

Marktausblick 2025

Was bedeutet Trump für die Kapitalmärkte?

Februar 2025

Amerika hat gewählt:

Trump ist Präsident und Kongress rein republikanisch.

- Handelszölle werden kommen, wenn auch gemäßiger als im Wahlkampf angekündigt.
 - Auswirkungen abhängig von Ausgestaltung, in der Tendenz aber: In einem ersten Schritt höhere Inflation durch Importe und nachfolgend tieferes Wachstum.
 - Ein Restrisiko der kommenden Zollerhebung sind neuerliche Handelskriege.
- Eine weitere Priorität liegt auf Steuersenkungen.
 - Berechnungen ergeben bei einer Körperschaftssteuersenkung auf 15 % eine EPS-Steigerung von rund 6 % für den S&P 500 => erklärt kurzfristigen Schub für US-Aktien nach Wahl
 - Für BIP überschaubare Auswirkung, aber klare Belastung für die Staatsverschuldung
- Folgen für die Finanzmärkte (teils bereits realisiert):
 - Kurzfristig positiv für die US-Aktien, mittelfristig neutral mit Risiken
 - Underperformance ausländischer Aktien vs. US-Aktien (durch Europa Rallye 2025 umgekehrt)
 - Der US-Dollar gewinnt an Wert
 - Steigende und steilere Zinskurve

Trump wird sein Wahlversprechen einhalten und Zölle einführen – aber gemässiger und als Druckmittel.

Im Wahlkampf erwähnte Zölle

60 % auf Importe aus China

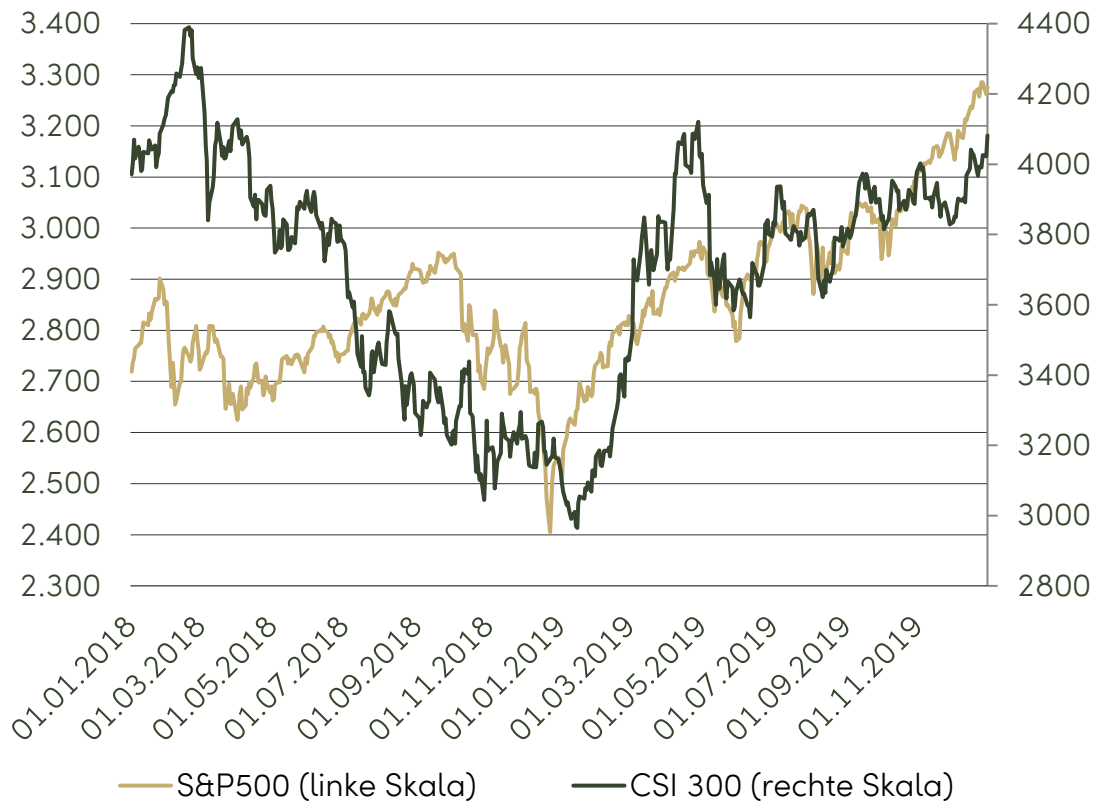
10 % auf alle anderen US-Importe

Diese Zölle würden das US-Wachstum jährlich um ca. 0.3 Prozentpunkte reduzieren.

- Zölle werden kommen, da sie zentral für Trumps Wahlversprechen Jobs wieder in die USA zu holen sind. Im März dürften Zölle von 25% auf alle Stahl- und Aluminiumimporte starten.
- Die Zölle werden vermutlich tiefer ausfallen als im Wahlkampf angekündigt. Vielleicht ca. 20 % auf Importe aus China und 5 % auf alle anderen Importe.
- Europa dürfte zudem mit Zöllen auf bestimmte Sektoren konfrontiert sein, z. B. auf den deutschen Automobilsektor.
- Die Umsetzung der Zölle wird Zeit brauchen, zumal sie Trump auch als Druckmittel für Verhandlungen einsetzt. Die Inflationsraten steigen rasch, mögliche Wachstumsverluste werden aber hauptsächlich im Jahr 2026 materialisieren.

Risikoszenario Zölle: Im Höhepunkt des letzten Handelskonflikts 2018 verlor der S&P 500 knapp 20 % an Wert

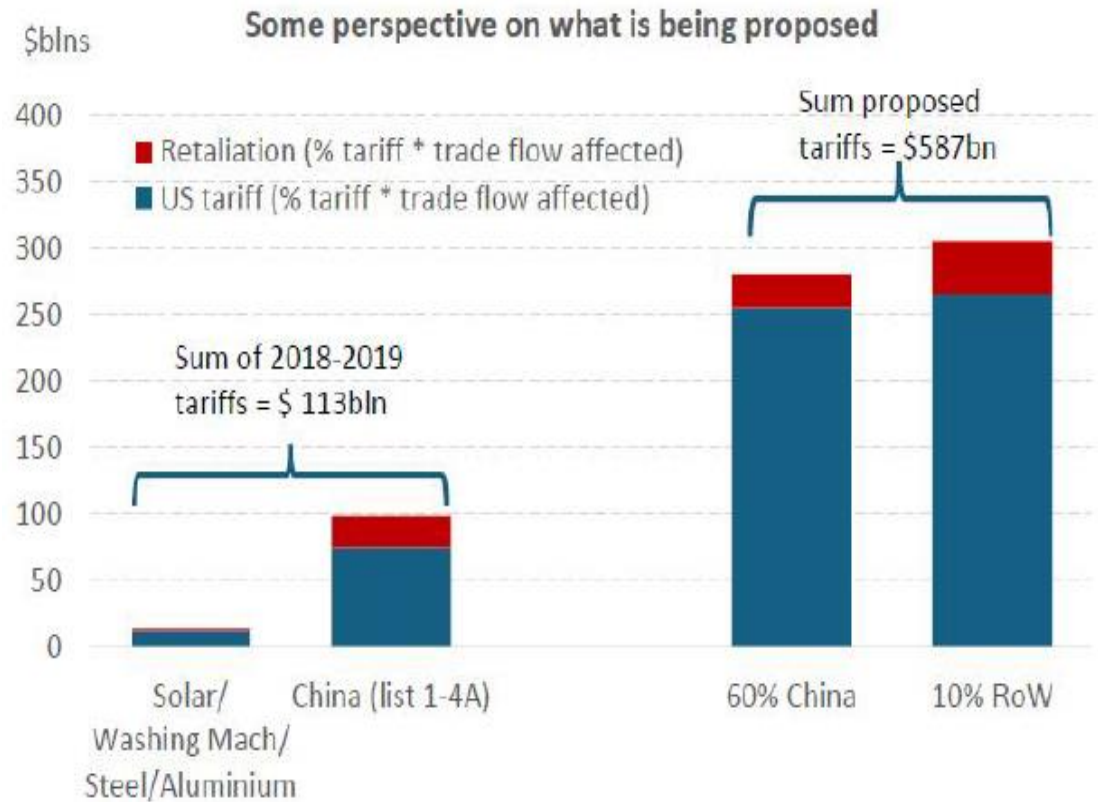
Marktentwicklung während des Handelskrieges USA – China im Zeitraum 1.1.2018 bis 31.12.2019



