

Hinder Asset Management NEWS

News N° 63 | September 2018

Anlageklassen

- Performancezahlen in CHF
seit Jahresbeginn.

Seite 2

Themen im Fokus

- Türkei/Argentinien: Ansteckungsgefahr?
- Verhaltensorientierte Anlagestrategien
- Wasserfonds

Seite 3 - 9

Indexprodukte

- ETF News
- Top-10 ETFs Global & Europa

Seite 10 - 12

PERSÖNLICH. Hinder Asset Management

Claudine Sydler

«Der Kursgewinn des Weltaktienindex (MSCI World) von 3,5% kommt dieses Jahr von wenigen Aktien, nämlich den in Mode gekommenen „FAANG-Titeln“. Ohne sie notiert der globale Aktienindex gerade einmal 1,2% im Plus.»



Geduld bringt Rosen

René Stiefelmeyer

Ende August war es soweit: Der Aktienmarkt in den USA hat eine neue historische Höchstmarke erreicht. Noch nie ist der S&P 500 Index so lange und ohne eine grosse Korrektur (-20%) gestiegen. Schaut man jedoch genau hin, so wird deutlich, dass die Hausse nur noch von wenigen, namentlich den grossen US-Tech-Unternehmen getragen wird. Auf die fünf FAANG-Aktien (Facebook, Amazon, Apple, Netflix und Google) entfallen Ende August 8,7% der Gewichtung des Aktienweltindex (MSCI World) mit 1'642 Titel.

Die wenigsten Anleger haben den seit 2009 andauernden Bullenmarkt voll mitgemacht. Die meisten Anleger haben in der Folge der Finanzkrise nach dem Vorsichtsprinzip agiert und im Rückblick zu wenig investiert. Das schmerzt, denn die Alternativen für einen Schweizer Anleger mit Nullzins auf dem Konto und negativen Renditen auf erstklassigen Obligationen sind alles andere als attraktiv.

Da die Inflation wieder spürbar ist, wird das Geld auf dem Konto mit jedem Tag weniger wert. Deshalb drängt sich auch jetzt noch die Frage auf, ob man auf den fahrenden Zug aufspringen will.

Bei der Lagebeurteilung stellen wir zwei zentrale Tendenzen fest: Erstens sind die Anleger fast immun gegen negative Meldungen. Ob Italien, die Türkei, Argentinien oder die Diskussionen um neue Zölle: Kurskorrekturen von Industrieländern sind jeweils nur von kurzer Dauer. Zweitens trüben sich die fundamentalen Rahmenbedingungen ein. Das Auslaufen der Notenbankkaufprogramme geht einher mit einer sich abflachenden Konjunktorentwicklung. Ein relativ starker US-Dollar macht besonders den Schwellenländern zu schaffen. Ruhig Blut bewahren und eine nüchterne Einschätzung der Lage scheinen uns angezeigt. Der Zeitpunkt für günstigere Aktienengagements wird kommen.

