

Bernhard Schmitt

Leiter Equity & Multi Manager Management

Hurricane «Delta» – Sturmpfad



Quelle: ASM / US NOAA



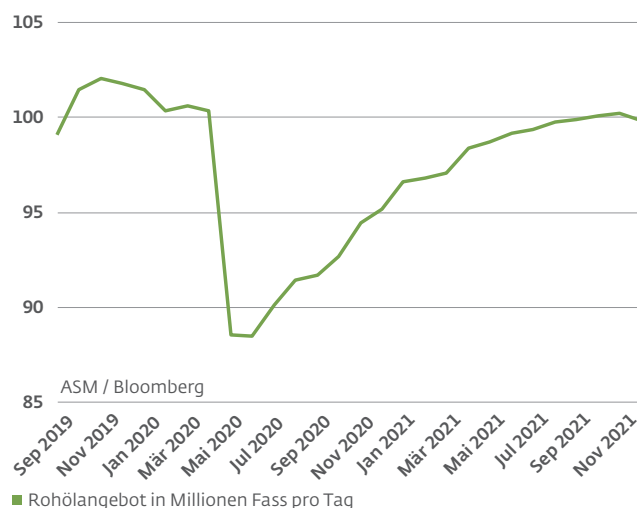
Rohstoffe
Aufgrund des Hurrikans «Delta» mussten die Erdölförderfirmen im Golf von Mexiko etwa 70 % der Produktionskapazitäten stilllegen. Der negative Effekt auf das Angebot dürfte aber schnell wieder ausgeglichen sein.

Wesentlich wichtiger als die temporären Produktionsausfälle in der US-Offshoreproduktion dürfte die grundsätzliche Erholungsynamik bei der globalen Erdölförderung sein. Von den verlorenen ca. 12 Millionen Fass pro Tag nach dem globalen Lockdown erholte sich das Angebot rasch um ca. 4 Millionen Barrel pro Tag. Der Markt erwartet eine anhaltende Erholung bis Ende 2021 um weitere gut 8 Millionen Fass auf das Vorkrisenniveau. Somit geht der Rohstoffmarkt von einer vollständigen Angebotserholung innert der nächsten 14 Monate aus. Mit einer allenfalls freundlicheren US-Auslandspolitik unter dem US-Präsidentschaftskandidaten Biden gegenüber Iran und Venezuela könnte die Erholung sogar noch schneller erfolgen. Springt jedoch die Nachfrage nicht ebenso schnell wieder an, würden – zumindest temporär – tiefere Preise für Energierohstoffe die Folge sein. Während seitens der Fiskalpolitik von einem Zuwenig an Massnahmen ein geringes Risiko ausgeht, bleibt die bestimmende Frage, wie zukünftig Massnahmen zur Eindämmung des Virus aussehen werden. Hier besteht noch wenig Visibilität. Light Lockdowns bzw. regionale Restriktionen wären selbstredend wesentlich weniger nachfragedämmend als ein erneutes breites Herunterfahren der gesamten Wirtschaft. Mittelfristig gehen wir von einer Adaption der Gesellschaft aus und davon, dass das Erreichen der Aktivitätsniveaus von vor der Gesundheitskrise deutlich mehr Zeit beanspruchen wird, als zunächst angenommen wurde. Wir erwarten daher eine wenig dynamische Preiserholung bei Energierohstoffen in der kurzen Frist.

Timo Gruber

Anlageklassen-Researcher Rohstoffe

Globales Angebot an Rohöl



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

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.

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

Taktische Asset Allocation

Risiken belasten die Gemeinschaftswährung

Ungeachtet der zuletzt stabilen Entwicklung haben sich für den Euro Abwertungsrisiken herauskristallisiert. Die zweite Infektionswelle des COVID-19 hat inzwischen den Euroraum erfasst. Ein ungeordneter EU-Austritt Grossbritanniens ist noch immer möglich. Die Beratungen über den mehrjährigen EU-Finanzrahmen gerieten zuletzt ins Stocken. Dieses Umfeld wird den Euro vorerst belasten. Wir halten an der neutralen Währungsgewichtung fest.