Quelle: Bloomberg

LLB-Hausmeinung, LLB Asset Management, Februar 2025

Ausmass betroffener Handelsvolumina durch die vor der Wahl angekündigten Zölle etwa mit Faktor 5

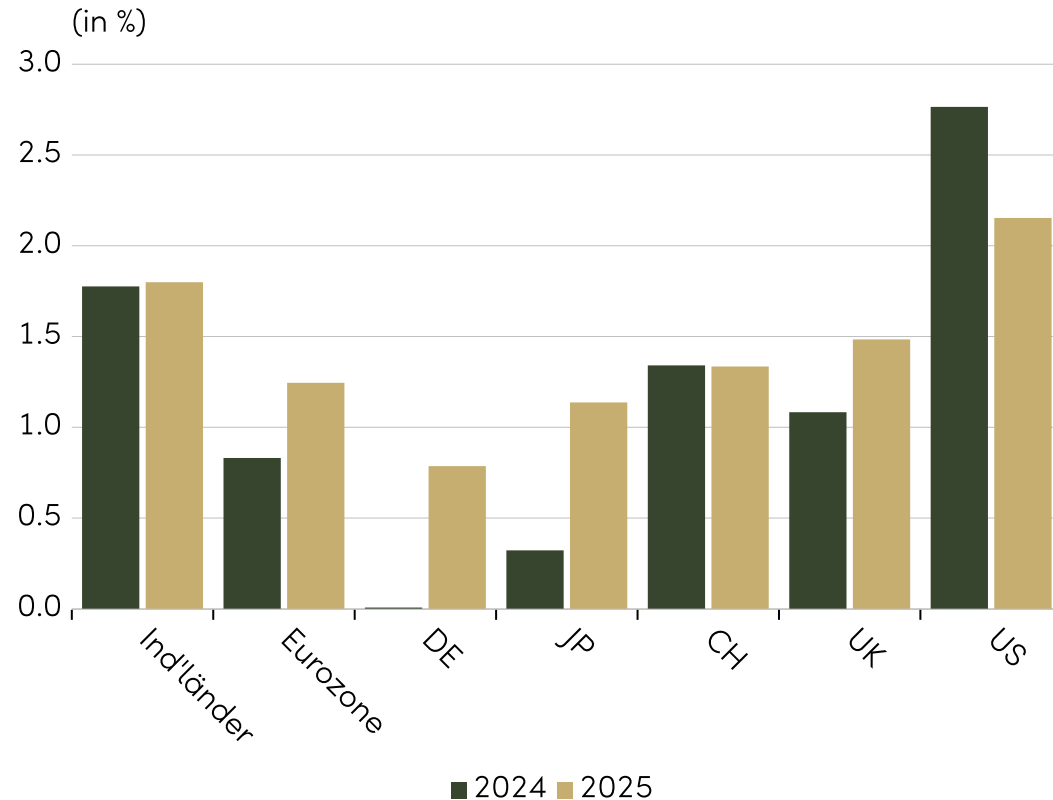


Quelle: UBS

Konjunktur & Geldpolitik

Aktuelle Einschätzung der globalen Wirtschaftsentwicklung: Stabil aber unterdurchschnittlich

Wachstumsprognosen des IWF für dieses und letztes Jahr

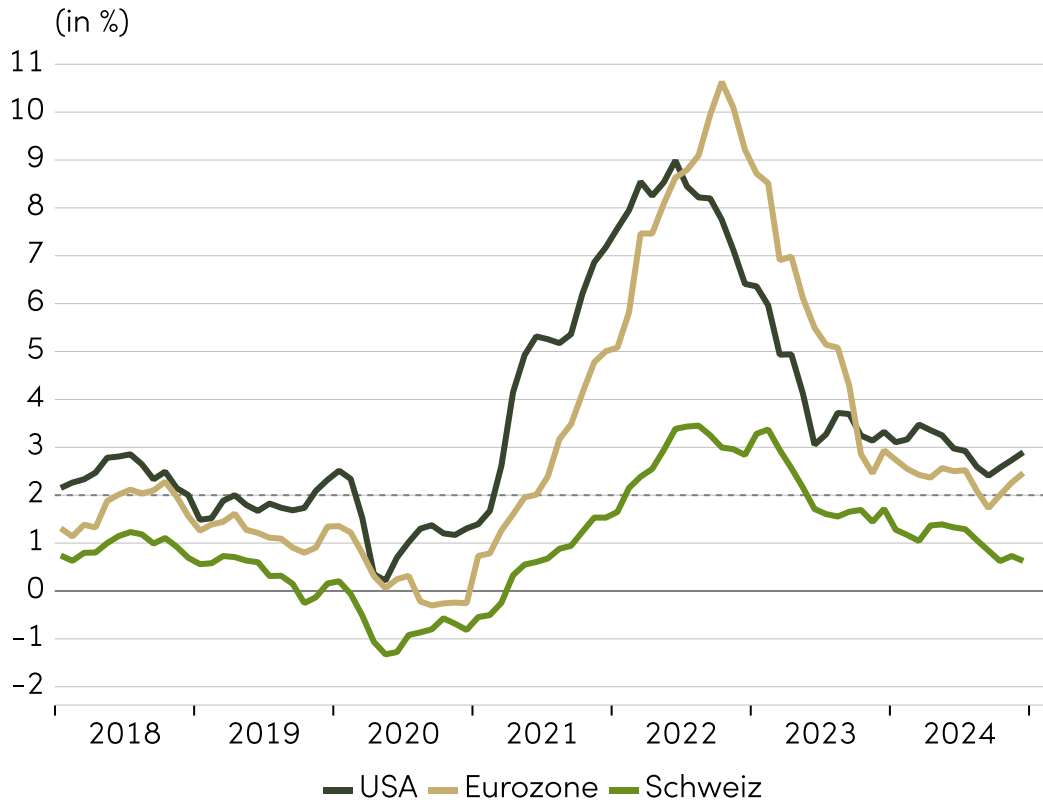


Quelle: Daten Macrobond

- IWF erwartet für die nächsten Jahre stabiles anhaltend unterdurchschnittliches Wirtschaftswachstum: Beschleunigung in Eurozone und Japan kompensiert durch Verlangsamung in den USA.
- Die US-Wirtschaft wächst robust. Eine Rezession ist nicht absehbar, eine Abschwächung sehr wohl.
- Der Kampf gegen die Inflation rückt in Europa in den Hintergrund. Die EZB hat darum Spielraum, die Geldpolitik zu lockern. Trumps angekündigte Zollpolitik ist aber ein Risiko für die US-Inflation, weshalb weitere Leitzinssenkungen der US-Fed nur zögerlich kommen werden.
- Das Wachstum wird aktuell vom Dienstleistungssektor getragen, die Industrie ist schwach eine leichte Belebung zeichnet sich aber ab.