Renditen von Anlageklassen

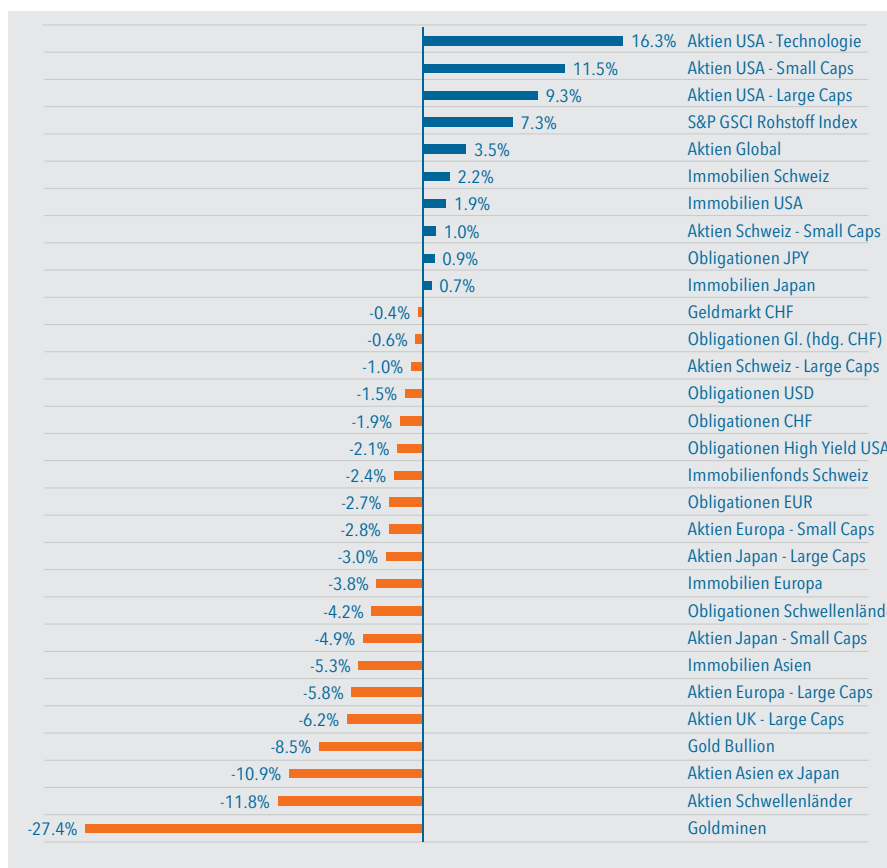
Stichtag: 11. September 2018

Performancezahlen in Schweizer
Franken seit Jahresbeginn

	2018	2017	2016	2015
Geldmarkt				
Schweizer Franken	-0.4%	-0.7%	-0.8%	-0.6%
Euro	-3.8%	8.7%	-1.7%	-10.1%
US-Dollar	0.9%	-3.3%	2.4%	-0.3%
Obligationen				
Schweizer Franken	-1.9%	-0.1%	2.3%	2.1%
Euro	-2.7%	9.3%	1.6%	-7.8%
US-Dollar	-1.5%	-2.2%	2.8%	1.7%
Global (abgesichert in CHF)	-0.6%	0.28%	2.4%	0.4%
Aktien				
Schweiz - Large Caps	-1.0%	17.1%	-3.3%	1.9%
Schweiz - Small Caps	1.0%	29.7%	8.4%	11.0%
Europa - Large Caps	-5.8%	22.4%	3.1%	-2.1%
Europa - Small Caps	-2.8%	19.18%	0.9%	3.2%
Grossbritannien - Large Caps	-6.2%	17.14%	1.5%	-6.8%
USA - Large Caps	9.3%	15.9%	12.8%	1.5%
USA - Small Caps	11.5%	11.75%	23.1%	-3.9%
USA - Technologie (Nasdaq)	16.3%	24.08%	10.7%	7.6%
Japan - Large Caps	-3.0%	18.8%	3.7%	10.7%
Schwellenländer	-11.8%	31.3%	13.1%	-16.3%
Immobilien				
Schweiz (Fonds)	-2.4%	7.9%	5.1%	4.6%
Europa	-3.8%	28.4%	3.1%	6.2%
USA	1.9%	4.5%	11.2%	2.9%
Rohstoffe				
GS Rohstoff Index	7.3%	3.4%	13.2%	-32.3%
Gold Bullion	-8.5%	8.3%	10.4%	-9.7%

Die meisten Performancezahlen basieren auf Total Return-Indizes

Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management

Dr. Andreas Homberger

Ausgangslage

Die Performance von Anlagen aus Schwellenländern liegt seit Beginn des Jahres deutlich hinter jener der Industrieländer zurück. Schwellenländeraktien haben seit Jahresbeginn gut 13% verloren, während Obligationen etwa 7% eingebüsst haben (vgl. Grafiken 1 und 2). Besonders eklatant sind die Verluste der Währungen. Die türkische Lira und der argentinische Peso haben gegenüber dem US-Dollar seit Jahresbeginn 40% bzw. 50% abgewertet, der chinesische Renmimbi 5% und ein breiter Währungskorb aller Schwellenländer rund 12%.

Die Türkei und Argentinien machen eine schwere Währungs- und Wirtschaftskrise durch. In Ländern wie China, Russland, Brasilien oder Südafrika gibt es zwar keine unmittelbare Eskalation, aber jedes dieser Länder sieht sich mit strukturellen Herausforderungen konfrontiert, die potenziell eine Rezession auslösen können. Es stellen sich aktuell zwei Fragen:

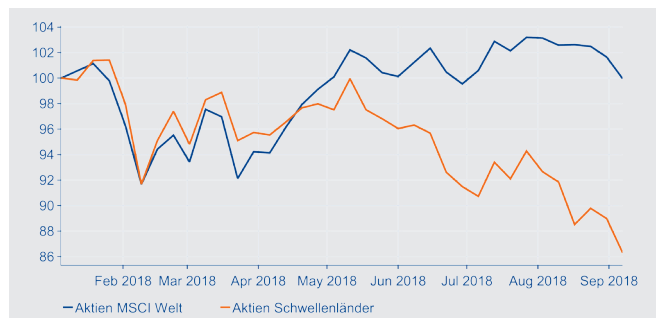
- » Welches sind die Ursachen und Hintergründe?
- » Wie hoch ist das Ansteckungsrisiko der Krise in Argentinien und der Türkei für andere Schwellenländer und die Weltwirtschaft?

Vergangene Krisen

In der Vergangenheit haben Krisen, die zunächst nur ein einzelnes Schwellenland betroffen haben, mehrmals zu einer Ausweitung auf viele andere Länder geführt. Beispiele sind die sog. „Tequila-Krise“ 1994 oder die in Thailand ausgebrochene Asienkrise 1997. Die „Tequila-Krise“ brach aus, als Mexiko nicht mehr in der Lage war, den fixen Wechselkurs gegenüber dem US-Dollar aufrechtzuerhalten. Die US-Notenbank hatte damals innert kurzer Zeit die Zinsen von drei auf sechs Prozent angehoben.

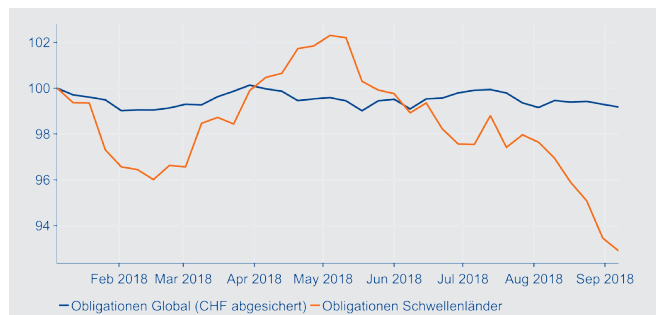
1997 kamen die asiatischen Schwellenmärkte unter grossen Druck, nachdem in Thailand eine Kreditblase geplatzt war und die Auslandsschulden grösser waren als die Fremdwährungsreserven. Diese Krisen weisen teilweise Ähnlichkeiten mit der heutigen Situation auf: hohes Leistungsbilanzdefizit einhergehend mit hohem Verschuldungsgrad und einer sich abschwächenden Währung.

