Editorial

«Anlagemöglichkeiten, um den Negativzinsen zu trotzen, sind vorhanden. Allerdings muss man bereit sein, etwas mehr Risiko einzugehen.»

Liebe Leserin, lieber Leser

Mit der Einführung von Negativzinsen in der Schweiz und Obligationenrenditen im Minusbereich hat sich für die Anleger eine völlig neue Ausgangslage ergeben. Als Sparer ist man nun gezwungen, der Bank etwas zu bezahlen, damit man sein Geld anlegen kann - eine für jedermann abstruse Vorstellung! Trotzdem ist es heute eine Tatsache. Die Notenbanken schrecken in ihrer Deflationsangst und ihrem Stimulierungswahn vor nichts mehr zurück, selbst nicht vor einer Enteignung der Sparer.

Als Anleger sind wir gefordert, in diesem Zinsumfeld nach Alternativen im Obligationenbereich zu suchen. Und wir sind fündig geworden! In unserem **Schwerpunktartikel «Herausforderung Negativzinsen - Gibt es interessante Alternativen?»** zeigen wir Ihnen sechs Alternativen auf, die bei vertretbaren Risiken interessante Renditen versprechen. Allerdings ist es wichtig, die Wechselkursrisiken im Auge zu behalten.

Ich wünsche Ihnen eine spannende Lektüre und nach den letzten regnerischen Wochen wieder etwas mehr Sonne.