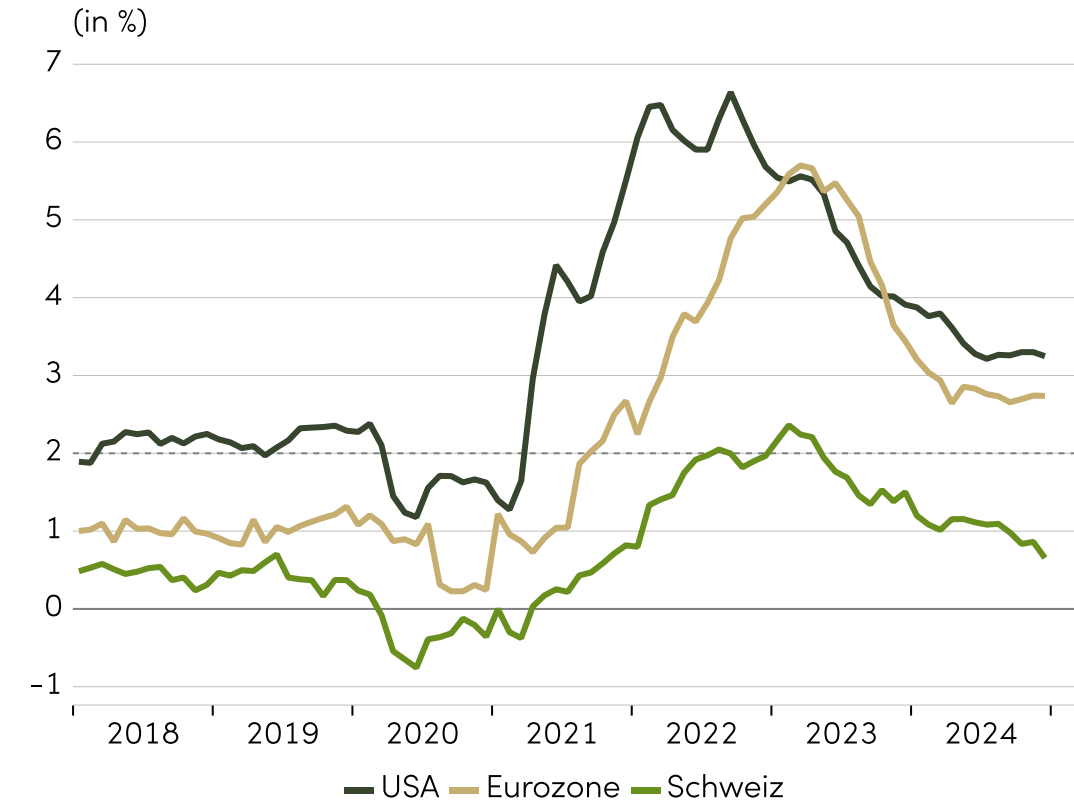
Die USA und Eurozone kämpfen gegen hartnäckig hohe Inflation. Drohende US Zölle verbessern dies nicht

Verbraucherpreise



Quelle: Daten Macrobond

Kernteuerung



Quelle: Daten Macrobond

Disinflationäre Jahrzehnte vorbei: Demographie, Dekarbonisierung & Deglobalisierung implizieren strukturell höhere Inflation

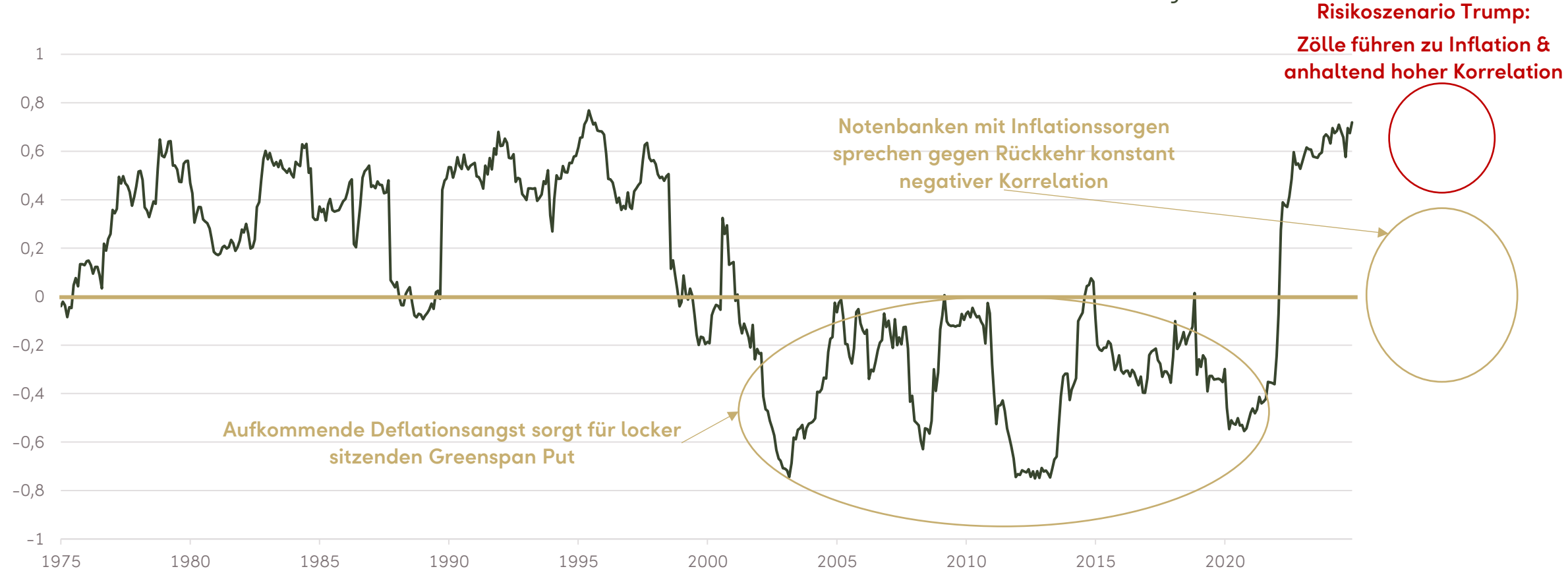
US Verbraucherpreisindex (jährliche Änderung des Preisniveaus in Prozent)



Quelle: Bloomberg, Stand 30.11.2024

Im neuen Inflationsregime dürfte die Zuverlässigkeit von Anleihen als Portfoliostabilisator nachhaltig leiden

Korrelation monatlicher Renditen von US Staatsanleihen und US Aktien über rollierendes 2 Jahresfenster



Quelle: Bloomberg, Stand 31.12.2024

Einschätzung zur Geldpolitik

Zinssenkungen werden 2025 seltener

	Leitzins	Nächste Sitzung	Zinssatz Ende Juni 2025	Zinssatz Ende 2025
FED	4.5 % (oberes Band)	Keine Änderung (19. März 2025)	4 % - 4.5 %	4 % - 4.5 %
EZB	2.75 % (Einlagesatz)	-25 Bp. (6. März 2025)	2 % - 2.5 %	1.5 % - 2 %
SNB	0.5 %	Keine Änderung (20. März 2025)	0.5 %	0 % - 0.5 %

USA: Trotz restriktiver Geldpolitik bisher überdurchschnittliches Wachstum, 2025 leichte Abschwächung erwartet