Grafik 1: Performancevergleich Aktien Schwellenländer vs. Global



Quelle: Hinder Asset Management, Bloomberg

Grafik 2: Performancevergleich Anleihen Schwellenländer vs. Global



Quelle: Hinder Asset Management, Bloomberg

Wege der Ansteckung

Es ist daher kein Zufall, dass die aktuellen Krisen in Argentinien und der Türkei in einem Umfeld steigender US-Zinsen, eines stärkeren US-Dollars und hoher Auslandsschulden ausgebrochen sind. Derzeit sind es länderspezifische Krisen, aber es gibt eine Reihe weiterer Länder, die, wie die Türkei, ein Leistungsbilanz- und Budgetdefizit sowie hohe Auslandsschulden haben. Ob es zu einer starken Ausweitung kommt, wird davon abhängen, inwieweit die vier Kanäle, über die eine Ansteckung über das Land hinaus und damit zu einer globalen Krise führen kann, aktiviert werden. Diese vier Kanäle sind:

1. Schuldendienst / Währungen: Hohe Auslandsschulden in Kombination mit einer rasch abwertenden Währung erhöhen die Kosten für den Schuldendienst von Verpflichtungen in Fremdwährungen enorm. Falls Investoren nun anfangen, die Währungen anderer Länder, die sich in einer ähnlichen Situation wie die Türkei befinden, im grossen Stil zu verkaufen, kommt es zur Ansteckung über diesen Kanal.

Tabelle 1: Übersicht über die wichtigsten Kriterien zur Beurteilung der Verwundbarkeit von Schwellenländern

Land	Leistungs- bilanz	Netto Anlagevermögen Ausland	Schulden in Fremdwährung	Schulden Privatsektor	Staatshaushalt Saldo	Staats- schulden	Inflation	Gesamtscore Vulnerabilität
Argentinien	-5.3	3.5	40.0	15.5	-6.5	52.6	29.8	0.70
Türkei	-6.5	-51.5	54.0	66.7	-2.3	28.5	15.4	0.69
Brasilien	-0.5	-78.3	32.8	59.7	-7.8	84.0	2.9	0.49
Mexiko	-1.4	-51.3	39.0	27.1	-1.1	54.2	4.7	0.17
Südafrika	-3.4	13.0	51.7	65.6	-4.5	52.7	4.4	0.14
Indonesien	-2.0	-31.8	34.8	32.5	-2.5	28.7	3.2	0.09
China	0.9	12.5	14.7	158.7	-4.0	47.8	1.6	-0.04
Indien	-1.8	-16.0	19.8	4.6	-6.9	70.2	4.6	-0.26
Russland	2.8	17.5	33.0	52.7	-2.2	17.4	2.3	-0.56
Südkorea	4.5	17.5	27.5	144.1	1.9	39.8	1.5	-0.56
Thailand	10.6	-6.9	33.0	112.1	-0.6	41.9	1.4	-0.83

Quelle: BCA, JPMorgan, Hinder Asset Management

2. Geldpolitik: Eine fallende Währung erhöht die Inflationsrate. In der Konsequenz muss die Zentralbank die Zinsen deutlich erhöhen, was angesichts der Schuldensituation schnell zu einer Rezession führen kann. Verstärkt wird dieser Effekt, wenn die US-Notenbank die Dollar-Zinsen gleichzeitig ebenfalls anhebt, weil so US-Anlagen im Quervergleich attraktiver werden und ein steigender US-Dollar die Abwertung der inländischen Währung verstärkt.
3. Handel: Viele Schwellenländer sind sehr stark auf den Handel mit anderen Schwellenländern angewiesen. Beispielsweise exportiert China mehr in andere Schwellenländer als in die USA. Wenn nun wichtige Handelspartner in eine Krise geraten und weniger Produkte abnehmen, kann das zu einer Ansteckung weiterer Länder führen.
4. Kapitalabflüsse: Investoren können sich geneigt sehen, ihre Anlagen in anderen Schwellenländern schnell und ohne Limite zu verkaufen, wenn sie durch Ansteckung eine Währungsabwertung fürchten.

Gefährdete Länder

Die wichtigsten Kriterien zur Bewertung der Gefährdung anderer Schwellenländer sind die Saldi von Leistungsbilanz und Staatsbudget, Auslandsschulden, Auslandsvermögen, Schulden des Privatsektors sowie die aktuelle Inflationsrate. In Tabelle 1 haben wir diese Kriterien für die wichtigsten Schwellenländer aufgeführt. Alle rot markierten Zahlen haben unserer Ansicht nach einen kritischen Wert erreicht.

Man sieht, dass neben den bereits betroffenen Ländern Argentinien und Türkei weitere wichtige Schwellenländer gefährdet sind. Die Risiken sind allerdings deutlich geringer als in diesen beiden Ländern. In Brasilien sind vor allem das Staatsdefizit von 8% p.a. und die hohen Schulden problematisch. Ob Brasilien angesteckt wird, dürfte nicht zuletzt vom Ausgang der Wahlen sowie den politischen Absichten des Wahlgewinners abhängen. In Mexiko ist der Staatshaushalt hingegen kein Problem, sondern die Auslandsschulden und die Vermögensposition. In Südafrika sind es die Leistungsbilanz, das Budgetdefizit sowie die Fremdwährungsschulden. Positiv zu vermerken ist, dass von den vier grossen Schwellenländern (Brasilien, Russland, Indien, China) nur Brasilien weit oben auf der Liste steht. Allerdings bestehen in Russland erhebliche Risiken in Form von Sanktionen. Ein Handelskrieg würde auch alle anderen Schwellenländer, die nicht auf der Liste sind, negativ beeinflussen.

