

LMM KOMPASS



Sehr geehrte Leserin,
sehr geehrter Leser

Der Kapitalmarkt war im Jahr 2020 nichts für schwache Nerven. Von den heftigen Kursbewegungen waren nicht nur Aktien, sondern auch Anleihen betroffen. Inwieweit diese ihrer Funktion als Stabilisator im Portfolio noch gerecht werden, diskutieren wir in unserem Fachartikel.

Für 2021 wünschen wir Ihnen neben guter Gesundheit auch viel Zuversicht für den Weg zurück zur Normalität!



Michael Hasler
Direktor
Business Development



Peter Indra
Direktor
Investment Controlling

THEMEN



Marktdaten

- Märkte und Strategien



Fachartikel

- Anleihen als Risikopuffer?



LMM Inside

- Stiftungsmonitor 2020 – Die Ergebnisse



MÄRKTE UND STRATEGIEN

Wie schon übers ganze Jahr bot auch das vierte Quartal 2020 ein Wechselbad der Gefühle. Nachdem sich die Konjunkturaussichten im Oktober durch die zweite Corona-Welle verdüstert hatten, gewann der Optimismus im November dank Erfolgsmeldungen von Impfstoffherstellern und dem Wahlausgang in den USA wieder die

Oberhand. In der Folge konnten sowohl Aktien als auch Anleihen kräftig zulegen. Lediglich Gold hatte nach seinem starken Anstieg in der ersten Jahreshälfte eine Konsolidierung zu verzeichnen. Trotz hoher Unsicherheit und Volatilität konnten diversifizierte und voll investierte Portfolios das Jahr 2020 im Plus abschliessen.

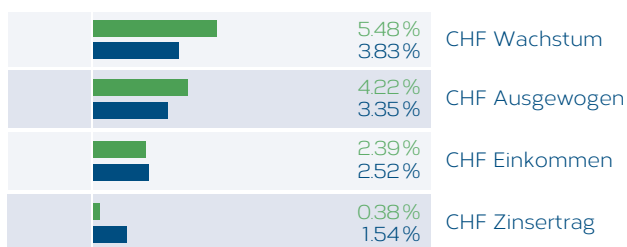
		Wert	% QTD	% YTD	Währung
Währungen	EUR/CHF	1.08	+0.39	-0.50	
	EUR/USD	1.22	+4.34	+9.00	
	USD/CHF	0.88	-3.79	-8.72	
	USD/JPY	103.24	-2.17	-5.00	
Anleihen	Schweiz	141.93	+0.52	+0.90	CHF
	Europa	275.36	+1.26	+4.05	EUR
	USA	2392.02	+0.67	+7.51	USD
	EMMA	468.52	+5.00	+7.11	USD
	Inflation linked	401.16	+4.88	+12.67	USD
	High Yield	1513.97	+7.66	+7.03	USD
	Welt	558.73	+3.28	+9.20	USD
Aktien	Schweiz	3285.05	+4.14	+1.91	CHF
	Europa	235.89	+10.80	-3.32	EUR
	Nordamerika	10520.79	+13.01	+20.73	USD
	Pazifik	7639.07	+16.72	+11.93	USD
	EMMA	624.13	+19.70	+18.31	USD
	Welt	328.20	+14.68	+16.25	USD
Alternative	Immobilien	4345.88	+13.49	-8.18	USD
	Rohstoffe	78.05	+10.17	-3.50	USD
	Gold	1898.36	+0.66	+25.12	USD
	Private Equity	3564.16	+24.71	+10.61	USD
	Hedge Fonds	1380.48	+5.11	+6.81	USD

Stichtag 31.12.2020

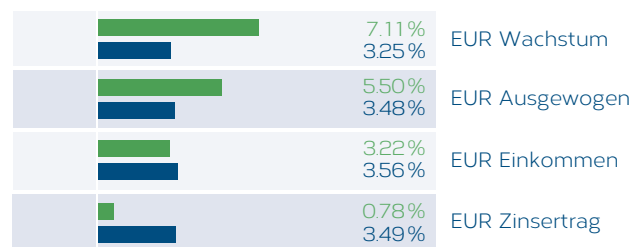
Auch im 4. Quartal konnten sämtliche Anlagestrategien dank guten Anleihen- und Aktienrenditen kräftig aufholen. Haupttreiber waren wiederum die Aktien

und dadurch waren auch die risikoreicheren Anlagestrategien in der Lage das Jahr im Plus abzuschliessen.