Sparquote der privaten Haushalte

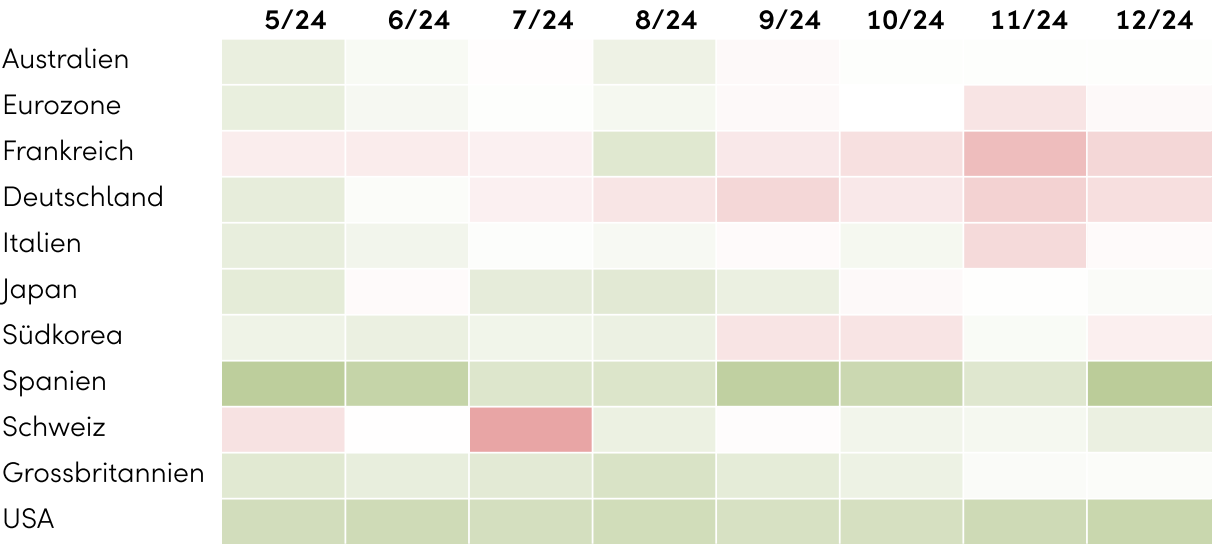


Quelle: Data Macrobond

- Die wirtschaftliche Abschwächung, die viele Ökonomen antizipieren, hat sich bisher nicht materialisiert. Getragen wurde das starke Wachstum bisher von der Inlandsnachfrage.
- Insgesamt ist es angesichts des sich abkühlenden Arbeitsmarktes wahrscheinlich, dass sich das Wachstum in den nächsten Quartalen auf das Potenzialwachstum von ca. 2.1 % abkühlt.
- Trotz abnehmendem Lohnwachstum wachsen die Realeinkommen immer noch. Die Belastung der restriktiven Geldpolitik hat der Konsumenten bisher gut verkraftet.
- Die Sparquote musste er aber hierfür deutlich reduzieren. Mittlerweile ist sie bereits sehr tief und wird vermutlich nicht weiter sinken. Es ist darum zu erwarten, dass der Konsum etwas an Schwung verlieren wird, ein Einbruch zeichnet sich aber nicht ab.

Eurozone: Trotz Wirtschaftsbelebung in Q3 2024 lassen Stimmungsindikatoren wenig Optimismus aufkommen.

Einkaufsmanagerindizes für die Gesamtwirtschaft



Grüne Felder kennzeichnen Werte über 50 Punkte, d. h. die Industrie und der Dienstleistungssektor wachsen.
 Rote Felder kennzeichnen Werte unter 50 Punkte, d. h. die Industrie und der Dienstleistungssektor schrumpfen.
 Graue Felder bedeuten, dass für diesen Monat keine Daten vorhanden sind.

Das Wirtschaftswachstum war im dritten Quartal gemäss der ersten Schätzung mit 0.4 % überraschend hoch. Ist dies nun die lang erwartete Belebung der Wirtschaft? Die pessimistischen Stimmungsindikatoren legen ein Nein nahe. Für Europa ist nämlich Trumps Wahlsieg eine schlechte Nachricht.

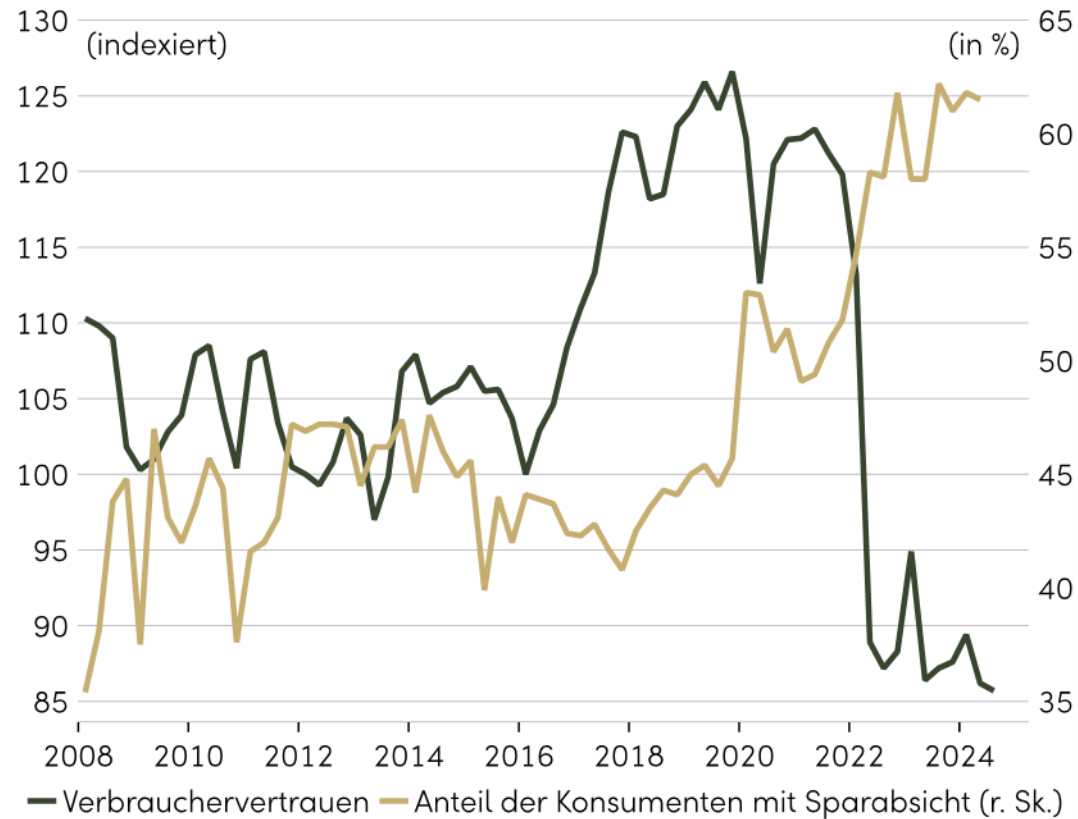
Es gibt zwar Faktoren, die für eine Belebung sprechen (fallende Zinsen, steigende Realeinkommen), doch vermutlich bleibt der Konjunkturverlauf vorläufig schleppend. Gemäss Umfragen ist die Unsicherheit nämlich immer noch sehr hoch und dürfte weder die Investitionen noch die Kauflust der Konsumenten fördern.