Keine Änderung bei den Obligationen

Das geldpolitische Umfeld sorgt weiterhin für tiefe Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen. In diesem Umfeld finden wir Hochzins- und Entwicklungsländeranleihen attraktiver als Unternehmensanleihen guter Bonität. Auf der Seite der Staatsanleihen bevorzugen wir inflationsgeschützte Anleihen, da wir dort aufgrund der nach wie vor tiefen Break-even-Raten noch Potenzial sehen. Darum belassen wir das Untergewicht in Investment Grade Bonds, die neutrale Gewichtung bei High Yield Bonds sowie die Übergewichtung bei inflationsgeschützten Anleihen und Emerging Market Bonds.

COVID-19 und US-Budgetstreit belasten Aktienmärkte

Die Aktienmärkte haben sich zuletzt noch einmal positiv in Szene setzen können und liegen seit Jahresbeginn, gemessen am MSCI Welt, rund 5 % im Plus. Allerdings hat sich die Nachrichtenlage zuletzt etwas eingetrübt. Ein weiteres Fiskalpaket in den USA findet keinen Konsens und die COVID-Lage hat sich wieder erheblich verschlechtert, was die Erholung der Wirtschaft im vierten Quartal negativ beeinflussen wird. So kurz vor den US-Wahlen raten wir weiterhin zu einer moderaten Untergewichtung der Aktienquote.

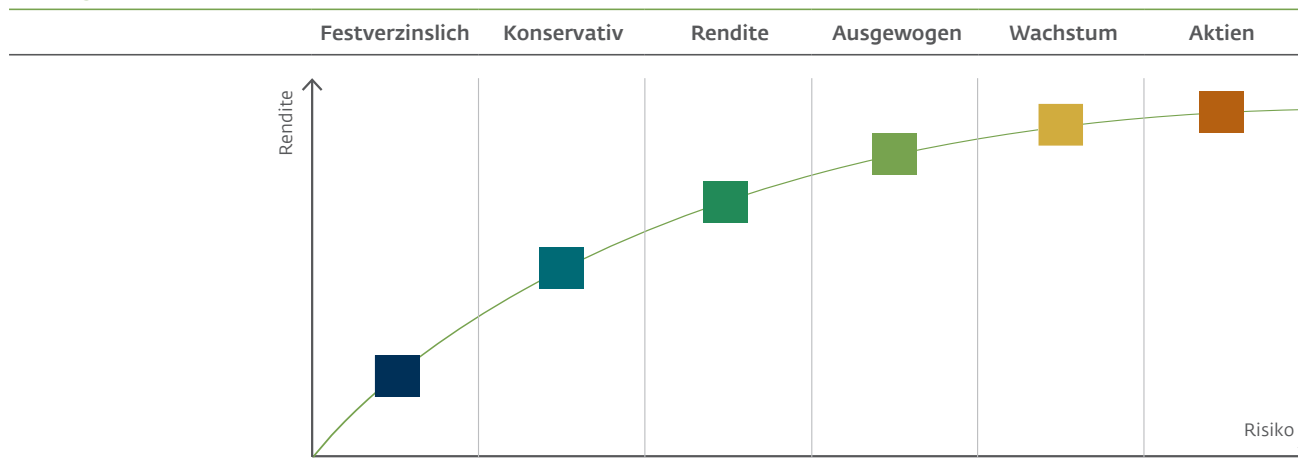
Immobilien und alternative Anlagen (inkl. Cat Bonds)

Die starke Performance von Glamour-Titeln in den USA schlägt sich direkt auf einzelne Hedge-Funds-Strategien durch. Wir bleiben in diesem Segment neutral positioniert und halten an unserer taktischen CTA-Quote fest. Sie sollte uns gegen ein plötzliches Ansteigen der Volatilität schützen. Auch von unserer taktischen Cat-Bond-Quote erwarten wir uns einen Schutz in potenziell stärker schwankenden Finanzmärkten. Naturrisiken sind von Finanzmarktrisiken grundsätzlich unabhängig. Wir halten an der Übergewichtung von globalen Immobilienaktien noch immer fest. Die Bewertung bleibt interessant und es besteht weiterhin ein relatives Kurspotenzial im Vergleich zu globalen Aktien. Rohstoffanlagen bleiben in unseren Strategien neutral gewichtet. Sollten die Angebotsausweitungen der erwarteten Nachfrageerholung vorauslaufen, ist weiterhin mit hoher Preisvolatilität zu rechnen.

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.