A. Hinder

Dr. Alex Hinder, CEO

Renditen von Anlageklassen

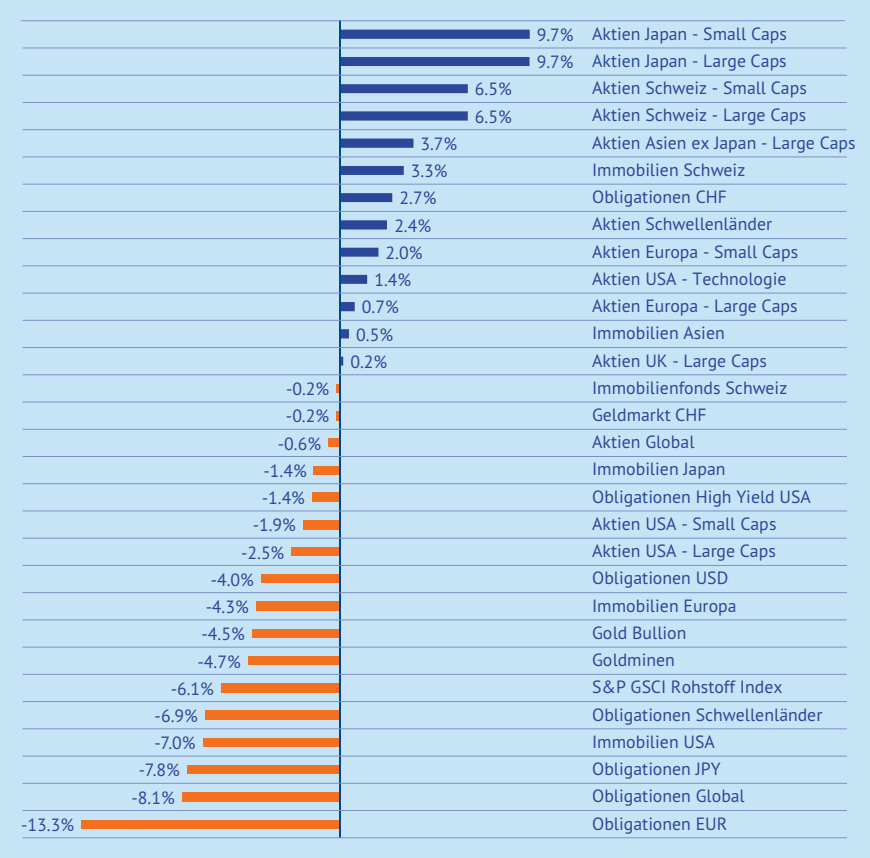
Stichtag: 27. Mai 2015

Alle Performancezahlen in Schweizer Franken seit Jahresbeginn

	YTD	2014	2013	2012
Geldmarkt				
Schweizer Franken	-0.2%	0.0%	0.0%	0.1%
Euro	-14.0%	-1.7%	1.7%	-0.2%
US-Dollar	-4.5%	11.6%	-2.5%	-2.0%
Obligationen				
Schweizer Franken	2.7%	8.2%	-3.1%	1.9%
Euro	-13.3%	10.8%	-0.6%	-1.4%
US-Dollar	-4.0%	18.2%	-5.8%	-0.4%
Global	-8.1%	11.0%	-7.4%	-0.4%
Aktien				
Schweiz - Large Caps	6.5%	12.5%	24.6%	18.9%
Schweiz - Small Caps	6.5%	12.9%	29.3%	14.6%
Europa - Large Caps	0.7%	4.5%	22.4%	16.2%
Europa - Small Caps	2.0%	-0.2%	24.3%	12.5%
Grossbritannien - Large Caps	0.2%	6.1%	13.3%	12.4%
USA - Large Caps	-2.5%	25.5%	25.8%	12.5%
USA - Small Caps	-1.9%	18.0%	33.1%	11.9%
USA - Technologie (Nasdaq)	1.4%	35.4%	34.2%	13.1%
Japan - Large Caps	9.7%	7.5%	21.7%	5.4%
Schwellenländer	2.4%	6.2%	-7.7%	12.4%
Immobilien				
Schweiz (Fonds)	-0.2%	14.6%	-1.6%	6.8%
Europa	-4.3%	20.6%	3.4%	28.3%
USA	-7.0%	41.7%	-3.5%	16.8%
Rohstoffe				
GS Rohstoff Index	-6.1%	-25.5%	-3.4%	-2.3%
Gold Bullion	-4.5%	9.4%	-29.9%	4.5%

Die meisten Performancezahlen basieren auf Total Return-Indizes

Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

HINDER ASSET MANAGEMENT

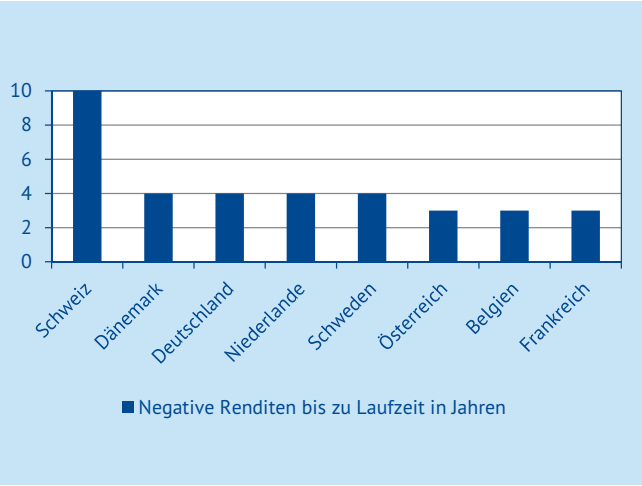
Herausforderung Negativzinsen – Gibt es interessante Alternativen?

Aufgrund der Geldpolitik der Zentralbanken sind inzwischen weltweit die Verfallrenditen von Staatsobligationen teilweise bis zu einer Laufzeit von zehn Jahren negativ. Aus Schweizer Sicht kommt hinzu, dass die Negativzinsen der Nationalbank die Absicherungskosten für Fremdwährungsrisiken massiv erhöht haben, so dass auch Staatsobligationen aus Märkten, deren Verfallrenditen noch vergleichsweise hoch sind, praktisch bei null liegen. Als Konsequenz ist es für Schweizer Anleger inzwischen nicht mehr möglich, ohne Währungsrisiko positive Erträge mit ausländischen Staatsobligationen zu erzielen. Dementsprechend intensiv verläuft die Suche nach Alternativen. In unserer Analyse zeigen wir einige valable Investitionsmöglichkeiten auf. Allerdings muss man bereit sein, in vertretbarem Umfang höhere Risiken einzugehen.

Aktuelle Zinslandschaft

Aktuell sind die Verfallrenditen von vielen europäischen Staatsobligationen unter null gesunken. Das bedeutet, dass diese Staaten dafür bezahlt werden, Schulden zu machen! Im Geldmarkt werden in der Schweiz vielen Anlegern inzwischen Negativzinsen bis zu 0,75% belastet. Bis anhin haben alle seriösen Ökonomen eine solche Situation für unmöglich gehalten. Dementsprechend gibt es auch wenig Know-how, wie man mit dieser neuen Ausgangslage umgehen soll. Grafik 1 zeigt, dass in Europa praktisch durchwegs die Verfallrenditen für kurze und mittlere Laufzeiten negativ sind. In der Schweiz haben selbst zehnjährige Eidgenossen eine negative Verfallrendite. Vor kurzem hat die Eidgenossenschaft die erste zehnjährige Obligation mit negativer Verfallrendite emittiert. Selbst in Frankreich sind die Renditen bis zu einer Laufzeit von drei Jahren negativ.