Die Konsumentenstimmung verbessert sich zwar leicht, ist aber auf einem tiefen Niveau. Die Befragten rechnen mit steigender Arbeitslosigkeit. Die Absicht zu sparen ist immer noch ausgeprägt. Der Konjunkturverlauf dürfte darum schleppend bleiben. Das Wachstum wird unter Potenzial verharren.

Quelle: Daten Macrobond

China zeigt vorerst Anzeichen einer Stabilisierung. Das ökonomische Umfeld wird schwierig bleiben.

Vertrauen und Sparneigung der Haushalte



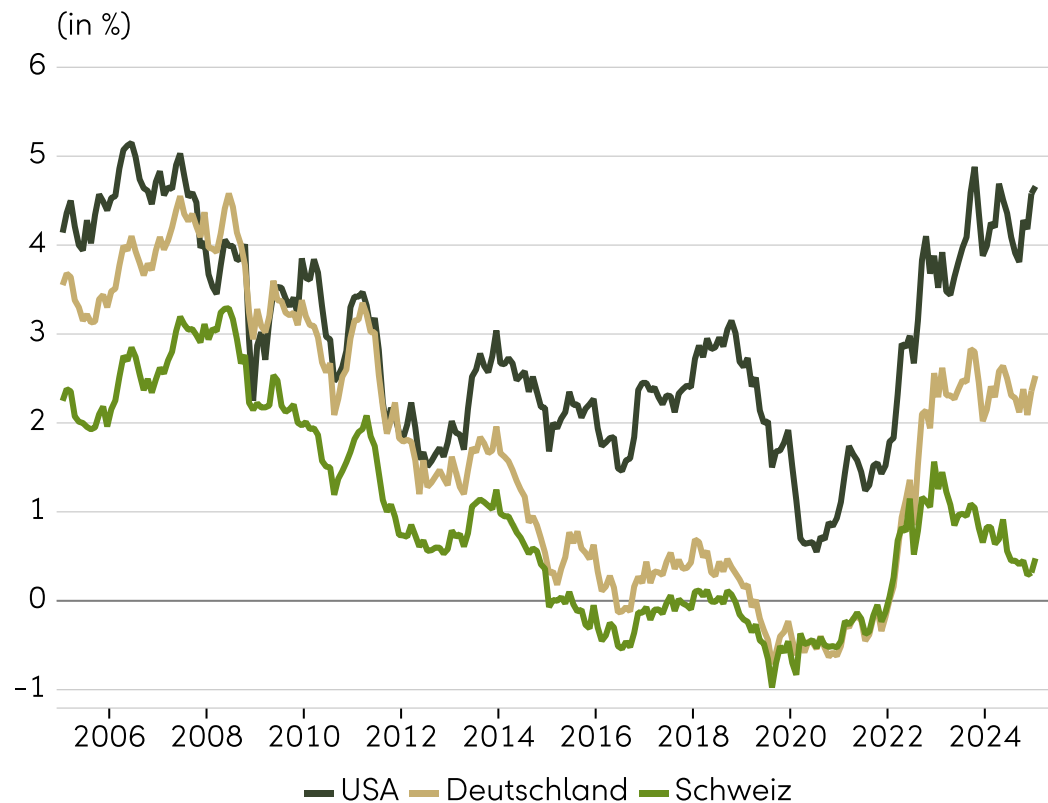
Quelle: Macrobond

- Chinas Wirtschaft schwächelt. Die jüngsten Einkaufsmanager-indizes deuten aber auf eine Stabilisierung der Wirtschaftstätigkeit hin. Die Immobilienkrise hält an und ist weiterhin für verhaltene Dynamik verantwortlich. Die Haushalte und Unternehmen sind durch eine Zurückhaltung bei Konsum und Investitionen gekennzeichnet. Mit dem Sieg Trumps bei den US-Präsidentenwahlen dürften die geopolitischen Spannungen mit den USA zunehmen. Das stellt ein enormes Risiko für den Aussenhandel Chinas dar. Inzwischen strebt die PBoC eine lockere Geldpolitik an.
- Die Regierung hat die Fiskalpolitik zuletzt gelockert. Die höheren Staatsausgaben bleiben hinter den Erwartungen der Kapitalmärkte zurück. Unserer Ansicht nach wappnen sich die Behörden Chinas für die zu erwartende Verschärfung des Handelsstreits mit den USA. Als Gegenmassnahmen Chinas sind Zölle auf US-Importe, expansive Fiskalpolitik und ein schwacher Yuan (CNY) denkbar.
- Das von der chinesischen Regierung angestrebte Wachstumsziel von rund 5 % wurde 2024 zumindest offiziell exakt erreicht, 2025 bedeuten US-Zölle zusätzlichen Gegenwind.

Anleihenmärkte

Die kurzen Zinsen werden erneut fallen, die langen Zinsen benötigen dafür eine Konjunkturabkühlung.

Renditen der zehnjährigen Staatsanleihen



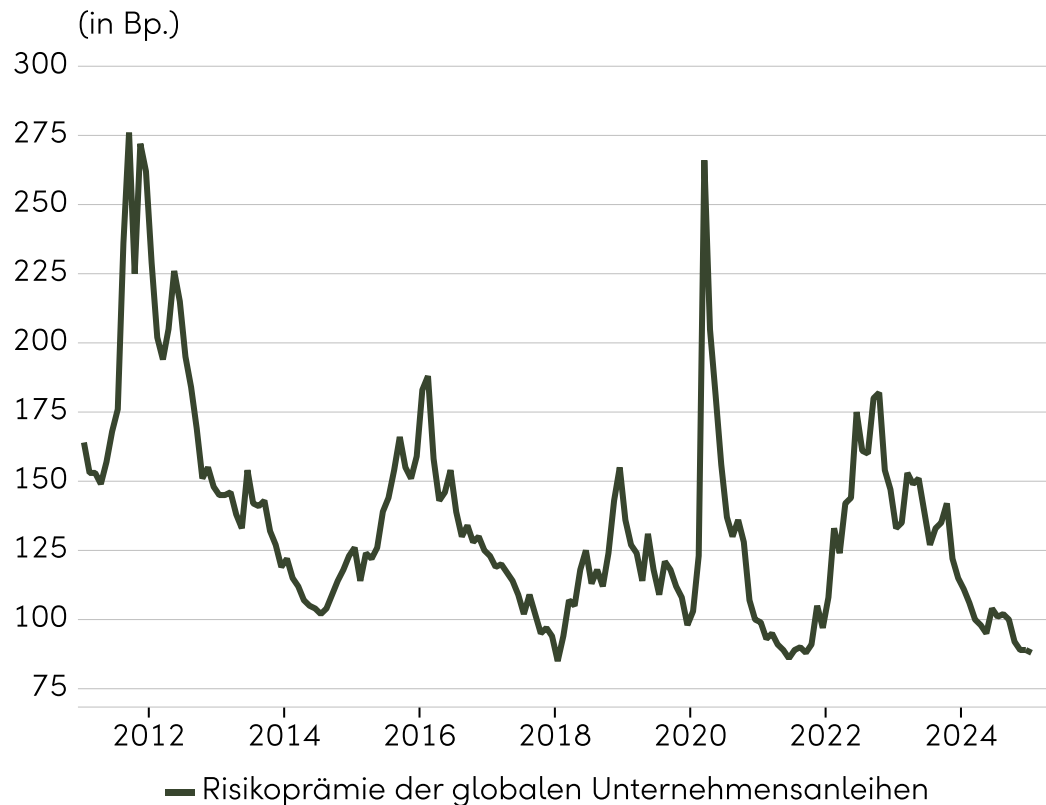
Quelle: Data Macrobond

- Der Markt fing im Oktober 2024 an, auf Donald Trump als Wahlsieger zu setzen. Da Trumps angekündigte Politik zu mehr Inflation und damit einem höheren Zinsniveau führen dürfte, begann die US-Zinskurve zu steigen. Nach der US-Wahl hat die USD-Zinskurve einen weiteren Sprung nach oben gemacht und die Renditen näherten sich den Höchstständen der letzten 2 Jahre. Die deutsche Zinskurve wurde von der US-Kurve mitgerissen. Die Schweizer Kurve blieb hingegen sehr stabil.
- Vermutlich ist die Trump-Politik vorläufig eingepreist. Damit dürfte der Anstieg der US-Zinskurve beendet sein. Die Märkte warten nun auf neue Details (z. B. über die Einführung von Zöllen). Bis mehr Informationen kommen, dürften sich die EUR- und USD-Kurven seitwärts bewegen.

