

# Hinder Asset Management NEWS

News N° 61 | April 2018

## Anlageklassen

- Performancezahlen in CHF  
seit Jahresbeginn.

**Seite 2**

## Themen im Fokus

- Globale Schuldenentwicklung  
- Anlegerverhalten (Behavioral Finance)  
- Green Bonds

**Seite 3 - 6**

## Indexprodukte

- ETF News  
- Top-10 ETFs Global & Europa

**Seite 7 - 9**

## PERSÖNLICH. Hinder Asset Management

### Dr. Alex Hinder

«Mehr Themen, breiterer Fokus, neues Layout. So präsentiert sich unser aufgefrischter Newsletter.»



## Finanzmärkte mit mehr Realitätssinn

*René Stiefelmeyer*

Die euphorische Stimmung des vergangenen Jahres setzte sich im Januar 2018 nahtlos fort. Dann kamen aber unvermittelt Inflations- und Zinsängste auf, die eine rasante Talfahrt von fast 10% an den Aktienmärkten bewirkten. Von diesem Rückschlag konnten sie sich in den letzten Wochen weitgehend erholen, mit der wichtigen Ausnahme des Schweizer Aktienmarktes. Im Vergleich dazu mussten die meisten Obligationenmärkte Verluste in Kauf nehmen. Neben dem Zinsanstieg ist die Gefahr eines eskalierenden Handelsstreits zwischen den USA und China ein wiederkehrender Brennpunkt. Wir stellen fest, dass die Bewertungskorrektur überfällig war und der Dämpfer für die Anleger euphorie eine gesunde und willkommene Ent-

wicklung ist. Das Jahr 2017 mit seinem stetigen Aufwärtstrend dürfte als Anomalie in die Geschichte eingehen. Nun liegt der Fokus wieder mehr auf fundamentalen Faktoren. Wir dürfen nicht vergessen, dass die Finanzkrise in der Geldflut der Notenbanken sprichwörtlich ertränkt wurde. Diese sollten von der langjährigen expansiven Politik baldmöglichst Abschied nehmen und den fundamentalen ökonomischen Grundsätzen mehr Beachtung schenken. Negativ- und Nullzinsen sind keine langfristige Lösung. Die angestrebte Normalisierung der Geldpolitik ist mit kleineren und grösseren Verwerfungen an den Finanzmärkten verbunden. Diese Schwankungen müssen wir akzeptieren und als Chance nutzen.