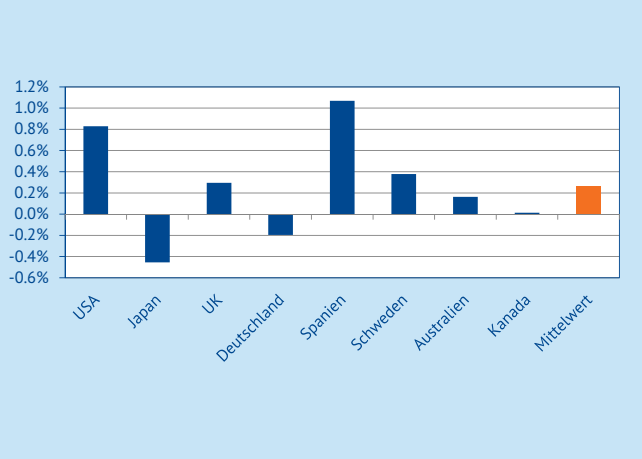
Grafik 1: Negative Verfallrenditen bei Staatsobligationen in Europa



Quelle: Bloomberg

Wenn man sich in anderen Märkten umsieht, erscheint das Bild auf den ersten Blick besser. So liegt die Rendite von US-Treasuries bei immerhin rund 2% und auch in England oder Australien sind diese noch deutlich positiv. Dieses Bild ist aber trügerisch. Sinnvollerweise werden Währungsrisiken bei Obligationenanlagen abgesichert. Dadurch entstehen Kosten in Höhe der Zinsdifferenz der beiden Währungen.

Grafik 2: Verfallrenditen von Staatsobligationen mit einer Laufzeit von zehn Jahren nach Währungsabsicherung



Quelle: Bloomberg

Beispiel: eine Absicherung gegen den US-Dollar verursacht auf ein Jahr gerechnet Kosten von rund 1,3%, da die Zinsen in den USA bei 0,74% und in der Schweiz bei -0,59% liegen. Rechnet man die Absicherungskosten hinzu, haben auch diese Märkte wenig zu bieten. Der einfache Durchschnitt der Verfallrenditen nach Absicherung in Schweizer Franken liegt bei 0,26%.

Aufgrund dieser prekären Situation muss sich jeder Anleger Gedanken machen, wie diese Problematik entschärft werden kann. Letztendlich bleibt nur ein Weg: Das Anlageuniversum der Obligationenanlagen muss erweitert werden, so dass durch das Eingehen von adäquat entschädigten Kreditrisiken genug Ertrag aus den Obligationenanlagen fliesst. Zum Glück sind in den letzten Jahren einige attraktive, neue Märkte entstanden, die für Anleger in Frage kommen. Natürlich bedeutet das, dass man zusätzliche Risiken eingehen muss.

Übersicht Alternativen im Obligationenmarkt

Nach unserer Meinung kommen folgende Alternativen in Frage:

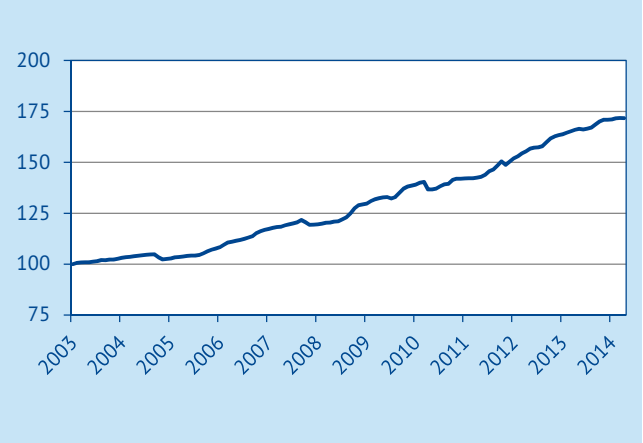
- Versicherungsbasierte Obligationen (ILS)
- Inflationsindexierte Obligationen
- Hochverzinsliche Obligationen (High Yield)
- Senior (Secured) Loans
- Wandelanleihen von Banken (CoCos)
- Schwellenländer-Obligationen (in Lokalwährung und in US-Dollar)

Mit Ausnahme von inflationsindexierten Obligationen sind diese Marktsegmente noch jung und wesentlich weniger gross und liquide als Staats- oder Unternehmensobligationen. Dafür wachsen und reifen diese Märkte schnell. Mit Ausnahme von Schwellenländer-Obligationen, die in Lokalwährung denominiert sind, betrachten wir alle Marktsegmente auf in Schweizer Franken abgesicherter Basis.

Versicherungsbasierte Obligationen (Insurance Linked Bonds, ILS)

Diese Form von Obligationen gibt es seit etwa zehn Jahren. Emittenten sind Rückversicherer, die einen Teil ihrer Risiken an Investoren auslagern. Neben dem Obligationenmarkt existiert ein sehr grosser Markt, bei dem Anleger (i.d.R. Fonds) direkt Verträge mit den Rückversicherern abschliessen. Der Markt ist recht konzentriert, die Bewertung der Obligationen ist anspruchsvoll und die Liquidität ist limitiert. Die Verzinsung sowohl der Obligationen als auch der Direktverträge ist variabel. Die attraktivste Eigenschaft dieser Obligation ist, dass die Renditen keine Korrelation zur restlichen Marktentwicklung aufweisen, da sie ausschliesslich vom Eintreten eines Schadensereignisses abhängen. Historische Renditen und Risiko sind attraktiv. So lag beispielsweise die Volatilität unter derjenigen des schweizerischen Obligationenmarktes. Der einzige nennenswerte Verlust fiel 2011 im Zuge von Fukushima an. Aktuell liegen die Zinserträge bei 3-7% pro Jahr.