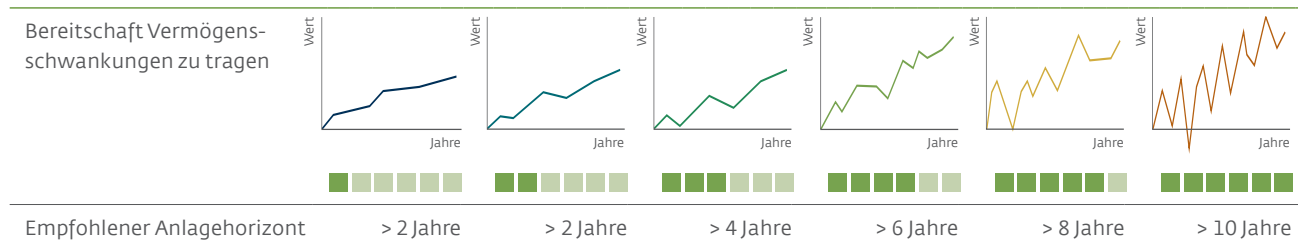
Strategien im Überblick



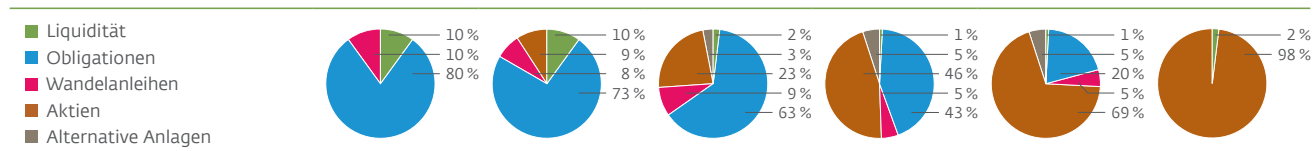
Anlageziele



Anlegerprofil



Struktur



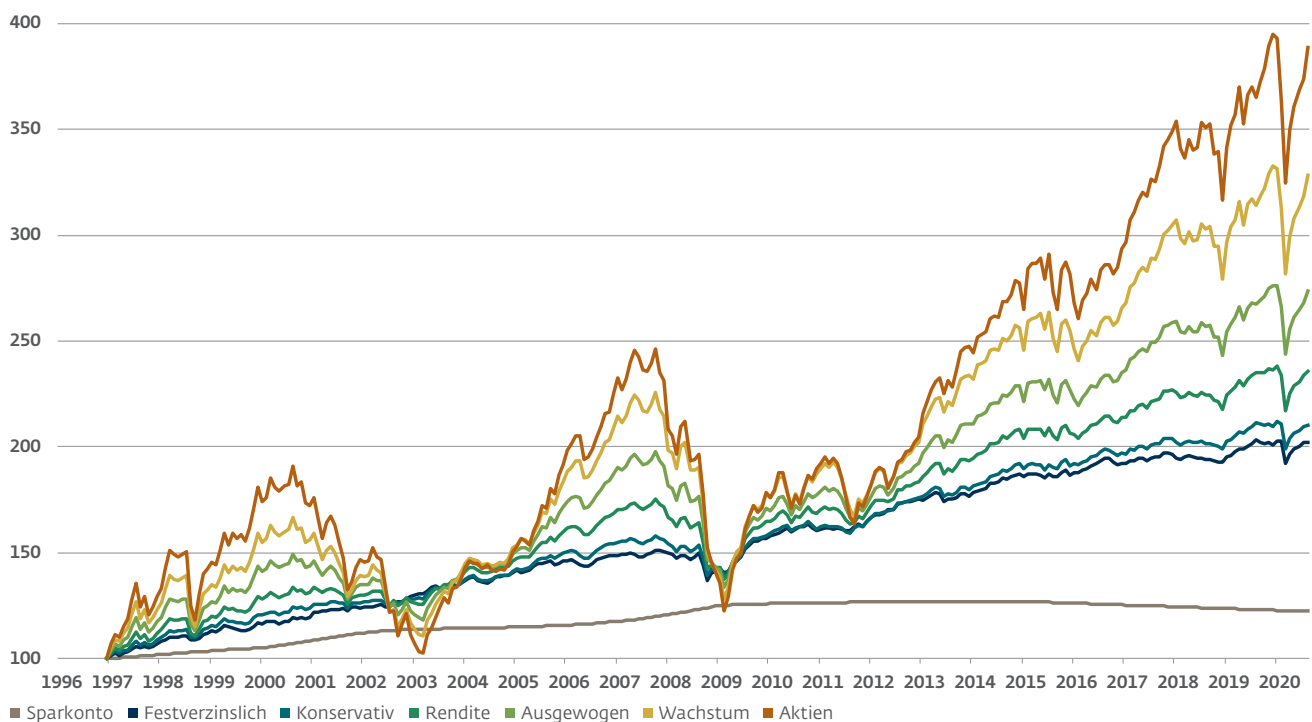
Die Wertentwicklung der globalen LLB-Anlagestrategien in der Referenzwährung CHF