Anlagestrategien in CHF



Anlagestrategien in EUR



Hinweis: Renditezahlen vor Kosten (ohne Depotführungs- und Verwaltungskosten)



ANLEIHEN ALS RISIKOPUFFER?

Lange Zeit galten Anleihen als stabilisierender Faktor in einem Portfolio. Sie konnten vielfach die Schwankungen bzw. Kursrücksetzer von Aktien dämpfen und bei Marktkorrekturen schützen. Im letzten Jahr wurde vielen Anlegern bewusst, dass diese Annahme nur eingeschränkt gültig ist. Viele Portfolios haben im März auch bei den Obligationen erhebliche Verluste verzeichnet.

Worauf ist dies zurückzuführen und was ist zukünftig zu beachten?

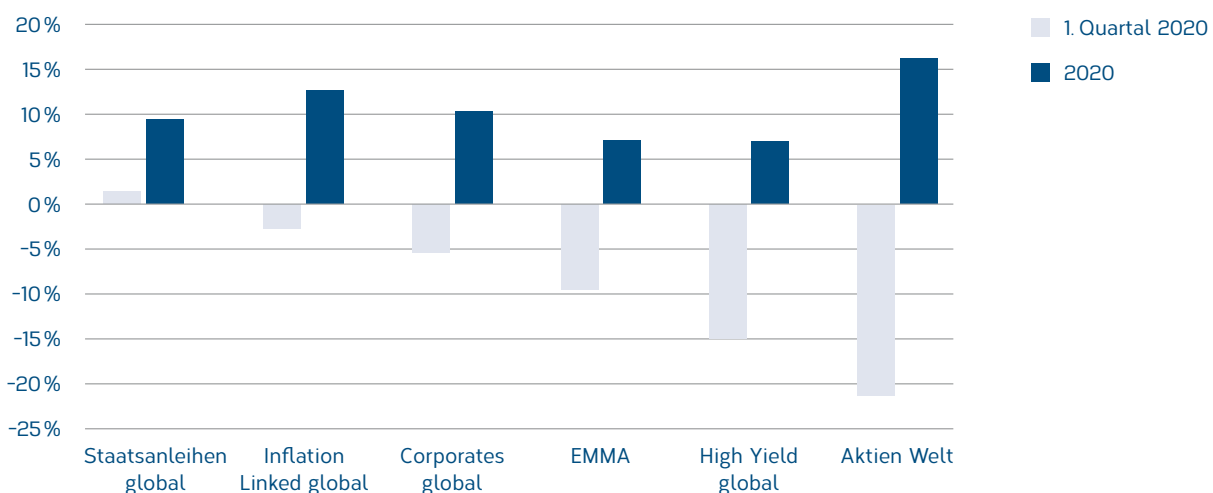
Die anhaltende Niedrigzinsphase hat dazu geführt, dass immer mehr Staatsanleihen auch bei langen Laufzeiten von bis zu zehn Jahren negative Renditen ausweisen. Anleger haben deshalb vermehrt auf Unternehmensanleihen gesetzt. Doch auch hier war man gezwungen für attraktive bzw. positive Renditen immer mehr Zugeständnisse bei der Bonität des Emittenten zu machen. Finanziell solide Blue Chips wie Nestlé mit Ratings im A-Bereich weisen aktuell auch bei längeren Laufzeiten negative Renditen aus. So sind immer mehr Anleger auf der Suche nach Rendite in die tieferen Ratingsegmente ausgewichen.

Der März 2020 hat gezeigt, dass Unternehmensanleihen nahe des «Non Investment-Grade» immer mehr «Aktien-ähnliche» Risiken darstellen. Bei Marktkorrekturen haben diese keine stabilisierende Wirkung, sondern können die Volatilität sogar noch verstärken. Das unten stehende Diagramm zeigt die Entwicklung verschiedener Anleihensegmente im Jahr 2020. Das Diagramm verdeutlicht, dass lediglich Qualitätsanleihen mit langen Durationen im März 2020 Schutz geboten haben. US-Anleihen haben zudem vom Rückgang der Zinsen profitiert. Unternehmensanleihen und hier insbesondere jene mit tieferen Bonitäten haben zwischenzeitlich deutliche Verluste verzeichnen müssen. Es empfiehlt sich daher beim sogenannten «Yield Picking» die Risiken im Auge zu behalten. Denn eines gilt immer, je höher die Renditen, desto höher das Ausfallrisiko.