Grafik 3: Historische Performance versicherungsbasierte Obligationen

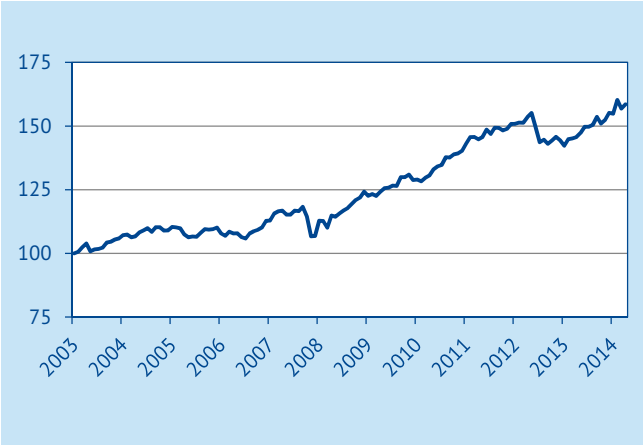


Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Inflationsindexierte Obligationen

Inflationsindexierte Obligationen sind die einzige Anlageform, die direkten und exakten Inflationsschutz gewährleisten. Es handelt sich dabei um Staatsobligationen mit langer Laufzeit und hoher Qualität. Die Performance weicht je nach Verlauf der Inflation deutlich von der Performance klassischer Obligationen ab. Wenn die Inflationsrate entsprechend der Erwartung der Marktteilnehmer ausfällt, ist die Performance identisch. Fällt die Inflation höher als die Erwartungen aus, schneiden inflationsindexierte Obligationen besser ab. Fällt sie tiefer als die Erwartungen aus, schneiden klassische Obligationen besser ab. Auf historischer Basis weisen inflationsindexierte Obligationen ebenfalls ein attraktives Rendite-Risiko-Verhältnis auf. Zu beachten ist, dass trotz langer Duration das Zinsänderungsrisiko nicht gleich ist wie bei klassischen Obligationen. Je nachdem, was den Zinsanstieg verursacht, kann die Preisentwicklung von inflationsindexierten Obligationen in die Gegenrichtung der Preisentwicklung von klassischen Obligationen gehen. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn ein Anstieg von Inflation und Inflationserwartungen ursächlich für einen Zinsanstieg sind.

Grafik 4: Historische Performance inflationsindexierte Obligationen

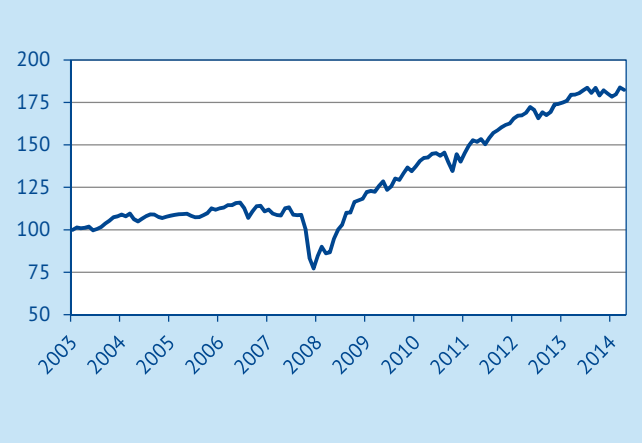


Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Hochverzinsliche Obligationen (High Yield)

Der High Yield Obligationenmarkt entstand vor rund 25 Jahren. Er ist inzwischen ein verhältnismässig reifer Markt. Stetig fallende Zinsen und Risikoaufschläge haben auf historischer Basis für satte Gewinne gesorgt. Dieses Ertragspotential wird aber durch deutlich höhere Schwankungen und eine hohe Korrelation zu Aktien erkauft. Daher überrascht es nicht, dass während der Finanzkrise enorme Verluste angefallen sind. Gegen Ende 2008 brach der Markt um fast 40% ein. Es kommt hinzu, dass der Markt in Stresssituationen sehr illiquide ist und die Spreads zwischen Geld- und Briefkurs einer Obligation mehrere Prozentpunkte ausmachen können. Derzeit liegt auch hier der jährliche Ertrag bei 4-6%.

