

LMM KOMPASS



Sehr geehrte Leserin,
sehr geehrter Leser

Wir hoffen, Sie sind gut ins neue Jahr gestartet. Auch in 2017 sind wir für Sie da, um Sie auf Kurs zu halten. Wie reagieren Bond-Portfolios bei plötzlich steigenden Inflationserwartungen? Können Inflation-Linked Bonds als Schutz dienen? Wenn ja, unter welchen Voraussetzungen? Mehr dazu sowie einige wichtige Praxishinweise erfahren Sie in dieser Ausgabe des LMM Kompass.



Jürg Meier
Partner, CEO



Markus Häni
Mitglied der
Geschäftsleitung

THEMEN



Marktdaten

- Märkte und Strategien



Fachartikel

- Anleihen mit
Inflationsschutz



LMM Inside

- LMM gewinnt Award in Dubai
- Institutioneller Altersvorsorge
Herbstdialog 2016
- Publikationen

MÄRKTE UND STRATEGIEN

Das 4. Quartal 2016 führte zu einigen Verschiebungen innerhalb der Anlageklassen. Vor allem Aktien konnten weiter zulegen und die Märkte USA und Emerging Markets schlossen das Jahr mit Gewinnen von über 10% ab. Auf der anderen Seite stiegen die Zinsen

gegen Jahresende, nachdem im Juli ein Tief erreicht wurde. Dies führte bei Anleihen und Immobilien zu Kursverlusten. Einhergehend mit der zunehmenden Zuversicht der Anleger hat auch die Nachfrage nach Gold nachgelassen und der Kurs fiel im 4. Quartal zurück.

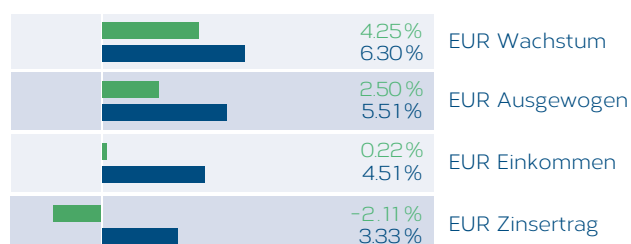
		Wert	% QTD	% YTD	Währung	Index
Währungen	EUR/CHF	1.0721	-1.78	-1.48		
	EUR/USD	1.0517	-6.39	-3.18		
	USD/CHF	1.019	+4.90	+1.69		
	USD/JPY	116.96	+15.40	-2.71		
Anleihen	Schweiz	136.23	-2.34	+1.32	CHF	SBI Total AAA-BBB
	Europa	247.01	-2.42	+3.32	EUR	Barclays Cap. Euro-Aggr.
	USA	1976.37	-2.98	+2.65	USD	Barclays Cap U.S. Aggr.
	EMMA	366.98	-3.27	+9.00	USD	Barclays EM Hard Currency Agg TR Unhedged USD
	Inflation linked	316.27	-5.35	+3.91	USD	Barclays Global Inflation-Linked TR Unhedged USD
	High Yield	1186.09	-0.19	+14.27	USD	Barclays Global High Yield TR Unhedged USD
	Welt	451.35	-7.07	+2.09	USD	Barclays Cap GA
Aktien	Schweiz	2295.47	+0.80	-3.42	CHF	MSCI Switzerland Net
	Europa	196.34	+6.12	+2.58	EUR	MSCI Europe Net
	Nordamerika	5786.23	+3.38	+10.89	USD	MSCI USA Net
	Pazifik	5218.96	-1.03	+4.18	USD	MSCI Pacific Net
	EMMA	379.84	-4.16	+11.19	USD	MSCI EM Net
	Welt	198.58	+1.19	+7.87	USD	MSCI AC World Net
Alternative	Immobilien	3623.05	-5.39	+4.99	USD	FTSE EPRA/NAREIT Glb TR USD
	Rohstoffe	8751	+2.54	+11.39	USD	Bloomberg Commodity Index
	Gold	1152.27	-12.42	+8.56	USD	Goldunze
	Private Equity	2095.08	+2.34	+8.76	USD	LPX 50 Index
	Hedge Fonds	1203.46	+1.15	+2.50	USD	HFRX Global HF Index USD