Welche Alternativen haben Anleger in diesem Umfeld?

Die aktuelle Zinsstruktur zeigt weltweit sehr tiefe und flache Zinskurven. Die Zinsdifferenzen haben sich weiter verkleinert. Der Vorteil daraus ist, dass Währungsabsicherungen billiger geworden sind. Anleger haben so Zugang zu weiteren Segmenten bei Anleihen,

Entwicklung Anleihensegmente 2020 (in USD)





was die Möglichkeiten der Diversifikation erhöht. Das grundlegende Problem, tiefer oder negativer Zinsen, bleibt jedoch bestehen.

Wie agieren die Profis in der Vermögensverwaltung?

Zu beobachten ist, dass Banken und Vermögensverwalter vermehrt alternative Anlagen anstelle von Anleihen empfehlen. Als attraktive Ergänzungen werden Gold, Hedge Fonds, Insurance Linked Securities (ILS) und Private Debt genannt. Dem Anleger sollte bewusst sein, dass jede Anlagekategorie ein anderes Rendite-/Risiko-

profil aufweist und dementsprechend im Portfolio-kontext zu beurteilen ist. Transparenz und Kosten sind weitere Faktoren, die man immer im Blick halten sollte.

Der Markt im Bereich der Anleihen ist für Anleger zunehmend unattraktiv geworden. In vielen Segmenten wird man für die eingegangenen Risiken nicht mit einer adäquaten Rendite entschädigt. Vorsicht ist aber geboten beim Umschichten in alternative Anlageklassen, insbesondere bei Anlagelösungen, die wenig Transparenz bieten. Zudem sind neben den Risiken immer auch die Kosten zu prüfen.



LMM INSIDE

Im Dezember 2020 haben wir die Stiftungsplattform stiftung-nextgen (www.stiftung-nextgen.at) bei der Konzeption und Durchführung der jährlichen Umfrage «Stiftungsmonitor 2020» mit unserem Know-how unterstützt. Die Ergebnisse im Bereich Anlageorganisation und Anlageresultate waren nicht nur für die über 100 Teilnehmer im östlichen Stiftungssektor aufschlussreich. Hier einzelne Ergebnisse:

- 77% der Portfolios sind konservativ bzw. ausgewogen investiert
- Nur rd. die Hälfte der Teilnehmer gab an, regelmässig Kostenkontrollen durchzuführen

- Die Kontrollen erfolgen mit 67% überwiegend durch den Vorstand
- 81% der Portfolios liegen im Jahr 2020 im Vergleich zur Benchmark zurück (Zeitpunkt der Umfrage)

Die Gründe für eine Underperformance können vielfältig sein, von unterschiedlichen Vorgaben bis hin zu hohen Kosten oder nachteiligen Entscheidungen des Vermögensverwalters. Die Ergebnisse zeigen die Notwendigkeit einer objektiven Leistungsbeurteilung.

Weitere Ergebnisse der Umfrage finden Sie unter www.lmm-ic.com/blog.



Medieninhaber:
LMM Investment Controlling AG (Hauptsitz)
Zollstrasse 32 · Postfach 174 · LI-9490 Vaduz

www.lmm-ic.com

Die LMM Investment Controlling AG ist ein unabhängiger Anbieter von Investment Controlling Dienstleistungen und vertritt die Interessen privater und institutioneller Kunden gegenüber Banken und Vermögensverwaltern. Neben dem Hauptsitz in Vaduz ist sie präsent in Zürich, Frankfurt, Wien, Dubai und Sydney.

Disclaimer: Bei der Zusammenstellung der Informationen wird grösstmögliche Sorgfalt angewandt. Wir übernehmen aber keine Garantie, einschliesslich Haftung gegenüber Dritten, betreffend Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der in diesem Newsletter veröffentlichten Informationen und Meinungen. Bitte beachten Sie unsere angepasste Datenschutzerklärung auf unserer Webseite.