# Renditen von Anlageklassen

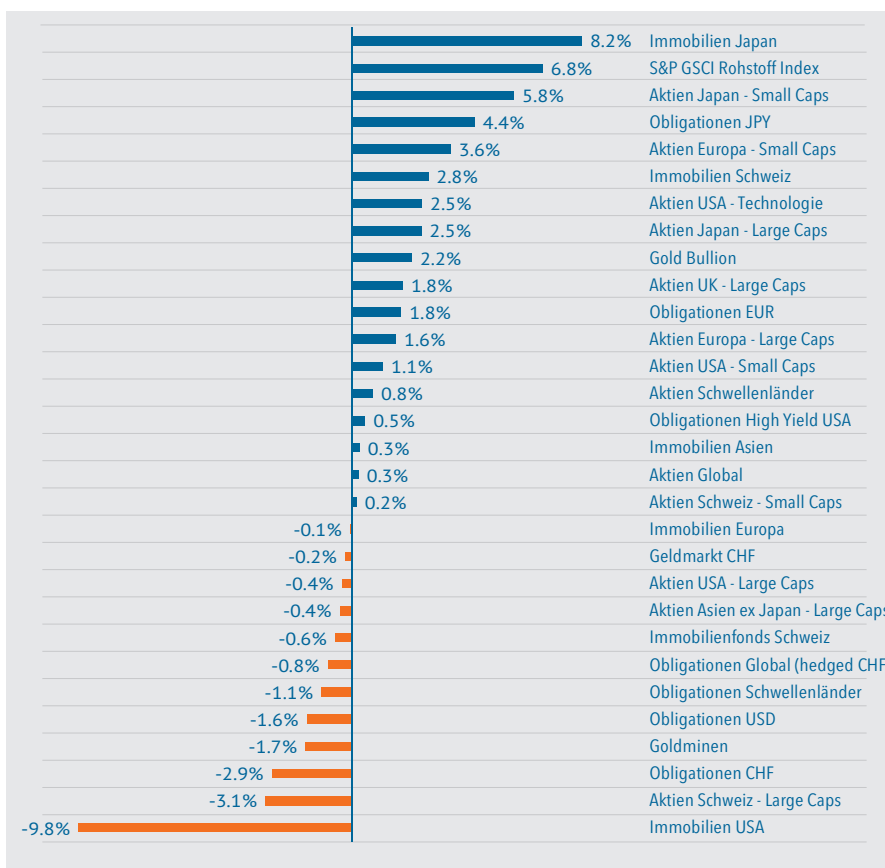
Stichtag: 24. April 2018

Performancezahlen in Schweizer Franken seit Jahresbeginn

|                              | 2018  | 2017   | 2016  | 2015   |
|------------------------------|-------|--------|-------|--------|
| <b>Geldmarkt</b>             |       |        |       |        |
| Schweizer Franken            | -0.2% | -0.7%  | -0.8% | -0.6%  |
| Euro                         | 2.3%  | 8.7%   | -1.7% | -10.1% |
| US-Dollar                    | 1.3%  | -3.3%  | 2.4%  | -0.3%  |
| <b>Obligationen</b>          |       |        |       |        |
| Schweizer Franken            | -2.9% | -0.1%  | 2.3%  | 2.1%   |
| Euro                         | 1.8%  | 9.3%   | 1.6%  | -7.8%  |
| US-Dollar                    | -1.6% | -2.2%  | 2.8%  | 1.7%   |
| Global (abgesichert in CHF)  | -0.8% | 0.28%  | 2.4%  | 0.4%   |
| <b>Aktien</b>                |       |        |       |        |
| Schweiz - Large Caps         | -3.1% | 17.1%  | -3.3% | 1.9%   |
| Schweiz - Small Caps         | 0.2%  | 29.7%  | 8.4%  | 11.0%  |
| Europa - Large Caps          | 1.6%  | 22.4%  | 3.1%  | -2.1%  |
| Europa - Small Caps          | 3.6%  | 19.18% | 0.9%  | 3.2%   |
| Grossbritannien - Large Caps | 1.8%  | 17.14% | 1.5%  | -6.8%  |
| USA - Large Caps             | -0.4% | 15.9%  | 12.8% | 1.5%   |
| USA - Small Caps             | 1.1%  | 11.75% | 23.1% | -3.9%  |
| USA - Technologie (Nasdaq)   | 2.5%  | 24.08% | 10.7% | 7.6%   |
| Japan - Large Caps           | 2.5%  | 18.8%  | 3.7%  | 10.7%  |
| Schwellenländer              | 0.8%  | 31.3%  | 13.1% | -16.3% |
| <b>Immobilien</b>            |       |        |       |        |
| Schweiz (Fonds)              | -0.6% | 7.9%   | 5.1%  | 4.6%   |
| Europa                       | -0.1% | 28.4%  | 3.1%  | 6.2%   |
| USA                          | -9.8% | 4.5%   | 11.2% | 2.9%   |
| <b>Rohstoffe</b>             |       |        |       |        |
| GS Rohstoff Index            | 6.8%  | 3.4%   | 13.2% | -32.3% |
| Gold Bullion                 | 2.2%  | 8.3%   | 10.4% | -9.7%  |

Die meisten Performancezahlen basieren auf Total Return-Indizes

Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG



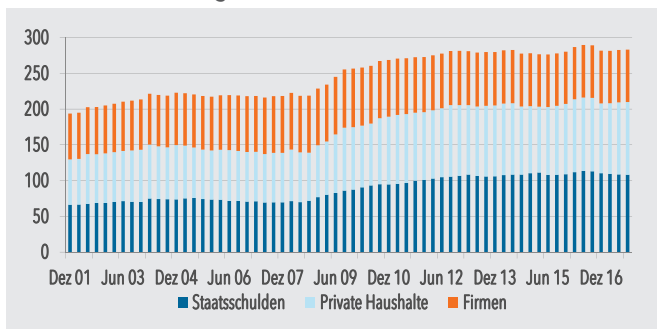
Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Dr. Andreas Homberger

### Die globale Verschuldung hat in den letzten zehn Jahren stark zugenommen

In den Industrieländern sind seit 2001 Staatsschulden, Kredite an Privatpersonen und Firmen insgesamt von knapp 200% auf fast 300% des Volkseinkommens angestiegen. In den Schwellenländern stiegen sie von 110% auf 180%. Die Bilanzsumme der Zentralbanken hat sich gleichzeitig vervierfacht und ein Teil der Staatsschulden wurde so von den Notenbanken übernommen.

Grafik 1: Verschuldung Industrieländer in % des Volkseinkommens



Quelle: Bloomberg, BIS, Hinder Asset Management

### Es stellen sich die folgenden wichtigen Fragen:

- » Wie hoch können die Schulden werden, bevor das Vertrauen in die Notenbanken schwindet und Wirtschaft sowie Börsen grösseren Schaden nehmen?
- » Wer bzw. welche Institutionen sind bereit, den weiteren Schuldenaufbau zu finanzieren?
- » Welches Zinsniveau ist notwendig, um neue Schuldner zu finden, wenn sich die Notenbanken zurückziehen?

### Effekte der bisherigen Entwicklung

Weder theoretisch noch praktisch gibt es eine Schuldenobergrenze bzw. ein Maximum für die Bilanzsumme der Zentralbanken. Daher kann man auch keinen Wendepunkt der Notenbankpolitik festlegen. Hingegen ist unbestritten, dass die Wertschriftenkäufe der Notenbanken zu tieferen Zinsen geführt und damit die Verschuldung angetrieben haben.