Werte in Lokalwährung. Quelle Bloomberg. Stichtag 31.12.2016

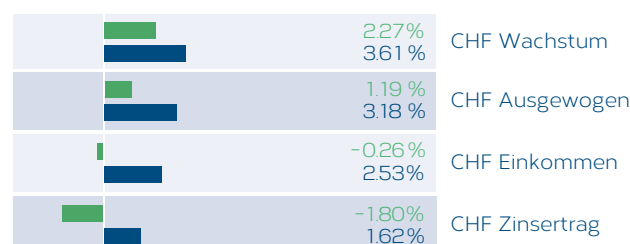
Das Anlagejahr 2016 war quer durch die Anlagestrategien durchgehend positiv. Anlagestrategien mit hohen Gewichtungen in US- und EM-Aktien konnten überzeugen. Aber auch auf der Zinsseite war das

Anlageumfeld insgesamt freundlich, vor allem bei risikoreicheren Anleihen, wie High-Yield und Emerging Markets.

Anlagestrategien in EUR ■ QTD ■ YTD



Anlagestrategien in CHF ■ QTD ■ YTD



Berechnungen LMM, Zeitraum 01.01.-31.12.2016 (vor Kosten)



ANLEIHEN MIT INFLATIONSSCHUTZ

In den Monaten November und Dezember 2016 haben die Zinsen nach oben gedreht und auch die Rohstoffpreise schnellten in die Höhe. Viele Anleger wurden von der Heftigkeit der Bewegungen überrascht. Sie fragen sich nun, ob dies die von vielen erwartete Trendwende an den Zinsmärkten darstellt und ob die von den Notenbanken gewünschte Inflation effektiv zurückkehrt.

Die Vergangenheit hat gezeigt, dass Aktien, Immobilien und Rohstoffe langfristig mit hoher Wahrscheinlichkeit vor Inflation schützen können. Anleihen

hingegen würden in einem Umfeld steigender Inflation und Zinsen unter Druck geraten. Inflationsgeschützte Anleihen («Inflation-Linked Bonds» oder «ILBs») enthalten eine Preisindexklausel, mit deren Hilfe das Inflationsrisiko abgesichert werden soll. Deren Nennwert wird periodisch gemäss der Entwicklung eines Preisindex (meistens Konsumentenpreise) angepasst. Das bedeutet, dass sich der Rückzahlungsbetrag an der Veränderung der Inflationsraten orientiert – sprich der Rückzahlungsbetrag steigt mit der Inflation. Im Gegenzug zahlen ILBs einen geringeren Coupon.

Das folgende Beispiel veranschaulicht das Auszahlungsprofil:

	1. Jahr	2. Jahr	3. Jahr	4. Jahr
Preisindex +/- in %	2 %	4 %	-1 %	2 %
Preisindex-Klausel	$1.02 \times 1000 = 1020.0$	$1.02 \times 1.04 \times 1000 = 1060.8$	$1.02 \times 1.04 \times 0.99 = 1050.2$	$1.02 \times 1.04 \times 0.99 \times 1.02 = 1071.2$
Couponszahlung	20.4	21.2	21.0	21.4
TOTAL Rückflüsse	$20.4 + 21.2 + 21.0 + 21.4 + 1071.2 = 1155.2$			

Beispiel: Nennwert 1000, Coupons 2% p.a., Laufzeit 4 Jahre, Anpassung an Preisindex jährlich

Es zeigt sich, dass vor allem in Zeiten mit stark steigenden Preisen die Preisindex-Klausel den Investor vor (realen) Verlusten schützt. Im umgekehrten Fall, sprich bei negativer Teuerung sind Nominal-Anleihen zu bevorzugen.