Unternehmensanleihen

Rekordtiefe Risikoprämien werden vorerst niedrig bleiben.

Risikoprämien der Unternehmensanleihen



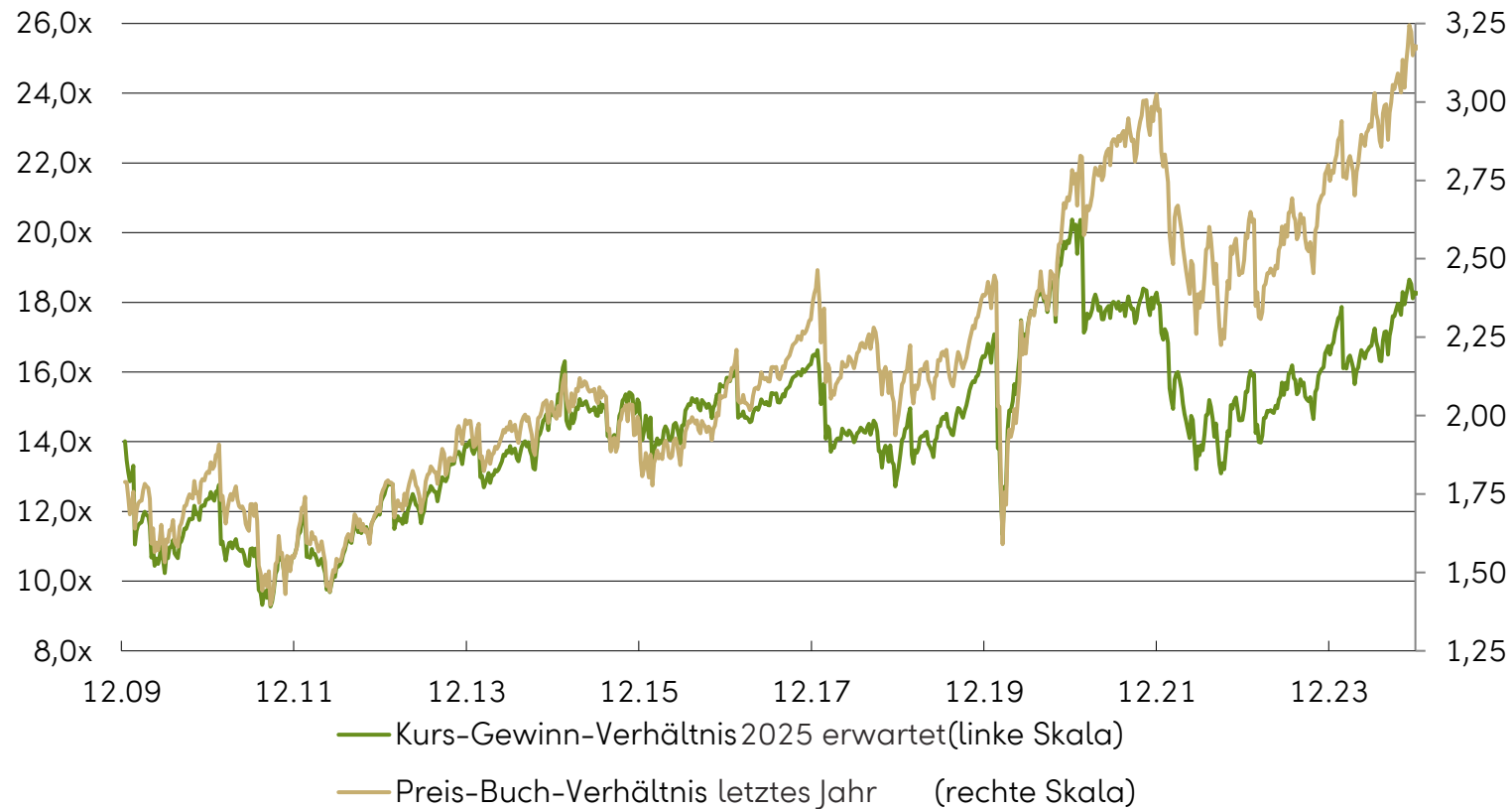
Quelle: Data Macrobond

- Die Risikoprämien sind zuletzt erneut gefallen, bei USD-Anleihen sind sie sogar auf dem tiefsten Stand seit 2003.
- Die Märkte bleiben optimistisch, dass die Inflationsraten fallen und Trumps Wirtschaftspolitik die US Konjunktur in Schwung hält.
- Die Differenz zwischen den Risikoprämien von Anleihen der Bonitäten BBB und A ist stark gesunken. Das Nehmen von Risiko wird also nicht mehr so gut vergütet wie zuvor.
- Die Risikoprämien werden wohl vorläufig tief bleiben. Der Spielraum für einen weiteren Rückgang ist allerdings gering.

Aktienmärkte

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis für den MSCI Welt liegt bei anspruchsvollen 18x für 2025, getrieben durch die USA

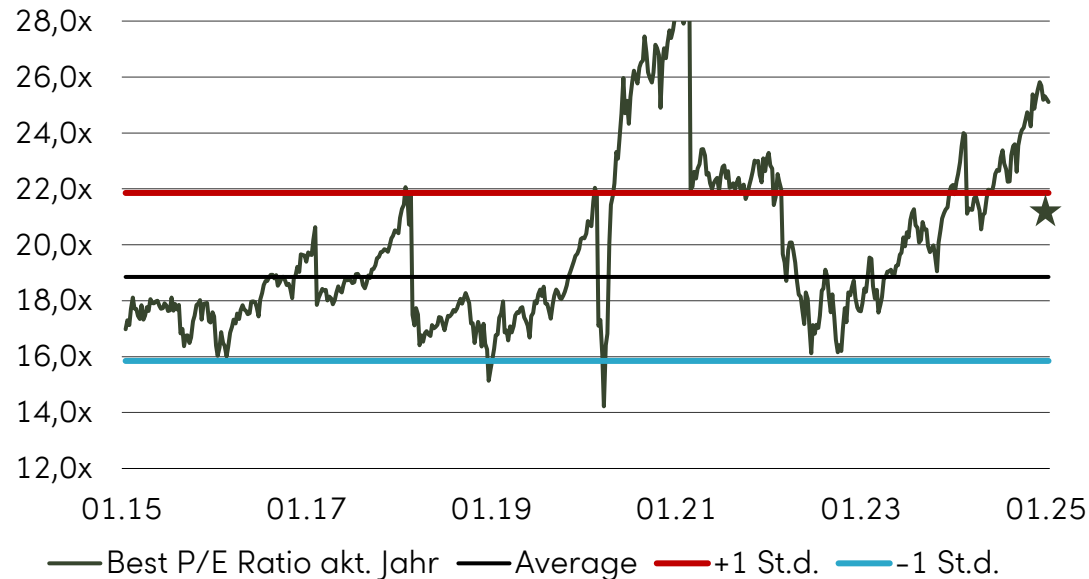
MSCI Welt (ACWI): Entwicklung der Bewertung laufendes Jahr



- Das Preis-Buch-Ratio **2024E** beläuft sich aktuell auf **3.1x**, ex USA: 1.8x
- Das erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnis für **2025** beträgt derzeit **18.0x**.
- Es wird für dieses Jahr ein **Gewinnwachstum** von **11,6%** erwartet.