Neben der beabsichtigten Wirkung – die Konjunktur zu stimulieren – hat auch eine Inflation der Vermögenspreise

(Aktien- und Obligationenkurse, Immobilienpreise) stattgefunden. Der Gang der Weltwirtschaft und der Finanzmärkte ist mittlerweile von den tiefen Zinsen abhängig. So sind die aktuellen Bewertungen und auch die niedrigen Kosten für den Schuldendienst nur auf Basis der extrem tiefen Zinsen möglich. Die Zentralbanken haben durch ihre expansive Geldpolitik die Marktprozesse bei der Festlegung der Zinsen und damit bei der Bewertung von Finanzaktiva erheblich beeinflusst, wenn nicht gar ausser Kraft gesetzt. Schuldnerisiken wurden seit der Finanzkrise teilweise verstaatlicht, so dass Anleger einen Anreiz hatten, zusätzliche Risiken einzugehen.

### Ausblick für Wirtschaft und Finanzmärkte

Die grosse Schuldenlast kombiniert mit dem langsamen Ausstieg der Zentralbanken aus der ultraexpansiven Politik bergen für die Finanzmärkte erhebliche Unwägbarkeiten. So sind verschiedene Szenarien möglich. Rasch steigende Zinsen könnten negative Kaskadeneffekte in Gang setzen: massiv höhere Aufwendungen für den Schuldendienst, Kreditausfälle, höhere Budgetdefizite der Staaten, höhere Sparquoten, weniger Konsum und Investitionen und damit eine starke Rezession wären die Folge.

Möglich ist aber auch ein freundlicheres Szenario: die hohen Schulden dämpfen das Wirtschaftswachstum, sodass Inflation und Zinsen über lange Zeit tief bleiben. Sehr wahrscheinlich ist eine Mischform der beiden Extreme. Dabei sind höhere Schulden die Regel und es erfolgt eine graduelle Normalisierung der Geldpolitik. Die Realzinsen bleiben tief und die Schulden werden teilweise weginflationiert. Die Aktienmärkte erzielen im Schnitt tiefere, aber dennoch positive Renditen.

Festverzinsliche Anlagen wie beispielsweise Staatsanleihen bleiben wenig attraktiv. Gleichzeitig erleben wir grössere Kursschwankungen, da sich positive und negative Signale abwechseln. Die Zeiten des ruhigen Börsenjahrs 2017 sind damit definitiv passé.

# Portfoliomanagement

## Verhalten der Anleger neu erklärt

Robert Leitner

### Einblick in die Verhaltensökonomik

Die Analyse des Anlegerverhaltens (Behavioral Finance) ist ein Thema, für welches sich die Wissenschaft seit einigen Jahrzehnten interessiert. Dabei wird das Marktgeschehen mithilfe des Verhaltens der Anleger erklärt. Bereits 2002 wurde für die alternative Betrachtungsweise zur klassischen Wirtschaftstheorie der Nobelpreis vergeben (D. Kahneman). Die Ergebnisse leuchten ein, bleiben aber häufig Allgemeinplätze und ohne wesentliche Wirkung auf die Praxis des Anlegens. Bislang ist es kaum gelungen, die bedeutsamen Erkenntnisse der Verhaltensökonomik im Alltag der Vermögensverwaltung systematisch anzuwenden. Dies unter anderem deshalb, weil grosse Anbieter wie Banken kaum etwas unternommen haben, die Erkenntnisse auf die individuelle Kundensituation anzuwenden. In einer Reihe von Artikeln greifen wir die zentralen Themen auf und zeigen Ihnen, was wir daraus für unsere tägliche Arbeit mitnehmen.

Aktuell sind zwei Theorien vorherrschend in der Finanzmarktforschung: Die klassische Wirtschaftstheorie, zurückzuführen auf J. von Neumann und O. Morgenstern (1944), und die Theorie der Verhaltensökonomik nach D. Kahneman und A. Tversky (1979). Während lange Zeit die klassische Wirtschaftstheorie als Ausgangspunkt jedes Modells galt, gewinnt die Verhaltenstheorie mehr und mehr Beachtung, mitunter aufgrund ihrer Flexibilität und empirischer Gültigkeit.

### Gewinne und Verluste

Eine der wichtigsten Unterschiede der Verhaltenstheorie im Vergleich zur klassischen Wirtschaftstheorie ist die unterschiedliche Wahrnehmung des Menschen bzw. des Anlegers von Nutzen. In beiden Theorien gilt der Mensch als Nutzenmaximierer, sei es ob er seinen Nutzen aus seinem Vermögen oder seinem Konsum bezieht. Doch während in der Theorie zur Verhaltensökonomik der Mensch zwischen Gewinnen und Verlusten unterscheidet, wird der Nutzen in der klassischen Wirtschaftstheorie nur durch die Höhe des Endresultats bestimmt, also unabhängig des Ausgangspunktes.

Ein Beispiel soll den Unterschied der zwei Theorien verdeutlichen: Ein durchschnittlicher Anleger investiert 1 Mio. Franken. Am Ende des ersten Jahres betrachtet er sein Portfolio und stellt fest, dass der Wert auf 950'000 gesunken ist. Nach der klassischen Wirtschaftstheorie spielt es für ihn keine Rolle, ob er einen Gewinn oder Verlust gemacht hat oder welchen Wert er in der Vorperiode besass. Entscheidend ist der Wert von 950'000 und der Nutzen (Konsum), welchen er aus seinem neuen Vermögen zieht. In der Verhaltensökonomik betrachtet der Anleger hingegen auch die Veränderung seines Portfolios zum Referenzpunkt von 1 Mio. Aufgrund der menschlichen Psychologie wiegt ein Verlust von 50'000 schwerer als die Freude über einen Gewinn von 50'000, obwohl die Veränderung rein quantitativ identisch ist.