PRAXISTIPPS

- **Was spricht für diese Anlageklasse?**

ILBs können dazu beitragen die Kaufkraft zu erhalten, indem sie vor einem unerwartet starken Inflationsanstieg schützen. D.h. insbesondere wenn die langfristigen Inflationserwartungen zu gering erscheinen, ist die Beimischung dieser Anlageklasse interessant.

- **Welches ist das beste Umfeld?**

Das beste Umfeld ist Stagflation, das heisst Inflation und fallende Zinsen.

- **Welches ist das schlechteste Umfeld?**

In einem steigenden Zinsumfeld ohne Inflation resp. Deflation ist der Inflationsschutz wirkungslos.

- **Wie kann diese Anlageklasse umgesetzt werden?**

Aufgrund der Komplexität empfiehlt sich der Einsatz von Anlagefonds.

- **Welche Herausforderungen bestehen bei ILBs?**

Die Preisbildung ist schwer nachvollziehbar bzw. intransparent. Für den Inflationsschutz zahlt der Investor eine Prämie in Form des Abschlags auf den Coupon. Diese indirekten Kosten der Anleihe sind beim Kauf zu prüfen.

- **Weisen diese Anleihen ein Zinsrisiko auf?**

Ja, auch ILBs verzeichnen bei steigenden Zinsen Kursverluste. Diese werden aber durch die Indexierung von Coupons und Nominal im Fall von Inflation abgeschwächt.



LMM GEWINNT AWARD IN DUBAI

LMM hat am 1. November 2016 den Award in der Kategorie «Wealth Management – Innovative client solution» gewonnen. Der Award wurde anlässlich der Wealth Briefing GCC Region Awards vergeben,

welche von der ClearView Financial Medit Ltd., London abgehalten werden. Wir freuen uns über diese Auszeichnung und sind überzeugt, dass diese unseren Namen in der Region Middle East weiter stärken wird.

INSTITUTIONELLER ALTERSVORSORGE HERBSTDIALOG 2016

Barbara Bertolini lud mit Unterstützung der LMM Investment Controlling AG zum Institutionellen Altersvorsorge Herbstdialog unter dem Motto «Pensionsvorsorge am Wendepunkt». Rund 60 Experten aus Österreich, Deutschland, Schweiz und Norwegen, mit einem verwalteten Vermögen von über 320 Milliarden Euro, folgten der Einladung nach Wien, um mit Wirtschaftswissenschaftlern und hochrangigen Vertretern der EU sowie der Aufsichtsbehörde zu diskutieren. Branchenexperten wie Dr. Wolfgang Huber, Vorstand Asset Management

der BONUS Pensionskasse und Vorsorgekasse, waren sich einig, dass die Kosten der Vermögensverwaltung in den nächsten Jahren stärker in den Fokus gelangen werden. Kostentransparenz auf allen Ebenen der Verwaltung ist auch unserer Erfahrung nach eine der Voraussetzungen für eine effiziente Umsetzung der Anlagestrategie. Mit einem unabhängigen Kostenaudit können Vorsorgeeinrichtungen ihre Kostenstruktur nicht nur optimieren, sondern mit dem «LMM Kostentransparenzgütesiegel» nach aussen auch dokumentieren.

Publikationen

In der aktuellen Ausgabe 6/2016 der Zeitschriftenreihe «Aufsichtsrat aktuell» (Linde Verlag) beleuchten Markus Häni und Stefan Kargl, unsere Niederlassungsleiter in der Schweiz bzw. in Österreich, die Anforderungen an das interne Kontrollsystem einer Stif-

tung. Sie kommen zum Ergebnis, dass die Investment Controlling-Funktionen wesentliche Bereiche des internen Kontrollsystems einer Stiftung abdecken. Der gesamte Artikel steht Ihnen auf unserer Website zum Download zur Verfügung.



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 verfügt sie über Zweigniederlassungen in Zürich, Dubai und Wien.

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.