USA – S&P 500 ist gegenüber Historie teuer bewertet, gestiegener Tech-Anteil erklärt dies teilweise

S&P 500 – Bewertung KGV 24E: 24.0 x / 25E: 21.4 x



S&P 500 Equal Weighted – KGV 24E: 18.1 x / 25E: 16.4 x



- Die Bewertung für den S&P 500 auf Basis KGV 2025 ist knapp eine Standardabweichung «teuer». Dies ist unter anderem auf den gestiegenen Anteil der Big-Tech-Unternehmen zurückzuführen, die ihrerseits durch ein spektakuläres Gewinnwachstum nahe dem KGV Schnitt der letzten 10 Jahre von 31 x notieren.
- Beim nicht Tech-lastigen S&P 500 EW entspricht das erwartete KGV 2025 dem Schnitt der letzten 10 Jahre.

Quelle: Bloomberg, 13.01.2025

Taktische Allokation

Anlageklassen	Gewichtung
Liquidität	●
Anleihen	↑
Anleihen guter Qualität	↗
Inflationsgeschützte Anleihen	↘
Hochzinsanleihen	↓
Schwellenländeranleihen	↑
Wandelanleihen	↘
Aktien	↘
Aktien Entwickelte Märkte	●
Schwellenländeraktien	↓
Rohstoffe	●
Absolute Return Strategien	●

- Die Weltwirtschaft wird 2025 wie im Vorjahr stabil aber unterdurchschnittlich wachsen, eine Rezession ist aktuell unwahrscheinlich.
- US Präsident Trump steht für Steuersenkungen und Deregulierung, worauf der Markt fokussiert, mit seiner geplanten Zoll- und Einwanderungspolitik gibt es aber auch eine Kehrseite der Medaille.
- Anleihen hoher Bonität zahlen eine ansprechende Rendite und sind gestützt durch EZB-Leitzinssenkungen ein interessantes Investment. Zuletzt haben wir die Realrenditeanstiege für eine Anhebung der Anleihenquote auf ein Übergewicht genutzt. Bei Unternehmens- und Hochzinsanleihen sind die Kreditrisikoprämien nahe den Tiefstständen. EM-Anleihen gefallen uns im zyklischen Anleihesegment.
- Die Aktienbewertung ist in Summe ambitioniert, was sich teils durch den gestiegenen Anteil der höher bewerteten Tech-Aktien erklärt. Da Aktien ein positives Szenario einpreisen und die Positionierung sehr optimistisch ist, dürfte 2025 im Gegensatz zu den beiden Vorjahren keine Einbahnstraße werden. Der solide Konjunkturausblick lässt uns bei den entwickelten Märkten ein neutrales Aktiengewicht wählen, während wir EM-Aktien aufgrund drohender Zölle und anhaltender Chinaschwäche untergewichten.

Veranlagungsempfehlung

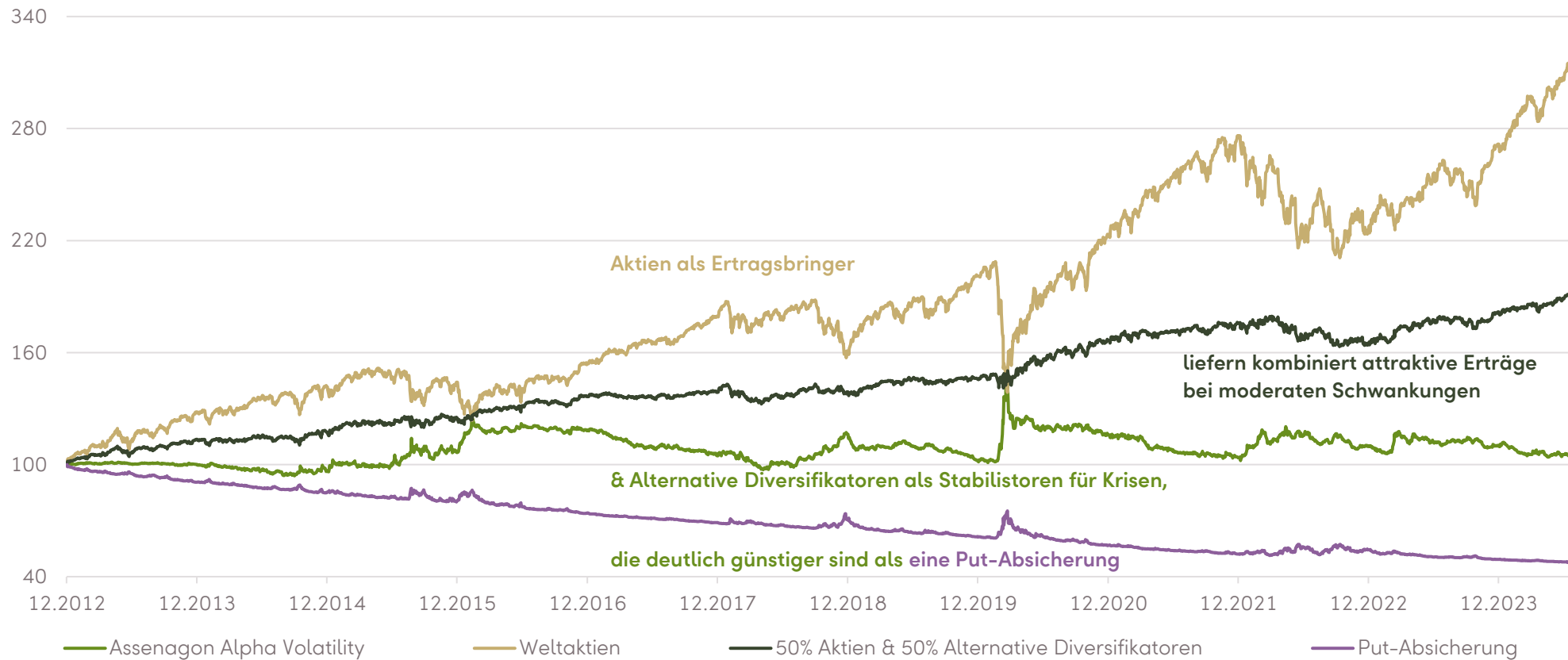
Unsere Veranlagungslösung für Trump 2.0:

LLB Strategie Total Return 2.0

- **Notenbanken** sind **von Deflations- in den Inflationsbekämpfungsmodus** gewechselt. Im neuen Inflationsumfeld dürfte mit Trumps Zollplänen die Korrelation von Anleihen zu Aktien erhöht bleiben, was deutlich **höhere Schwankungen für traditionelle Mischportfolios** bedeutet.
- Dieses **Veranlagungsproblem adressiert** der **LLB Strategie Total Return 2.0** indem Anleihen als primärer Portfoliostabilisator großteils durch zuverlässigere und kosteneffiziente Alternative Diversifikatoren ersetzt werden.
- **Trumps Steuersenkungen** und Deregulierungspläne bieten ein **Narrativ für weitere Aktienkursanstiege**.
- Hohe Aktienbewertungen und die **Gefahr** eines erneuten **Handelskrieges** könnten die **Aktien** aber auch scharf **einbrechen** lassen.
- Für dieses **Umfeld bietet** der **LLB Strategie Total Return 2.0** mit 50% Aktien als Ertragsbringer und 50% liquiden Diversifikatoren als Krisenstabilisatoren eine **maßgeschneiderte Veranlagungslösung**.