Der Vorteil, der diese neue Betrachtungsweise mit sich bringt ist der, dass der Nutzen aus Gewinnen und Schaden aus Verlusten unterschiedlich bewertet werden kann. Dies ist empirisch sinnvoll. In den experimentellen Studien von D. Kahneman und A. Tversky (1992) konnte gezeigt werden, dass die durchschnittliche Abneigung gegenüber Verlusten mehr als zweimal so gross ist wie der Nutzen aus Gewinnen. Hinzu kommt, dass der Mensch bei Verlusten risikofreudig wird, in der Gewinnzone jedoch risikoscheu. Beide empirischen Beobachtungen sind mit der klassischen Wirtschaftstheorie nicht erklärbar.

Überträgt man diese Erkenntnisse auf den durchschnittlichen Anleger, kann man damit eine Reihe von empirischen Phänomenen erklären:

- » Anleger fordern eine hohe Risikoprämie von Aktienanlagen gegenüber sicheren Anleihen, welche für mögliche Einbussen durch Verluste entschädigen soll.
- » Anleger halten bei Verlusten eher zu lange, denn sie werden risikofreudiger, um Verluste wieder wett zu machen.

### Bestimmung des Referenzpunktes

Was erst einmal plausibel klingt, wirft aber eine weitere Frage auf: Was ist der Ausgangs- bzw. Referenzpunkt, von welchem aus Gewinne und Verluste gemessen werden?

# Portfoliomanagement

## Verhalten der Anleger neu erklärt

---

Ein bekanntes Beispiel ist hierzu der Einkommenseffekt: Betrachten wir eine Umgebung, in welcher ein Arbeitnehmer eine Lohnerhöhung von 1% erhält. Existiert gleichzeitig eine Inflation von 3%, erfährt er eine reale Abwertung seines Einkommens von rund 2%. Dennoch fühlt es sich für den Arbeitnehmer an wie ein Gewinn. Widerfährt ihm in einer Periode ohne Inflation eine absolute Lohnkürzung von 1%, so nimmt er es jedoch als Verlust wahr, obwohl er rational betrachtet ein höheres Realeinkommen hat. Je nach Wahl seines Referenzpunktes (reale oder nominale Betrachtungsweise) würde der Arbeitnehmer ein unterschiedliches Szenario bevorzugen.

Obwohl es - bezogen auf das Anlegerverhalten - bisher kaum Studien zur Wahl des Referenzpunktes gibt, wird in der Finanzindustrie meist angenommen, dass ein Anleger die Performance seit Jahresbeginn misst, d.h. sein Referenzpunkt der 31. Dezember des Vorjahres ist. Das ist jedoch eine (zu) starke Vereinfachung, denn der Referenzpunkt variiert von Person zu Person. In der klassischen Vermögensverwaltung wird der Referenzpunkt entweder für alle Kunden als identisch angenommen (eben der 31. Dezember des Vorjahres) oder er wird gar nicht beachtet, was beim einzelnen Kunden zu unerfreulichen Ergebnissen führen kann. Wichtig für uns ist, dass wir ein Verständnis des persönlichen Referenzpunktes haben und diesen bei Anlageentscheidungen berücksichtigen.

### Portfoliooptimierung

In den letzten Jahren hat sich vieles in der Vermögensverwaltung geändert. Mehr Transparenz und stärkerer Wettbewerb haben für eine Effizienzsteigerung gesorgt, nicht aber unbedingt zu einer Individualisierung des Angebotes. Nicht zuletzt aus rechtlichen Gründen wird in einem Beratungsgespräch der Beurteilung der Risikopräferenzen und Risikotragfähigkeit des Anlegers mehr Beachtung geschenkt. Doch bleiben die neuen Erkenntnisse der Verhaltensökonomik für den Anlageprozess meist ungenutzt. Einer der Gründe hierfür ist auch, dass die meisten quantitativen Modelle, welche im Anlageprozess eingesetzt werden, auf

den impliziten Annahmen der klassischen Wirtschaftstheorie beruhen. Die häufig eingesetzten Portfolio-optimierer à la Markowitz (1952, 1959) verwenden eine Nutzenfunktion gemäss der klassischen Theorie. Damit treffen sie die Präferenzen eines Kunden nur zufällig. Denn das für den Kunden optimale Portfolio kann erhebliche Differenzen gemäss den beiden Theorie aufweisen.

### Fazit

Die klassische Wirtschaftstheorie nach J. von Neumann und O. Morgenstern (1944) existiert nun seit über 70 Jahren. Bis und ob die noch junge Verhaltenstheorie ihr je den Rang ablaufen wird bleibt offen, denn die Einfachheit und Verständlichkeit der klassischen Theorie sind kaum zu übertreffen. Doch sehen wir durchaus Nützliches für die Vermögensverwaltung in der neuen Wirtschaftstheorie: Es kann damit besser auf die Bedürfnisse des Kunden eingegangen werden. Dazu zählen:

- » Gemäss den Erkenntnissen aus der Verhaltensökonomik sollte der Vermögensverwalter mehr Wert auf die Vermeidung von Verlusten als auf das Erzielen von Gewinnen legen.
- » Eine weitere wichtige Schlussfolgerung ist auch, dass unter normalen Markterwartungen einem neuen Investor zu Beginn sein Geld tendenziell eher konservativer angelegt werden sollte, um zu vermeiden, dass er in die Verlustzone gerät.
- » Denkbar und sinnvoll ist es, die historische Performance seit Mandatsbeginn wie auch seit Jahresanfang als Referenzpunkte zu berücksichtigen. Damit können massgeschneiderte, dynamische Anlagelösungen umgesetzt werden.