Ausblick

Derzeit gibt es nur wenige Anzeichen dafür, dass die Krisen in der Türkei und in Argentinien auf weitere Schwellenländer übergreifen. Zwar haben Aktien, Obligationen und Währungen aus den meisten Schwellenländern dieses Jahr bereits deutlich verloren, anders – und das ist entscheidend – sieht es hingegen bei der wirtschaftlichen Entwicklung aus. Ausser der Türkei und Argentinien ist kein anderes Schwellenland in einer Rezession und die Vorlaufindikatoren deuten mit Ausnahme von Südafrika

auf weiterhin stabiles Wirtschaftswachstum hin. Die Situation heute ist in verschiedenen Bereichen sehr unterschiedlich von den Krisen der Neunzigerjahre, in welchen aus einer Krise in einem Land jeweils eine globale Krise wurde. Damals hatten die meisten Schwellenländer fixe Wechselkurse und waren an die US-Geldpolitik gekoppelt. Die Inflationsraten sind heute viel tiefer als vor 20 Jahren und die Zentralbanken können aufgrund der flexiblen Wechselkurse eine von den USA zumindest teilweise unabhängige Geldpolitik verfolgen.

Das grösste Risiko geht derzeit von Brasilien aus. Danach folgen Südafrika und Indonesien. China, Indien und Russland sind, was die wirtschaftlichen Kennzahlen betrifft, weit weniger gefährdet. Wenn es zu einer Ansteckung der anderen Länder kommt, dann am ehesten durch eine Eskalation des Handelskrieges herbeigeführte Währungsabwertung kombiniert mit sinkendem Welthandelsvolumen. Eine umfassende Krise in den Schwellenländern würde auch die Konjunktur in den Industrieländern beeinträchtigen, da Schwellenländer zusammen heute einen Anteil an der Weltwirtschaft von fast 50% auf sich vereinen.

Behavioral Finance Teil III

Verhaltensorientierte Anlagestrategien

Robert Leitner

In unseren vorangegangenen zwei Newslettern beschäftigten wir uns mit der Frage, wie sich Anleger von ihrer Psyche zu teilweise ungünstigen Investitionsentscheidungen verleiten lassen. Nun möchten wir einen Einblick geben, wie professionelle Anleger versuchen, von dieser Schwäche zu profitieren. Wir erläutern zuerst wie Behavioral Finance (BF) Strategien (zu Deutsch: verhaltensorientierte Anlagestrategien) funktionieren, welche es gibt und welchen Mehrwert sie liefern. Anschliessend zeigen wir, wie Hinder Asset Management diese Ideen umsetzt.

Was sind Behavioral Finance Strategien?

Wer nach einer exakten Definition von Behavioral Finance Strategien sucht, der wird enttäuscht. BF-Strategien beruhen auf den Theorien zu Behavioral Finance, welche psychologische Aspekte der Anleger bei der Bewertung von Anlageinstrumenten (wie z.B. Aktien) berücksichtigen. Definiert man BF-Strategien über ihre Zielsetzung, dann würde die Definition in etwa folgendermassen lauten:

„Eine Strategie, welche das Anlageverhalten anderer Marktteilnehmer auszunutzen versucht“.

Eine wichtige Gemeinsamkeit der Strategien ist, dass sie nicht wie die klassischen Modelle von vollkommen rationalen Investoren ausgehen. Praktisch können damit viele zu beobachtende Marktanomalien, welche der Markteffizienzhypothese widersprechen, erklärt werden.

Effiziente Märkte und Marktanomalien

In der Effizienzmarkthypothese nach E. Fama (1970) geht man davon aus, dass alle Informationen im Markt korrekt eingepreist sind. Gemäss dieser Theorie können aktive Strategien, welche auf technischen oder fundamentalen Analysen beruhen, auf Dauer keine Überrendite zum Markt generieren. In der Realität sieht es jedoch anders aus: Besonders Aktienpreise reagieren häufig zu träge oder zu rege auf neue Informationen (Markt-anomalien), was BF-Strategien profitabel machen kann.

BF-Strategien sind von Natur aus aktive Strategien. Sie versuchen gezielt, Marktineffizienzen und damit Fehlbewertungen (Abweichungen vom fundamentalen oder inneren Wert einer Anlage), die durch das Verhalten von Anlegern entstehen, auszunutzen. Aufgrund ihrer teilweise tiefen Korrelation zum Markt können BF-Strategien zu Diversifikationszwecken eingesetzt werden.

Welche Behavioral Finance Strategien gibt es?

Die folgende Aufzählung ist nicht vollständig und illustriert das Konzept anhand einiger Beispiele. Als prominenter Vertreter gelten Momentum-Strategien. Sie basieren auf dem Phänomen, dass Muster in der Preisentwicklung über einen längeren Zeitraum anhalten und somit vergangene Top-Performer auch in der Folgeperiode überdurchschnittliche Renditen generieren. Gründe dafür sind ein zu träges Verhalten von Investoren in Bezug auf das Einpreisen neuer Informationen (Unterschiesen) oder auch das Herdenverhalten, bei welchem Anleger auf einen Trend aufspringen und damit zum Überschiesen der Kurse beitragen.

Eine gerade entgegengesetzte Ausrichtung von BF-Strategien nutzt die langfristige Umkehrung von Renditeentwicklungen aus, welche durch das Überschiesen von Momentum-Strategien auftritt. Langfristig sind die vorangegangenen Gewinner im Mittel schlechter als der breite Markt. Das kurzfristige Über- und Unterschiesen von Preisen korrigiert sich wieder. Sie funktionieren damit im Vergleich zu Momentum-Strategien in entgegengesetzter Richtung mit einer längeren Haltedauer.