Grafik 5: Historische Performance hochverzinsliche Obligationen



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

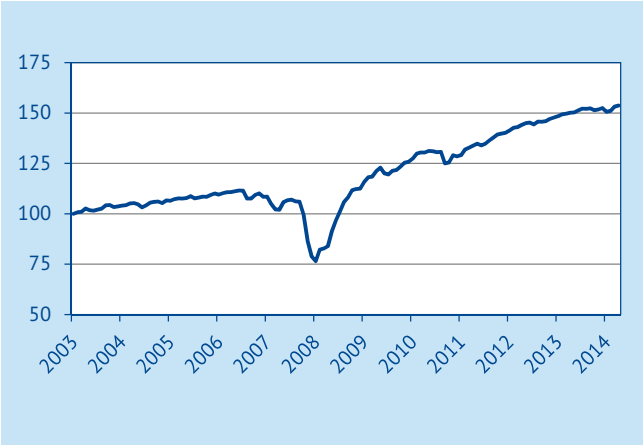
Senior (Secured) Loans

Senior Loans sind prinzipiell sehr ähnlich wie High Yield Obligationen. Sie beziehen sich ebenfalls auf Unternehmen mit einem Rating unter BBB-. Im Gegensatz zu einer High Yield Obligation wird das Geld hingegen über einen Bankkredit beschafft. In der Regel ist dieser Kredit voll besichert und im ersten Rang. Damit ist das Verlustrisiko deutlich tiefer als bei High Yield Obligationen. Der zweite Unterschied ist, dass diese Kredite variabel verzinslich

sind, so dass das Zinsänderungsrisiko entfällt. Da dieser Markt noch sehr jung ist, sind keine längerfristigen Daten verfügbar. Seit der Lancierung des vielfach genutzten Loans Indexes von S&P im Januar 2003 hat der Markt eine durchschnitliche jährliche Rendite von 3,9% erzielt. Das Risiko lag bei 7,7%.

Der Markt ist nur sehr beschränkt liquide und alle Transaktionen laufen ausserbörslich ab. Als Investoren treten vor allem Fonds und institutionelle Anleger auf.

Grafik 6: Historische Performance Senior (Secured) Loans



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

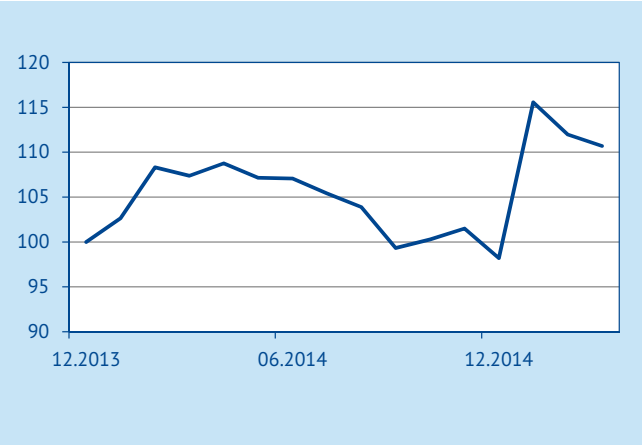
Wandelanleihen von Banken CoCos (Contingent Convertible Bonds)

CoCos sind nachrangige Obligationen, die bei Unterschreiten eines sog. Triggers in Bezug auf die Eigenkapitalquote einer Bank automatisch in Eigenkapital umgewandelt werden. Sie sind also eine spezielle Form von Wandelanleihen. Falls nicht gewandelt wird, handelt es sich um eine klassische Obligation. Durch die jüngsten Verschärfungen in den Eigenkapitalvorschriften von Banken sind viele Institute gezwungen, solche Obligationen zu emittieren. Dadurch sind Coupons und Verfallrenditen ausserordentlich attraktiv und liegen zwischen 5 und 7%. Da sich die Eigenkapitalvorschriften in den nächsten Jahren nochmals verschärfen werden, wird der Markt weiter schnell wachsen.

Historische Daten sind erst seit etwa drei Jahren verfügbar. Die Renditen liegen in diesem Zeitraum bei etwa 8% pro Jahr.

Die Liquidität im Markt ist höher als man vermuten mag. Aktuell sind Emissionen mehrfach überzeichnet und es gibt rund zwanzig Broker, die kontinuierlich Preise stellen.

Grafik 7: Historische Performance CoCos



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

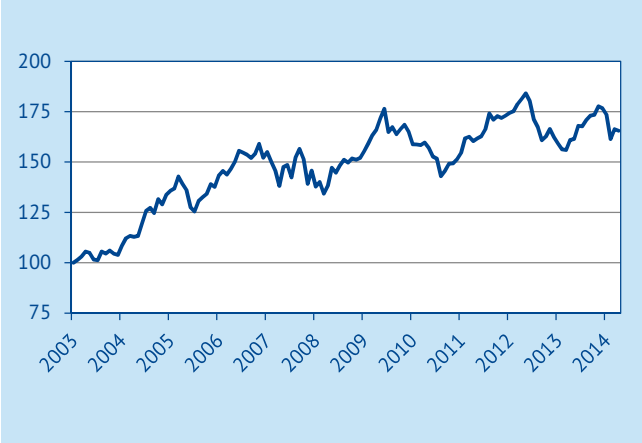
Schwellenländer-Obligationen

Obligationen aus Schwellenländern werden immer mehr in Portfolios von Anlegern integriert. Die Tatsache, dass Schwellenländer inzwischen die Hälfte der Weltwirtschaft ausmachen und daher weder bei Aktien- noch bei Obligationenanlagen ignoriert werden sollten, setzt sich zunehmend durch. Sich kontinuierlich verbessernde Ratings haben ebenfalls geholfen. Inzwischen liegt das durchschnittliche Rating bei etwa BBB, also noch im Bereich von hoher Qualität.