# Werteorientiertes Anlegen

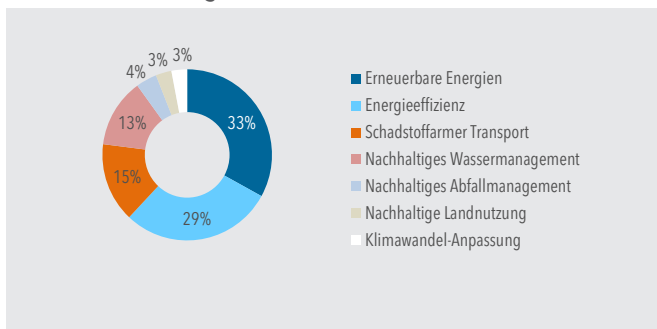
## Green Bonds – wirklich grün?

Gianreto Gamboni

Green Bonds sind von Staaten, Entwicklungsbanken oder Firmen emittierte festverzinsliche Wertpapiere, die zum Ziel haben, ausschliesslich Umwelt- und Klimaschutzprojekte zu finanzieren.

Ansonsten haben sie die gleichen Merkmale wie normale Obligationen. Zu den Emittenten gehören bekannte Namen wie die Weltbank, Frankreich oder Toyota. Der Verwendungszweck von Green Bonds umfasst Bereiche wie den Ausbau der erneuerbaren Energien oder Massnahmen zur Steigerung der Energieeffizienz. Grafik 1 zeigt eine detaillierte Auflistung für 2017.

**Grafik 1: Verwendungszweck der Green Bonds 2017 in %**



Quelle: Climate Bond Initiative

Die erste Green Bond-Emission erfolgte 2007 durch die Europäische Investitionsbank. Danach blieb es in diesem Segment über Jahre hinweg relativ ruhig. Seit 2014 hat die Dynamik erfreulicherweise deutlich zugenommen. 2017 betrug das Emissionsvolumen USD 155 Mrd., 2014 waren es erst USD 37 Mrd.

Die Einstufung als Green Bond kann durch den Emittenten erfolgen und es stellt sich daher die Frage, wie grün eine einzelne Anleihe wirklich ist. Denn es besteht die Gefahr, dass z.B. die Emissionserlöse nicht oder nur teilweise für nachhaltige Projekte verwendet werden oder die Projektberichterstattung intransparent ist. Deshalb empfiehlt sich eine Einzelfallprüfung unter Einbezug von externen Einschätzungen und Ratings. Bestehende und auf Freiwilligkeit beruhende Initiativen wie die Green Bond Principles und Climate Bond Standards sowie staatliche Regulierungsansätze sollen dazu beitragen, Mindeststandards für den Green Bond-Markt zu etablieren. Ein wichtiges Signal ist auch, dass Moody's als erste Ratingagentur eine Methodik zur Bewertung von Green Bonds eingeführt hat. Alternativ zur Einzelfallprüfung kann die Selektion eines Fonds mit einem transparenten und glaubwürdigen Prozess in Betracht gezogen werden. Einige Fondsgesellschaften bieten Green Bond-Produkte an, die aufgrund der gewählten Selektionskriterien aus Nachhaltigkeitssicht unterschiedlich abschneiden. Mit dem iShares Green Bond Index Fund ist auch ein ETF für private Anleger in der Schweiz zugelassen.

Green Bonds sind ein sinnvolles Instrument für die Umsetzung der Weltklimaziele von Paris. Deshalb sind wir der Meinung, dass sie grundsätzlich eine interessante Anlageklasse für den nachhaltigen Investor darstellen. Transparenz und Glaubwürdigkeit werden diesen Markt in Zukunft massgeblich beeinflussen. Die Bemühungen für eine verstärkte Standardisierung zeigen, dass die involvierten Parteien auf dem richtigen Weg sind. Denn dadurch wird letztendlich die Attraktivität des Green Bond-Marktes gesteigert.

Claudine Sydler

### **Lyxor mit kostengünstigen Core-ETFs**

Der ETF-Anbieter Lyxor hat sein Angebot neu ausgerichtet und eine sogenannten Lyxor Core Range eingeführt. In diesem Produktsegment werden insgesamt 16 ETFs zusammengefasst, die Standardindizes der wichtigsten grossen Märkte (Aktien und Obligationen) zu sehr geringen Kosten abbilden. Im neuen Core-Segment finden sich einfache Basis-ETFs, die der Methode der physischen Replikation folgen und auf Wertpapierleihe verzichten. Das Angebot umfasst zwölf bereits bestehende ETFs, deren Kosten gesenkt wurden, und vier neue Produkte auf die Aktienmärkte USA, UK, Japan und MSCI World. Die günstigsten Lyxor Core ETFs auf den US- und UK-Aktienmarkt haben eine Gesamtkostenquote von nur gerade einmal 0,04% und unterbieten so die bisher günstigsten Produkte in Europa auf diese beiden Aktienmärkte. Dazu muss erwähnt werden, dass Lyxor bei diesen beiden Märkten Morningstar Indizes abbildet und nicht die bekannten Standardindizes MSCI, S&P und FTSE.