Sentiment-Indikatoren, auf deren Basis Strategien definiert werden, sind ein weiteres bekanntes Beispiel. Grundlage dafür ist eine Beurteilung der Stimmung am Markt um mögliche Risiken oder Aufschwünge frühzeitig zu erkennen. Ein Volatilitätsmass, das Handelsvolumen oder die Positionierung von Anlegern im Optionenmarkt (Call/Put-Ratio) sind Beispiele dafür. Dabei wird beabsichtigt, wie bei Momentum-Strategien auch, anhaltende Kauf- oder Verkaufstrends zu nutzen.

Behavioral Finance Teil III

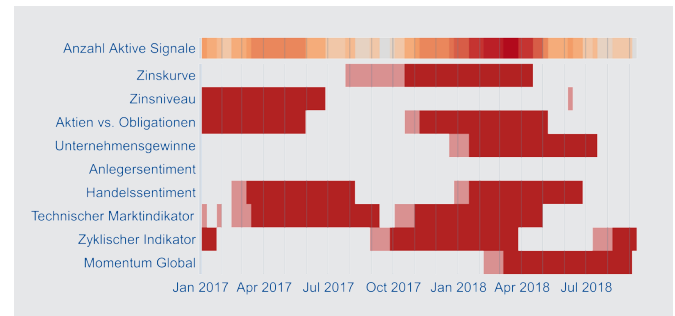
Verhaltensorientierte Anlagestrategien

Wer sich für BF-Strategien interessiert, dem steht eine Reihe von Instrumenten zur Verfügung. Dazu zählen beispielsweise aktive Fonds mit Fokus auf Marktanomalien (z.B. Momentum) oder regelbasierte Vermögensverwaltungsmandate, welchen ein Sentiment-Indikator zugrunde liegt. Die Beurteilung dieser Produkte verlangt viel Wissen. Die Integration in ein bestehendes Portfolio bzw. eine Strategie ist anspruchsvoll. Insbesondere die Funktionsweise des oder der Indikatoren sowie die Kosten sollten bei der Beurteilung des Produktes beachtet werden. Wenn das Instrument nur auf einem spezifischen Indikator beruht, dann ist die Performance im Positiven wie im Negativem vom Funktionieren dieses Indikators abhängig. Die zugrunde liegenden Anomalien können bei Marktturbulenzen plötzlich verschwinden oder sich sogar umkehren. Es ist deshalb zu beobachten, dass funktionierende Strategien plötzlich erhebliche Verluste generieren. Potenzielle Renditen stehen teilweise nicht im Verhältnis zu den Fonds- oder Transaktionskosten. Die aktiven Strategien erfordern ein häufiges Handeln, welches die Profitabilität im Vergleich zu klassischen Strategien schmälert.

Mehrwert für die Vermögensverwaltung

Bei Hinder Asset Management nutzen wir Behavioral Finance Modelle gezielt, um Chancen und Risiken an den von uns betrachteten Märkten zu erkennen. Unser Global-Risk-Report (siehe Grafik 1) kombiniert neun verschiedene Indikatoren, welche Aufschluss darüber geben, wann der globale Aktienmarkt überkauft ist und wir die Aktienquote reduzieren sollen. Die neun Indikatoren umfassen unter anderem

Grafik 1: HAM Global-Risk-Report



Quelle: Hinder Asset Management, Bloomberg

die genannten Beispiele Momentum und Sentiment. Ab fünf aktiven Signalen (im roten Bereich) ist eine Reduktion der Aktienquote angezeigt.

BF-Indikatoren haben den Vorteil, dass sie ein Stimmungsbild der Märkte vermitteln. Wir nutzen immer verschiedene Indikatoren und folgen ihnen nie blind. Sie sind neben Informationen zur realen Wirtschafts- und Unternehmensentwicklung eine zusätzliche Grundlage für unsere Anlageentscheidungen. Der heilige Gral ist aber auch mit BF-Modellen nicht gefunden.

Werteorientiertes Anlegen

Wasser: Anlegen in ein kostbares Gut

Gianreto Gamboni

Obwohl die Schweiz als Wasserschloss Europas bezeichnet wird, mussten wir im Sommer 2018 erleben, was ein anhaltender Regenmangel für Folgen hat. Global betrachtet ist Wasser jedoch vielerorts immer eine knappe und kostbare Ressource. Laut WHO haben weltweit immer noch 3 von 10 Menschen zu Hause keinen Zugang zu sauberem und sofort verfügbarem Trinkwasser. Bei 6 von 10 Menschen fehlt es an sicheren sanitären Einrichtungen. Faktoren wie Bevölkerungswachstum, steigender Wasserverbrauch pro Kopf, Klimawandel, Umweltverschmutzung und marode Wasserinfrastrukturen werden die Wasserkrise weiter verschärfen. Deshalb ist es umso wichtiger, dass die öffentliche Hand, Unternehmen und Konsumenten diese Ressource möglichst umsichtig nutzen.

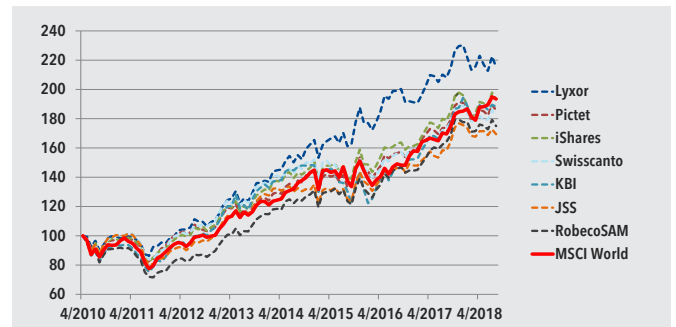
In den nächsten Jahren stehen hohe Investitionen im Wasserbereich an. Vor diesem Hintergrund sind Unternehmen interessant, die mit effizienten Lösungen dazu beitragen, den global steigenden Wasserbedarf zu decken.