Alternative Diversifikatoren stabilisieren bei erwarteten wie unerwarteten Aktienrückschlägen

Long Volatility Strategien profitieren von steigenden Schwankungen, in Kombination mit Aktieninvestments ist der Mehrwert nicht nur für konservative Investoren erheblich:



Quelle: Bloomberg, Daten von 31.12.2012 bis 31.07.2024

LLB Strategie Total Return 2.0

Mitbewerbervergleich zeigt echte Differenzierung



Performance per	31.01.2025	
Performance	in %	in % p.a.
1 Jahr	10,14%	
3 Jahre	15,95%	5,06%
2025 YTD	0,82%	
2024	10,77%	
2023	8,65%	
2022	-8,33%	
Teiljahr 2021	4,65%	8,10%
seit Fondsstart (1.6.2021)	16,41%	4,23%
Volatilität (seit Beginn)		5,20%
Sharpe Ratio (seit Beginn)		0,49

GEMISCHTE DACHFONDS
AUSGEWOGEN - konservativ
1-Jahreswertung



Diese Publikation ist eine Marketingmitteilung.

Rechtlicher Hinweis

Marketingmitteilung, Kein Angebot

Dies ist eine Marketingmitteilung. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen stellen weder eine Aufforderung noch ein Angebot, eine Empfehlung zum Erwerb bzw. Verkauf von Fonds oder zur Tätigung sonstiger Transaktionen dar. Eine Marketingmitteilung dient einem reinen Marketingzweck, ist kein rechtlich verbindliches Vertragsdokument, ist gesetzlich nicht zwingend vorgesehen und genügt auch nicht dazu eine Anlageentscheidung zu treffen bzw. eine individuelle Anlageberatung zu ersetzen. Durch einen Fondskauf werden Anteilscheine am Fonds erworben, nicht direkt die darin investierten Finanztitel. Die Kosten des Fonds, wie zB die Verwaltungsgebühr oder der Ausgabeaufschlag, verringern die Rendite/Wertentwicklung des Fonds.

Verkaufsbeschränkungen

Der Inhalt dieser Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, welche den Vertrieb der Publikation bzw. der darin aufgeführten Fonds 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 Fonds 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 Rechtsgebilden, 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.

Keine Zusicherung oder Gewährleistung

Die vorliegenden Informationen werden von der Liechtensteinischen Landesbank AG und deren Gruppengesellschaften unter grösster Sorgfalt zusammengestellt. Die hier veröffentlichten Informationen und Meinungen stammen aus von uns als zuverlässig erachteten Quellen. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der in dieser Publikation enthaltenen Informationen. Deren Inhalt kann sich aufgrund geänderter Umstände jederzeit ändern, wobei unsererseits keine Pflicht besteht, einmal publizierte Informationen zu aktualisieren.

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 zusätzlichen Währungsschwankungen. Anlagen mit hoher Volatilität können hohen 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 – je nach Geschäftsbeziehung – entweder von der Liechtensteinischen Landesbank AG oder der betreffenden Gruppengesellschaft.

Haftungsausschluss

Wir schliessen ohne Einschränkung jegliche Haftung für Verluste oder Schäden (sowohl direkte als auch indirekte und Folgeschäden) irgendwelcher Art aus, die sich aus der Verwendung dieser Publikation ergeben sollten.

Eigeninvestitionen

Soweit die geltenden gesetzlichen und/oder aufsichtsrechtlichen Bestimmungen es erlauben, kann sich die Liechtensteinische Landesbank AG und deren Gruppengesellschaften und deren Mitarbeiter an Finanztransaktionen des oder der Wertpapieremittenten, die in dieser Publikation genannt werden, beteiligen oder in deren Wertpapiere investieren, für diese Emittenten Dienstleistungen erbringen oder bei diesen um Aufträge werben und/oder Positionen in deren Wertpapiere, Optionen auf diese Wertpapiere oder damit verbundenen Anlagen halten, andere materielle Interessen daran haben oder Transaktionen damit durchführen.

Wesentliche Informationsquellen

Diese Publikation ist unter Zuhilfenahme nachfolgender Informationsquellen entstanden:

- Primär-Research: originäre Quellen der in Frage kommenden Unternehmungen;
- Sekundär-Research: Finanzanalysen spezialisierter Broker/Analysten;
- Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdienste (z. B. Bloomberg, Morningstar, u. a.);
- Wirtschaftspresse (z. B. Börsenzeitung, Handelsblatt, FAZ, Financial Times u. a.);
- Veröffentlichte Statistiken.

Anlagehorizont

Die Empfehlungen bauen auf gut diversifizierten Portfolios auf. Die empfohlenen Anlagehorizonte liegen bei ausgewogenen Portfolios bei fünf bis zehn Jahren, bei Aktienportfolios in der Regel über zehn Jahren.

Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention von Interessenkonflikten

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

Erläuterung

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

Die Liechtensteinische Landesbank AG und/oder deren Gruppengesellschaften

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

Diese Publikation ist eine Marketingmitteilung.

Rechtlicher Hinweis

Allgemeine Hinweise

Die vollständigen Angaben zum Fonds einschließlich der Risiken sind dem aktuellen Prospekt zu entnehmen, der mit den Halbjahres- und Rechenschaftsberichten und den wesentlichen Anlegerinformationen die alleinigen verbindlichen Verkaufsdokumente des Fonds darstellen und kostenlos (auf Deutsch) in der Liechtensteinische Landesbank (Österreich) AG („LAT“) erhalten oder unter www.llb.at heruntergeladen werden kann. Die Performance-Berechnung basiert auf Daten der LAT und entspricht der Berechnungsmethode der OeKB. In der Wertentwicklung ist die Verwaltungsgebühr, nicht aber ein (etwaiger) Ausgabeaufschlag, berücksichtigt. Wertentwicklung in Prozent unter Berücksichtigung der Wiederveranlagung der Ausschüttung bzw. Auszahlung. Die Wertentwicklung der Vergangenheit des Fonds lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Veranlagung zu. Im Rahmen der Anlagestrategie kann in Derivate investiert werden. Der Fonds kann aufgrund der Portfoliozusammensetzung oder der verwendeten Managementtechniken eine erhöhte Volatilität aufweisen, d.h. die Anteilswerte sind auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt. Die steuerliche Behandlung richtet sich nach den jeweiligen persönlichen Verhältnissen und kann künftigen Änderungen unterworfen sein.

Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte (auf Deutsch und Englisch) findet sich unter [www.llbinvest.at/Rechtliche Hinweise/ Rechtliche Bedingungen/ Anlegerrechte](http://www.llbinvest.at/RechtlicheHinweise/RechtlicheBedingungen/Anlegerrechte). Eine (etwaige) Vertriebszulassung des Fonds in der EU/EWR kann widerrufen werden.

Zuständige Aufsichtsbehörde in Österreich

Österreichische Finanzmarktaufsicht FMA, Otto-Wagner-Platz 5, A-1090 Wien, www.fma.gv.at