### **JP Morgan - neuer ETF-Anbieter an Schweizer Börse**

Nachdem immer mehr Anleger ihre Vermögen von aktiv verwalteten Fonds in Indexanlagen umschichten, erweitern verschiedene bislang rein aktive Manager ihr Angebot um ETFs. Im vergangenen Jahr haben so die Fondshäuser Fidelity und Franklin Templeton erste Smart Beta ETFs in Europa auf den Markt gebracht. Dem Beispiel folgt nun auch der US-Vermögensverwalter JP Morgan Asset Management. Er hat Mitte April seine ersten vier ETFs an der Schweizer Börse kotiert und weitere Emissionen in diesem Jahr in Aussicht gestellt. Drei der neuen ETFs bilden Obligationenstrategien passiv (JPM EUR Govt Bond 1-3 yr UCITS ETF), regelbasiert (JPM USD EM Sovereign Bond UCITS ETF) und aktiv (JPM USD Ultra - Short Income UCITS ETF) ab, während der vierte ETF (JPM Managed Futures UCITS ETF) ebenfalls aktiv verwaltet ist und eine beliebte Hedge Fund Strategie von JP Morgan repräsentiert. Die Gesamtkostenquoten der ETFs liegen zwischen 0,10% für das passive Produkt auf kurzfristige EUR-Staatsanleihen und 0,57% für die Hedge Fund Strategie.

### **Osteuropa ETFs an Deutscher Börse**

Im Januar 2018 hat der bulgarische Vermögensverwalter Expat Asset Management sein Debüt an der Deutschen Börse gegeben mit der Lancierung des weltweit ersten ETF auf den bulgarischen Leitindex SOFIX. Im März und April folgten weitere insgesamt zehn ETFs auf die osteuropäischen Länder Tschechien, Rumänien, Polen, Griechenland Kroatien, Serbien, Mazedonien, Slowenien, Ungarn und der Slowakei. Mit den insgesamt elf Aktienindex-ETFs erhalten Anleger teilweise erstmals die Möglichkeit, gezielt an der Wertentwicklung der grössten und liquidesten Aktienunternehmen einzelner osteuropäischer Länder zu partizipieren. Die ETFs sind alle physisch voll repliziert und haben Fondsmizil Bulgarien. Die Referenzindizes der ETFs umfassen zwischen 5 und 25 der nach Marktkapitalisierung grössten Unternehmen der jeweiligen Länder und sind somit stark konzentriert. Die Gesamtkostenquote (TER) der einzelnen ETFs liegt zwischen 1,30% und 1,38% jährlich und ist damit deutlich höher als die bereits existierenden ETFs auf die Region Osteuropa, die nicht einmal die Hälfte kosten.

### **Globale Anleihen-ETFs mit Währungsabsicherung**

Fast gleichzeitig haben die ETF-Anbieter Blackrock (iShares) und State Street Global Advisors (SPDR) je einen in Schweizer Franken währungs gesicherten ETF auf den Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index lanciert. Der Index umfasst weltweit Obligationen mit Investment-Grade-Rating von Staaten, Unternehmen und regierungsnahen Organisationen. Die grössten Schuldner sind die USA (38%), gefolgt von Japan (17%) und Frankreich (6%). Sowohl der iShares Global Aggregate Bond UCITS ETF - CHF Hedged als auch der SPDR Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond CHF Hdg UCITS ETF werden an der Schweizer Börse in Schweizer Franken gehandelt. Beide ETFs bilden den Index physisch ab und reinvestieren die Erträge. Die Gesamtkostenquote ist ebenfalls identisch und beträgt 0,10% p.a.