Anlageprodukte mit guter Performance beim Thema Wasser

International ausgerichtete aktive Themenfonds werden normalerweise nicht gegenüber einem Benchmark verwaltet. Ihre Performance wird hingegen oft mit einem Weltaktienindex wie z.B. MSCI World verglichen, weil ein solcher Index das Universum potenzieller Investments darstellt. Die Idee hinter den Themenfonds ist, dass die darin enthaltenen Unternehmen überdurchschnittliche Wachstums- und Ertragsaussichten aufweisen. Deshalb sollten sich diese Strategien langfristig auch besser entwickeln als ein breit angelegter Weltaktienindex. Wie sieht es nun bei Wasserinvestments aus?

Grafik 1 zeigt die finanzielle Entwicklung ausgewählter Wasserfonds. Auffallend sind die Unterschiede bei den Renditen. Einige Fonds zeigen über die letzten Jahren einen ähnlichen Performanceverlauf wie der Referenzindex MSCI World. Dies bestätigt die Annahme, dass im Wasserbereich gute Investitionsmöglichkeiten vorhanden sind. In der Regel investieren diese Fonds in Unternehmen, deren

Grafik 1: Performance von Wasserfonds



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management

Produkte und Dienstleistungen mit Wasser direkt in Verbindung stehen. Dazu gehören Bereiche wie:

- » Wasserversorgung
- » Wasseraufbereitung und -technologie (z.B. Prüfgeräte, Filtration, Entsalzung, Bewässerung)

Dazu zwei Beispiele: Die Landwirtschaft ist mit ca. 70% weltweit der grösste Verbraucher des verfügbaren Süsswassers (Wasserläufe und Grundwasser). Etwa 40% aller produzierten Lebensmittel werden auf künstlich bewässerten Flächen angebaut. Umso wichtiger sind moderne Bewässerungssysteme wie z.B. die Tröpfchenbewässerung, wodurch sich der Wasserverbrauch drastisch verringert. Diagnosen und Reparaturen von Lecks bei den veralteten und schlecht gewarteten Wasserleitungen vieler Städte bieten ein grosses Kosteneinsparungspotential und sind Geschäftschancen für spezialisierte Firmen.

Wasserfonds mit unterschiedlichem Fokus

Es hängt vom einzelnen Fonds ab, wie hoch der Umsatzanteil einer Firma im Wassergeschäft sein muss, um als Investition überhaupt in Frage zu kommen. Teilweise sind die Umsatzgrenzen sehr tief angesetzt und verwässern damit den Fokus auf das Thema Wasser.

Nicht alle Manager berücksichtigen explizit Kriterien in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG: Environment, Social, Governance). Daher ist für nachhaltig ausgerichtete Anleger eine Prüfung der Anlagekriterien bei den einzelnen Produkten empfehlenswert, denn

Werteorientiertes Anlegen

Wasser: Anlegen in ein kostbares Gut

Wasserfonds sind nicht per se nachhaltig. Es gibt kontrovers geführte Diskussionen wie z.B. zur Privatisierung der Wasserversorgung oder zum Handel mit Flaschenwasser im Zusammenhang mit dem Verkauf von Wasserrechten an Unternehmen.

Wir bei Hinder Asset Management favorisieren Fonds, die im Rahmen des Anlageprozesses ESG-Kriterien integrieren. Denn es braucht einerseits Unternehmen, die effiziente und innovative Lösungen anbieten und damit auch Geld verdienen. Andererseits sollten die Unternehmen aber auch ESG-Aspekte bei ihrer strategischen Ausrichtung beachten um das Wasserproblem wirklich nachhaltig anzugehen.

Claudine Sydler

Erster ETF auf künstliche Intelligenz

Amundi hat diese Woche mit dem Amundi Stoxx Global Artificial Intelligence UCITS ETF das erste Indexprodukt in Europa auf den Markt gebracht, mit dem Anleger gezielt an der wirtschaftlichen Entwicklung von künstlicher Intelligenz (KI) partizipieren können. Der vom Indexanbieter STOXX erst im Januar dieses Jahres lancierte STOXX AI Global Artificial Intelligence Index umfasst 200 Unternehmen aus zahlreichen Branchen, die stark in die Entwicklung neuer KI-Technologien investieren. Das wichtigste im Auswahlverfahren verwendete Kriterium ist die Identifikation von eingereichten KI-Patenten, die auf Unternehmen hindeuten, die bei KI weit vorn liegen oder KI einsetzen. Das zugrundeliegende Universum für die Indexauswahl ist der STOXX Developed and Emerging Markets Total Market Index, der etwa 7'000 Titel enthält. Der KI-Index umfasst somit Unternehmen aus Industrie- und Schwellenländern, die alle gleich gewichtet werden. 65% der Unternehmen haben eine grosse Marktkapitalisierung, 35% sind Small- und Mid Caps. Der thesaurierende ETF mit Fondsdomizil Luxemburg wird an der Euronext in Paris in Euro gehandelt. Die jährlichen Gesamtkosten des synthetisch replizierten ETFs betragen 0,35%.