Der Markt ist unterteilt in zwei Segmente: 1. Obligationen, die in US-Dollar denominiert sind, und 2. Obligationen, die in Lokalwährung denominiert sind. Bei US-Dollar-Obligationen ist eine Währungsabsicherung problemlos realisierbar, während bei Anleihen in Lokalwährung eine Absicherung in der Regel nicht kostengünstig möglich ist. Für die Emittenten ist das Risiko der beiden Katego-

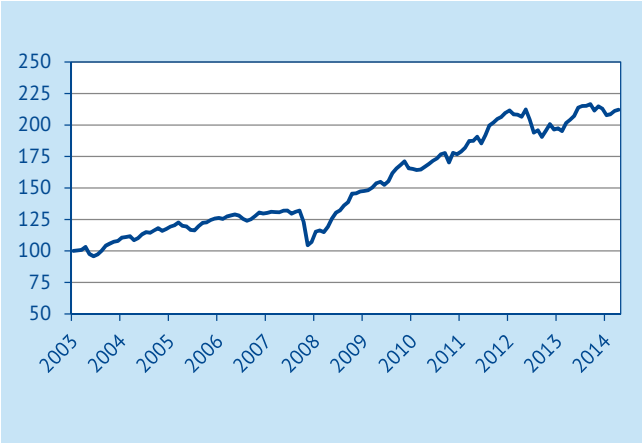
rien sehr unterschiedlich. Wenn ein Land Obligationen in US-Dollar emittiert, trägt es das volle Wechselkursrisiko. Wenn also die Landeswährung an Wert verliert, wird es für das Land wesentlich kostspieliger, Zinsen und Tilgungen zu zahlen. Demgegenüber trägt bei Anleihen in Lokalwährung der Anleger das gesamte Wechselkursrisiko.

Grafik 8: Hist. Performance Schwellenländer-Obligationen (Lokalwährung)



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Grafik 9: Hist. Performance Schwellenländer-Obligationen (Hartwährung)



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Zusammenfassung der Alternativen

Die insgesamt sechs vorgestellten Obligationenanlagen stellen für Anleger attraktive Alternativen zu den klassischen Obligationen dar. Sie tragen erheblich zu einer besseren Diversifikation bei, so dass mit vertretbaren Risiken höhere Renditen erzielt werden können. Letztlich wird mit diesen Alternativen das bis anhin dominierende Zinsänderungsrisiko durch mehr Kreditrisiko ersetzt, so dass die beiden Risikokategorien ausgeglichener sind. Die Märkte sind weniger liquide als Staatsobligationen der Industrieländer, aber die Markttiefe ist hoch genug, um jeweils hohe Beträge investieren zu können.

In der untenstehenden Tabelle sind die wichtigsten Eigenschaften dieser Märkte nochmals zusammengefasst.

Tabelle 1: Marktüberblick Obligationen-Alternativen (2003-2015)

Markt	Rendite	Risiko	Verfallrendite	Duration	Rating
Obligationen Schweiz	3.9%	3.6%	-0.2%	9.4	AAA-BBB
Obligationen Global (hedged)	3.5%	2.7%	1.0%	7.5	AAA-BBB
Insurance Linked (hedged)	4.9%	2.0%	5.0%	0.0	BBB
Inflationsindexiert (hedged)	4.2%	5.2%	-0.5%	12.0	AAA-BBB
High Yield (hedged)	5.5%	10.3%	6.3%	4.3	<BBB
Senior Loans (hedged)	3.9%	7.7%	6.0%	0.0	<BBB
CoCos (hedged)	n.a	n.a	6.5%	4.0	BB
Schwellenländer USD	6.9%	8.7%	5.0%	6.0	BBB
Schwellenländer Lokalwährung	4.5%	10.1%	5.4%	7.5	BBB

Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management, Pimco, LGT, Invesco

Ungeeignete Alternativen

Weitere Alternativen, die im aktuellen Umfeld häufig genannt werden, sind:

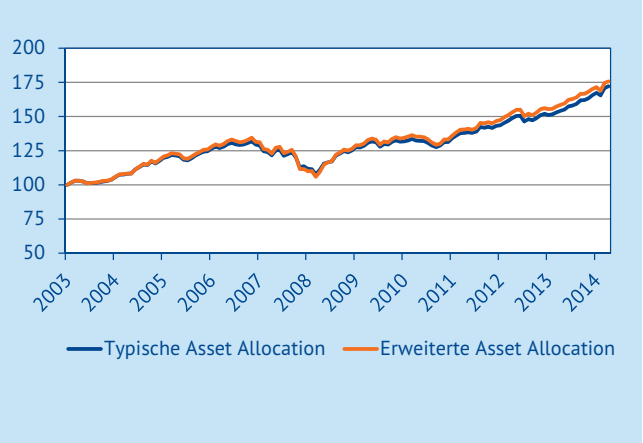
- Aktienfonds mit hoher Dividendenrendite
- Barrier Reverse Convertibles mit tiefen Barrieren

Beide Alternativen sind nicht geeignet, um den Negativzinsen aus dem Weg zu gehen. In beiden Fällen sind die Korrelationseigenschaften zu Aktien anders als die Korrelationen der vorgestellten Obligationenmärkte. Sowohl Aktienfonds mit hohen Dividendenrenditen wie auch Barrier Reverse Convertibles haben eine sehr hohe Korrelation mit dem Aktienmarkt. Bei Barrier Reverse Convertibles verkauft der Anleger eine Put-Option an den Emittenten, welche an Wert gewinnt, wenn die Aktienkurse sinken oder die Volatilität ansteigt. Mit anderen Worten: beide Anlagekategorien rentieren gerade dann schlecht, wenn auch Aktien schlecht laufen. Letztlich vergrössert ein Anleger mit diesen Anlagen sein Aktienexposure und profitiert nicht von den Diversifikationseigenschaften von Obligationen.

Integration in die Asset Allocation

Um die Eigenschaften eines um die alternativen Obligationenmärkte ergänzten Portfolios aufzuzeigen, verändern wir die Obligationenallokation so, dass insgesamt 15% des Gesamtportfolios zu Lasten von inländischen Obligationen sowie Obligationen Global in diese Marktsegmente investiert werden. Dabei wird mit Ausnahme von Schwellenländer-Obligationen in Lokalwährung jeweils auf währungsgesicherter Basis investiert. Auf historischer Basis seit Ende 2003 (früheste Verfügbarkeit aller Daten) ist die Performance des adjustierten Portfolios nur geringfügig besser als bei einem klassischen Portfolio. Insbesondere die Finanzkrise hat sich sehr negativ auf die Alternativen ausgewirkt. Hinzu kommt, dass die stetig fallenden Zinsen den langlaufenden Staatsobligationen eine enorm gute Performance beschert haben.

Grafik 10: Historische Performance der beiden Anlagestrategien



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Anders sieht die Situation aus, wenn man zukünftige Renditen modelliert. Dabei unterstellen wir, dass die Renditen der verschiedenen Obligationenmärkte jeweils ihrer derzeitigen Verfallrendite entsprechen. Damit ergibt sich dann folgendes Bild: ein adjustiertes Portfolio hat eine erwartete Rendite, die um 0,7 Prozentpunkte pro Jahr höher ist. Das Risiko steigt um ca. 0,5 Prozentpunkte, so dass sich das Verhältnis von Rendite zu Risiko (Sharpe Ratio) klar verbessert.

Tabelle 2: Erwartete Rendite und Risiko der beiden Vergleichsportfolios

Variable	Typische Asset Allocation	Erweiterte Asset Allocation
Erwartete Rendite	2.27%	2.92%
Volatilität	5.02%	5.64%
Sharpe Ratio	0.45	0.52

Quelle: Hinder Asset Management

Dr. Andreas Homberger

ETF – News

Flut neuer ETFs an Schweizer Börse

Seit Anfang April wurden an der SIX Swiss Exchange fast fünfzig neue ETFs lanciert, so dass den Anlegern heute 1'045 börsengehandelte Indexfonds an der Schweizer Börse zur Auswahl stehen. 35 der insgesamt 48 neuen Produkte hat alleine der weltweit führende ETF-Anbieter **iShares** im April und Mai auf den Markt gebracht und so seine Produktpalette für Schweizer Anleger noch stärker ausgebaut. Neu im Angebot von iShares sind Sektor-ETFs auf die **STOXX Europe 600 Sektorindizes, Staatsanleihen-ETFs auf einzelne Länder (Frankreich, Spanien, Italien), ETFs auf Nachhaltigkeitsindizes sowie Shariakonforme Aktien-ETFs.** Drei neue ETFs hat ausserdem die Commerzbank ETF-Tochter **Comstage** im Mai an der Schweizer Börse kotiert. Zwei davon bilden die **MSCI Länderindizes Spanien und Italien** ab und einer repliziert den **portugiesischen PSI 20 Index**. Die Comstage-ETFs werden in Euro und Schweizer Franken gehandelt, wobei das Wechselkursrisiko nicht abgesichert wird.