Rendite und Risiko der globalen LLB-Anlagestrategien

	Festverzinslich	Konservativ	Rendite	Ausgewogen	Wachstum	Aktien
Erwartete Rendite p. a. (3 – 5 Jahre)	0.75–1.25 %	1.00–1.50 %	2.00–2.50 %	3.00–3.50 %	4.50–5.00 %	5.50–6.00 %
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 31.08.2020 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 August 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

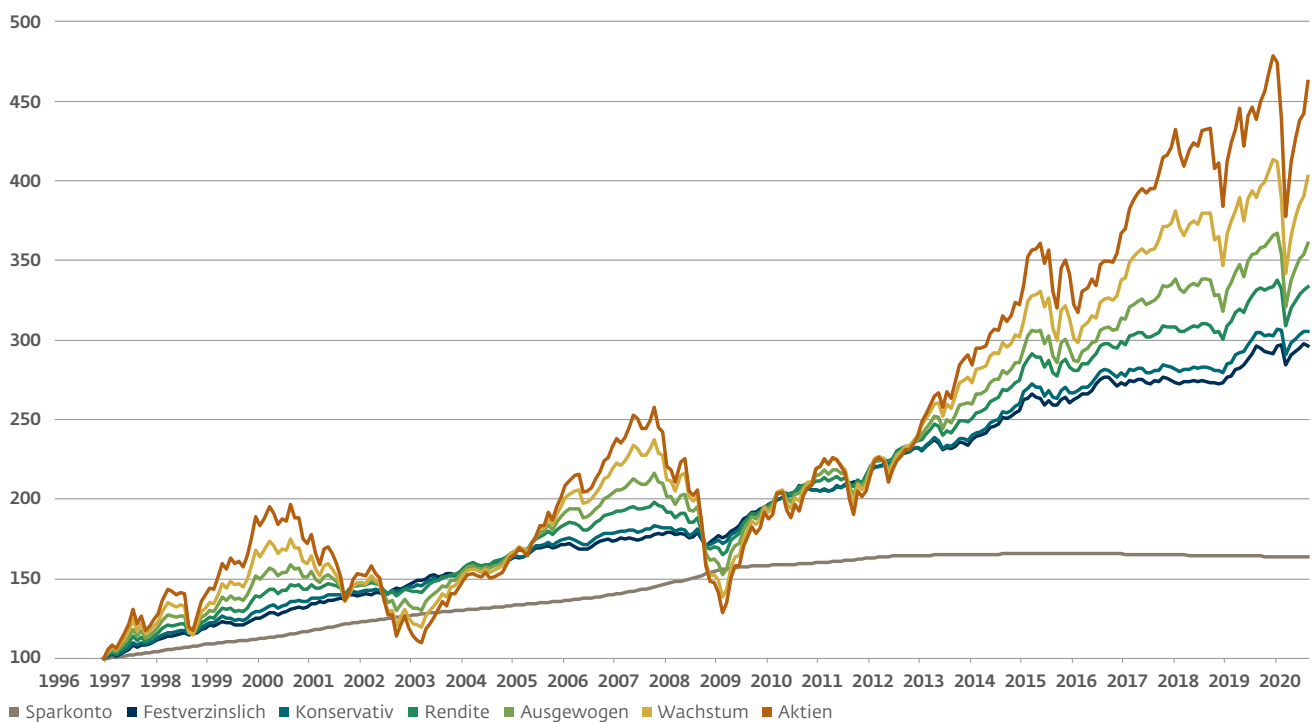
Die Wertentwicklung der globalen LLB-Anlagestrategien in der Referenzwährung EUR

Rendite und Risiko der globalen LLB-Anlagestrategien

	Festverzinslich	Konservativ	Rendite	Ausgewogen	Wachstum	Aktien
Erwartete Rendite p. a. (3 – 5 Jahre)	1.00–1.50 %	1.25–1.75 %	2.25–2.75 %	3.25–3.75 %	4.75–5.25 %	5.50–6.00 %
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 31.08.2020 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 August 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

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.

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

16. Oktober 2020

Publikationstag

20. Oktober 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