ETFs von Fidelity neu an Schweizer Börse

Das ETF-Segment der Schweizer Börse SIX durfte einen neuen ETF-Anbieter begrüßen: Das für seine aktive Anlagefonds bekannte US-Fondshaus Fidelity International hat Anfang September seine ersten Smart-Beta-ETFs an der SIX lanciert. Der Fidelity US Quality Income UCITS ETF ist in verschiedenen Währungsstranchen (USD, CHF, abgesichert in EUR oder GBP) erhältlich und bildet den von Fidelity selbst konstruierten Index physisch ab. Der Fidelity US Quality Income Index umfasst US-Qualitätsunternehmen mit überdurchschnittlicher Dividendenauszahlung. Die jährlichen Gesamtkosten betragen 0,3% für die ungesicherten Anteilsklassen (CHF, USD) bzw. 0,35% für die Tranchen mit Währungsabsicherung (EUR, GBP). Im Vergleich zu den klassischen ETFs auf den US-Aktienmarkt (S&P 500 Index) kostet die Smart Beta Variante von Fidelity mehr als viermal

so viel. Während Fidelity in Europa mit hochmargigen ETFs in den Markt eingetreten ist, hat das Fondshaus in den USA die zwei ersten „Nullgebühren-ETFs“ lanciert. Innerhalb nur eines Monats haben die beiden ETFs „Zero Total Market Index Fund“ und „Zero International Index Fund“ zusammen USD 1 Mrd. eingesammelt. Die beiden Fidelity Zero Funds können nur von Anlegern gekauft werden, die ein Depot bei Fidelity in den USA haben. Mit dem Angebot geht es Fidelity vor allem darum, Anleger auf ihre Plattform zu locken, um ihnen auch Produkte mit höherer Marge zu verkaufen. Diese Marketingaktion wird die Preise für Indexanlagen weiter nach unten drücken.

Invesco mit variabel verzinslichen ETFs

Invesco hat im August drei neue ETFs an der Schweizer Börse kotiert, die Indizes auf variabel verzinsliche Obligationen (sogenannte Floating Rate Notes, FRN) abbilden. Der Invesco USD Floating Rate Note UCITS ETF bildet den Bloomberg Barclays US Corporate FRN 500MM Liquid Bond Index physisch nach. Die laufenden Kosten betragen 0,1% p.a. Dieser ETF auf US-Dollar-Floater wird auch währungsgesichert in EUR angeboten zu einer leicht höheren Gebühr (0,12% p.a.). Mit dem Invesco Euro Floating Rate Note UCITS ETF können Anleger ausserdem kostengünstig (0,12% p.a.) und breit diversifiziert in Euro denominated FRN investieren. Der ETF bildet den Bloomberg Barclays Euro Corporate FRN 500 MM Liquid Bond Index ab. 2017 flossen 20% der Neugelder in europäische Zins-ETFs in Floaters; im ersten Quartal 2018 stieg der Anteil auf 55%. Floating Rate Notes zahlen keinen fixen Zins, sondern einen Coupon, der an einen festgelegten Referenzzinssatz gekoppelt ist. Beispielsweise könnte eine FRN eine Verzinsung von LIBOR plus 0,70% bieten. Steigt der LIBOR, erhöht sich auch der Coupon. Entsprechend ist das Zinsanstiegsrisiko für den Anleger limitiert.

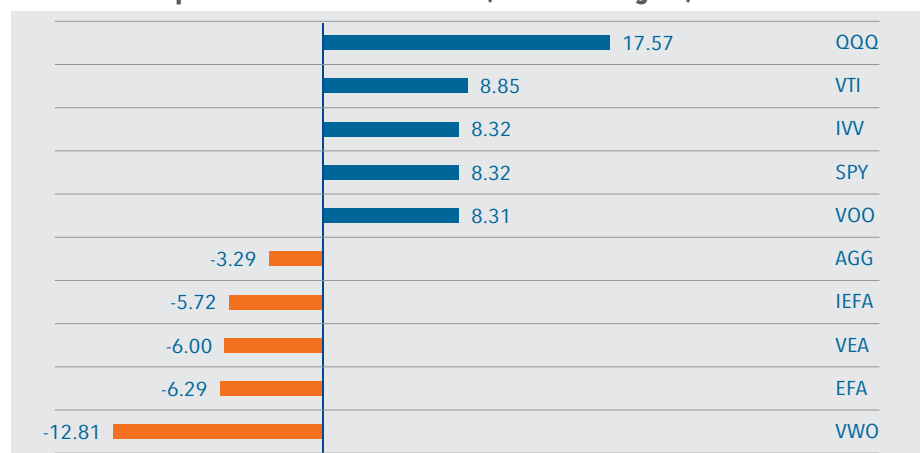
Top 10 ETFs Global

Top 10 ETFs Global nach verwalteten Vermögen (AuM)

ETF	Abgebildeter Index	Symbol	Börse	ISIN	TER*	AuM (in Mio. CHF)
SPDR S&P 500 ETF Trust	S&P 500	SPY	US	US78462F1030	0.09	263'427
iShares Core S&P 500 ETF	S&P 500	IVV	US	US4642872000	0.04	159'439
Vanguard Total Stock Market ETF	CRSP US Total Market Index	VTI	US	US9229087690	0.04	102'791
Vanguard S&P 500 ETF	S&P 500	VOO	US	US9229083632	0.04	100'424
Invesco QQQ Trust Series 1	Nasdaq 100	QQQ	US	US46090E1038	0.20	69'319
iShares MSCI EAFE ETF	MSCI EAFE	EFA	US	US4642874659	0.32	67'463
Vanguard FTSE Developed Markets ETF	FTSE Developed Market	VEA	US	US9219438580	0.07	66'998
iShares Core MSCI EAFE ETF	MSCI EAFE IMI	IEFA	US	US46432F8427	0.08	56'053
Vanguard FTSE Emerging Markets ETF	FTSE Emerging Markets	VWO	US	US9220428588	0.14	55'289
iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF	Bloomberg Barclays US Aggregate	AGG	US	US4642872265	0.05	54'559

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

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



Top

Genau die Hälfte der zehn grössten ETFs notieren seit Jahresbeginn im positiven Bereich. Mit einer Performance von über 17% sind US-Technologieaktien (Invesco QQQ Trust Series 1) nach wie vor Spitzenreiter gefolgt von verschiedenen ETFs auf den US-Aktienmarkt.