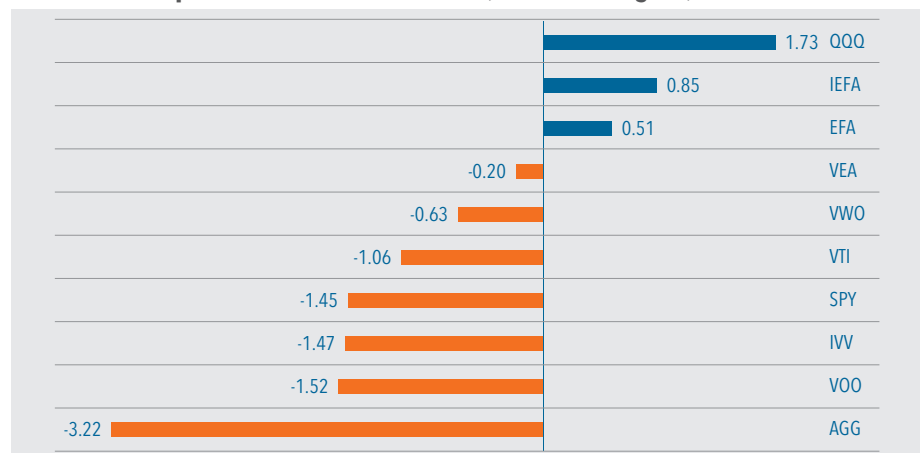
# Top 10 ETFs Global

## Top 10 ETFs Global nach verwalteten Vermögen (AuM)

| ETF                                  | Abgebildeter Index              | Symbol | Börse | ISIN         | TER* | AuM<br>(in Mio. CHF) |
|--------------------------------------|---------------------------------|--------|-------|--------------|------|----------------------|
| SPDR S&P 500 ETF Trust               | S&P 500                         | SPY    | US    | US78462F1030 | 0.09 | 246'923              |
| iShares Core S&P 500 ETF             | S&P 500                         | IVV    | US    | US4642872000 | 0.04 | 138'662              |
| Vanguard Total Stock Market ETF      | CRSP US Total Market Index      | VTI    | US    | US9229087690 | 0.04 | 91'018               |
| Vanguard S&P 500 ETF                 | S&P 500                         | VOO    | US    | US9229083632 | 0.04 | 84'962               |
| iShares MSCI EAFE ETF                | MSCI EAFE                       | EFA    | US    | US4642874659 | 0.32 | 76'381               |
| Vanguard FTSE Developed Markets ETF  | FTSE Developed ex US            | VEA    | US    | US9219438580 | 0.07 | 69'978               |
| Vanguard FTSE Emerging Markets ETF   | FTSE Emerging Transition        | VWO    | US    | US9220428588 | 0.14 | 65'268               |
| PowerShares QQQ Trust Series 1       | Nasdaq 100                      | QQQ    | US    | US73935A1043 | 0.20 | 58'012               |
| iShares Core MSCI EAFE ETF           | MSCI EAFE IMI                   | IEFA   | US    | US46432F8427 | 0.08 | 57'420               |
| iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF | Bloomberg Barclays US Aggregate | AGG    | US    | US4642872265 | 0.05 | 54'446               |

\*TER = Total Expense Ratio (in % p.a.)

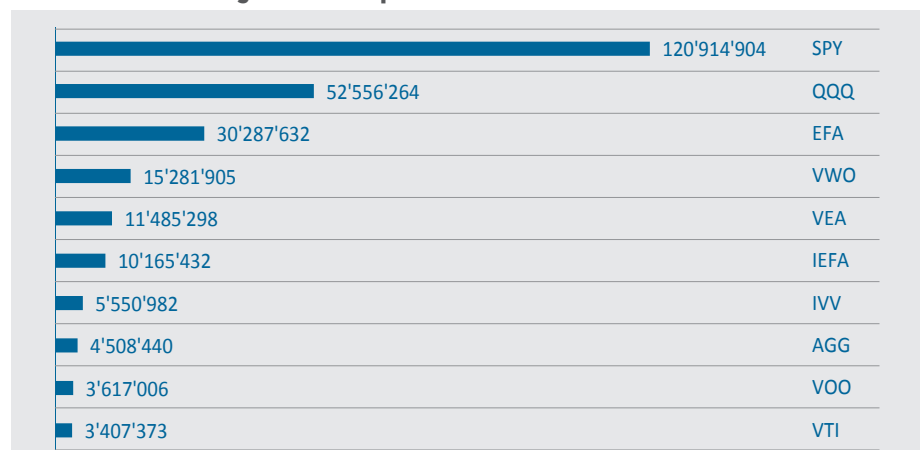
## Performance Top 10 ETFs Global in US-Dollar (seit Jahresbeginn)



### Top

Die Finanzmärkte haben sich noch nicht von den Turbulenzen Anfang Februar erholt. Weiterhin notieren nur gerade drei ETFs seit Jahresbeginn im grünen Bereich. Nach wie vor Top mit einem Plus von 1,73% ist der PowerShares QQQ auf den US-Technologiesektor.

## Durchschnittlicher Tagesumsatz Top 10 ETFs Global der letzten 3 Monate in US-Dollar



### Flop

Der Zinsanstieg hat Obligationen-anlagen unter Druck gesetzt. Es erstaunt daher nicht, dass der iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF mit einer negativen Performance von über 3% den letzten Platz belegt.

Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG. Stichtag: 24. April 2018



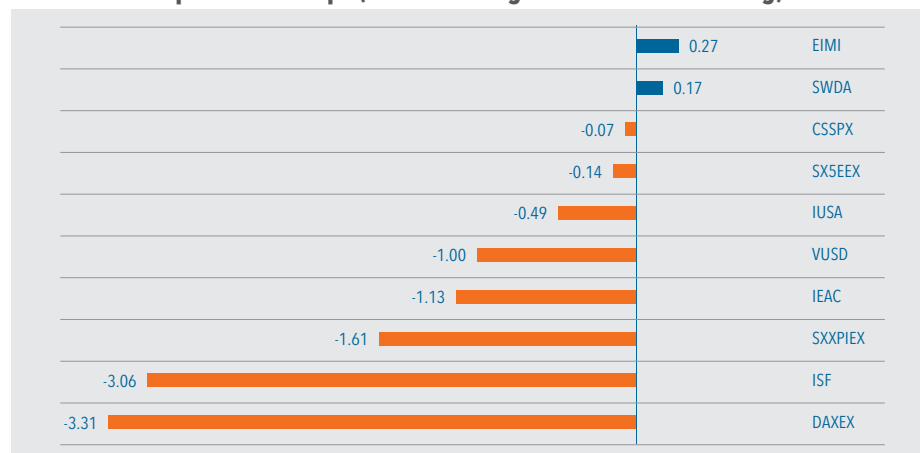
# Top 10 ETFs Europa

## Top 10 ETFs Europa nach verwalteten Vermögen (AuM)

| ETF                                    | Abgebildeter Index                          | Symbol  | Börse | ISIN         | TER* | AuM<br>(in Mio. CHF) |
|--|---|---------|-------|--------------|------|----------------------|
| iShares Core S&P 500 UCITS ETF USD Acc | S&P 500                                     | CSSPX   | SW    | IE00B5BMR087 | 0.07 | 25'525               |
| Vanguard S&P 500 UCITS ETF             | S&P 500                                     | VUSD    | LN    | IE00B3XXRP09 | 0.07 | 22'694               |
| iShares Core MSCI World UCITS ETF      | MSCI World                                  | SWDA    | SW    | IE00B4L5Y983 | 0.20 | 13'226               |
| iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF     | MSCI EM IMI                                 | EIMI    | SW    | IE00BKM4GZ66 | 0.25 | 9'875                |
| iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE     | Euro Stoxx 50                               | SX5EEX  | GR    | DE0005933956 | 0.16 | 9'772                |
| iShares Core EUR Corp Bond UCITS ETF   | Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate | IEAC    | LN    | IE00B3F81R35 | 0.20 | 9'166                |
| iShares Core DAX UCITS ETF DE          | DAX   | DAXEX   | GY    | DE0005933931 | 0.16 | 9'087                |
| iShares STOXX Europe 600 UCITS ETF DE  | STOXX Europe 600                            | SXXPIEX | GR    | DE0002635307 | 0.20 | 8'215                |
| iShares S&P 500 UCITS ETF USD Dist     | S&P 500                                     | IUSA    | SW    | IE0031442068 | 0.07 | 7'827                |
| iShares Core FTSE 100 UCITS ETF        | FTSE 100                                    | ISF     | LN    | IE0005042456 | 0.07 | 7'721                |

\*TER = Total Expense Ratio (in % p.a.)

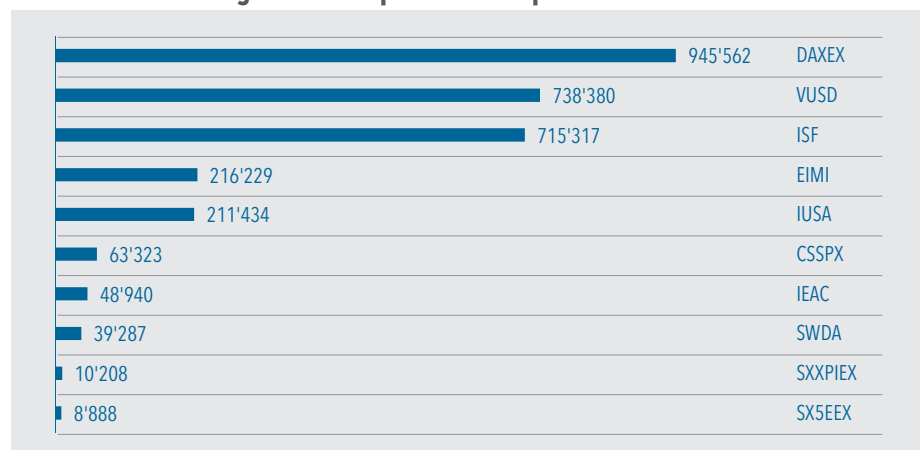
## Performance Top 10 ETFs Europa (seit Jahresbeginn in Handelswährung)



### Top

In Europa liegen nur zwei der zehn grössten ETFs knapp im grünen Bereich. Den ersten Rang belegt der iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF auf die Aktienmärkte der Schwellenländer, gefolgt vom iShares Core MSCI World UCITS ETF, der die Entwicklung der Aktienmärkte der Industrieländer abbildet.

## Durchschnittlicher Tagesumsatz Top 10 ETFs Europa der letzten 3 Monate in CHF



### Flop

Trotz starker Erholung in den vergangenen Wochen trägt der umsatzstarke iShares Core DAX UCITS ETF mit einer negativen Performance von über 3% weiterhin die rote Laterne. Ebenfalls mehr als 3% verloren hat der iShares Core FTSE 100 UCITS ETF auf den britischen Aktienmarkt.

Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG. Stichtag: 24. April 2018



**Hinder Asset Management AG**

Beethovenstrasse 3

8002 Zürich

Schweiz

T: +41 44 208 24 24

[www.hinder-asset.ch](http://www.hinder-asset.ch)



Verband Schweizerischer Vermögensverwalter | VSV  
Association Suisse des Gérants de Fortune | ASG  
Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni | ASG  
Swiss Association of Asset Managers | SAAM