Flop

Die Performancedifferenz zwischen den Top und Flop ETFs hat sich seit Juli weiter ausgeweitet und liegt aktuell bei über 30%. Die Aktienmärkte der Schwellenländer haben seit Jahresbeginn fast 13% an Wert eingebüsst. Zu dieser negativen Performance beigetragen hat auch die Abwertung ihrer Währungen ggü. dem US-Dollar.

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



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management. Stichtag: 11. September 2018

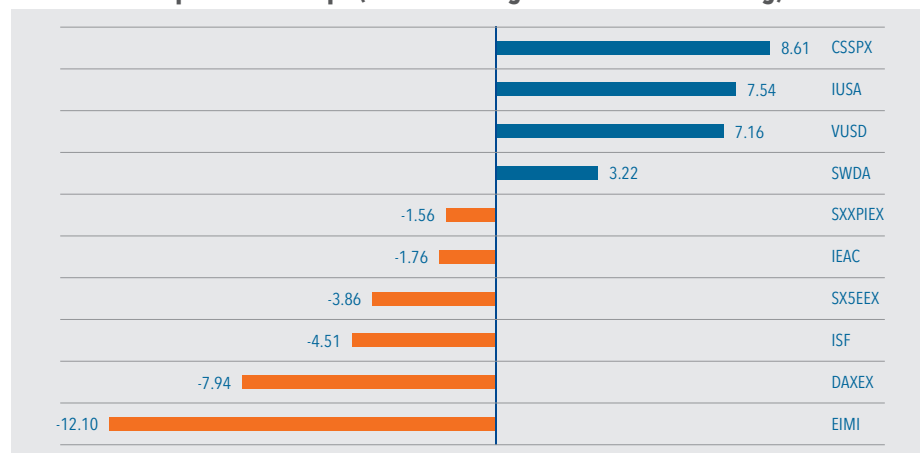
Top 10 ETFs Europa

Top 10 ETFs Europa nach verwalteten Vermögen (AuM)

ETF	Abgebildeter Index	Symbol	Börse	ISIN	TER*	AuM (in Mio. CHF)
iShares Core S&P 500 UCITS ETF	S&P 500	CSSPX	SW	IE00B5BMR087	0.07	30'398
Vanguard S&P 500 UCITS ETF	S&P 500	VUSD	LN	IE00B3XXRP09	0.07	24'966
iShares Core MSCI World UCITS ETF	MSCI World	SWDA	SW	IE00B4L5Y983	0.20	14'997
iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF	MSCI EM IMI	EIMI	SW	IE00BKM4GZ66	0.18	8'698
iShares S&P 500 UCITS ETF USD Dist	S&P 500	IUSA	SW	IE0031442068	0.07	8'310
iShares Core EUR Corp Bond UCITS ETF	Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate	IEAC	LN	IE00B3F81R35	0.20	8'289
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE	Euro Stoxx 50	SX5EEX	GR	DE0005933956	0.10	8'191
iShares Core DAX UCITS ETF DE	DAX	DAXEX	GR	DE0005933931	0.16	7'869
iShares STOXX Europe 600 UCITS ETF DE	STOXX Europe 600	SXXPIEX	SW	DE0002635307	0.20	7'399
iShares Core FTSE 100 UCITS ETF	FTSE 100	ISF	LN	IE0005042456	0.07	7'222

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

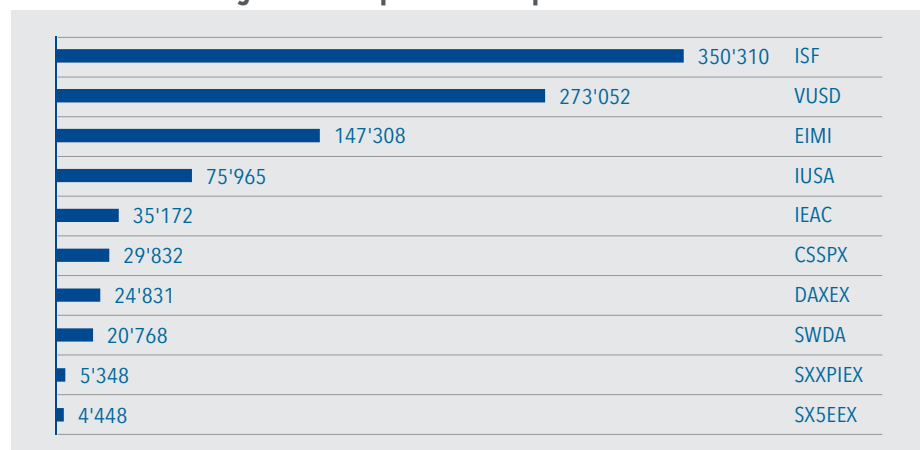
Performance Top 10 ETFs Europa (seit Jahresbeginn in Handelswährung)



Top

Technologie bzw. die sogenannten FAANG-Aktien (Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google) sind in diesem Jahr die Performancetreiber. Dank deren hoher Gewichtung im US-Aktienindex notieren die ETFs auf die US-Indizes seit Jahresbeginn deutlich im Plus. Den ersten Rang belegt weiterhin der iShares Core S&P 500 UCITS ETF mit einem Plus von 8,6%.

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



Flop

Steigende Zinsen, das Comeback des US-Dollars und der von den USA ausgelöste Handelsstreit haben die Aktienmärkte der Schwellenländer unter Druck gesetzt. So hat der grösste Schwellenländer-ETF, der iShares Core MSCI EM IMI, seit Jahresbeginn über 12% an Wert eingebüsst.

Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management. Stichtag: 11. September 2018



Hinder Asset Management AG

Beethovenstrasse 3

8002 Zürich

Schweiz

T: +41 44 208 24 24

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