Schwellenländer-Obligationen mit Währungsabsicherung

Speziell hervorheben möchten wir den Mitte April lancierten **iShares J.P. Morgan $ EM Bond CHF Hedged UCITS ETF** auf in US-Dollar denominierte Schwellenländerstaatsobligationen mit **integrierter Währungsabsicherung in Schweizer Franken.** Der iShares-ETF auf den selben Index aber ohne Währungsabsicherung wurde bereits im Februar 2008 auf den Markt gebracht und weist heute ein Vermögen von knapp USD 4,3 Mrd. auf. Der neue ETF sichert das USD-Wechselkursrisiko gegenüber dem Schweizer Franken mit einem Devisentermingeschäft auf monatlicher Basis ab. Mit einer Gesamtkostenquote (TER) von 0,5% p.a. sind die Kosten der währungsgesicherten Variante nur geringfügig höher als beim ungesicherten ETF mit einer jährlichen TER von 0,45%. In unserem aktuellen Schwerpunktartikel erfahren Sie mehr über die positiven Eigenschaften von Schwellenländeranleihen im aktuellen Tiefzinsumfeld.

Zurück im ETF-Geschäft

Nachdem die UniCredit-Tochter HypoVereinsbank vor acht Jahren ihre ETF-Sparte Indexchange an Barclays verkauft hatte, steigt UniCredit wieder ins ETF-Geschäft ein: Mitte Mai lancierte die Bank über ihre Tochtergesellschaft Structured Invest S.A. den weltweit ersten ETF auf europäische Wandelanleihen. Der **UC Thomson Reuters Balanced European Convertible Bond UCITS ETF** investiert in grosse und liquide Wandelanleihen europäischer Emittenten aus unterschiedlichen Sektoren. Der Referenzindex umfasst nur Anleihen mit hoher Konvexität. Eine hohe Konvexität ist in der Regel wünschenswert, da sie bedeutet, dass bei steigenden Zinsen der Preis einer Anleihe weniger stark fällt und bei fallenden Zinsen der Kurs stärker steigt als bei einer Anleihe mit geringerer Konvexität. Die Gesamtkostenquote des in Luxemburg domizilierten ETFs beträgt 0,95% p.a. Der ETF wird an der Deutschen Börse in Euro gehandelt.

Mehr Vermögen in ETFs als in Hedge Funds

Ende April haben die weltweiten Investitionen in ETP jene in Hedge Funds erstmals überholt. So waren USD 2,971 Billionen in ETP investiert, während das in Hedge Funds verwaltete Vermögen bei USD 2,939 Billionen lag. Viele Hedge Fund Manager setzten ihre Anlagestrategien mit ETFs um. So gehören die grossen ETFs vie z.B. der SPDR S&P 500 Trust zu den Top-Beständen von vielen Hedge Fund Managern.

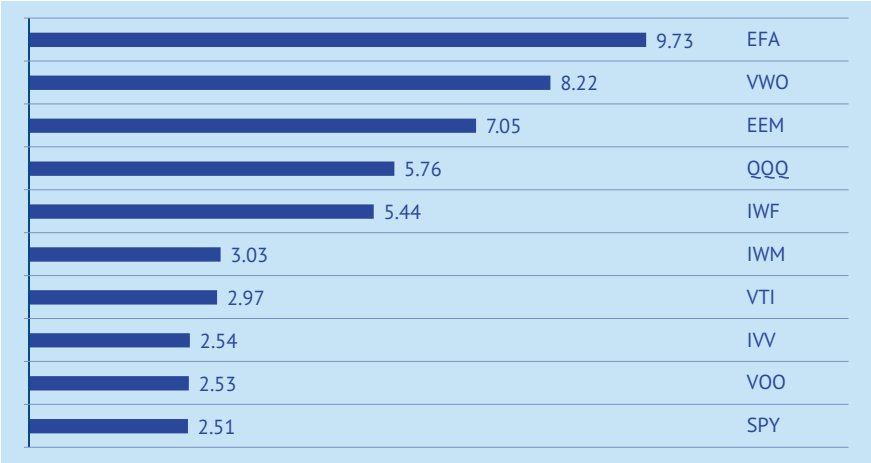
Top-10 ETFs Global

Tabelle: 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	166'685
iShares Core S&P 500 ETF	S&P 500	IVV	US	US4642872000	0.07	66'718
iShares MSCI EAFE ETF	MSCI EAFE	EFA	US	US4642874659	0.33	58'283
Vanguard Total Stock Market ETF	MSCI US Broad Market	VTI	US	US9229087690	0.05	55'086
Vanguard FTSE Emerging Markets ETF	FTSE Emerging Transition	VWO	US	US9220428588	0.15	47'097
Powershares QQQ Trust Series 1	NASDAQ-100	QQQ	US	US73935A1043	0.20	36'839
iShares MSCI Emerging Markets ETF	MSCI Emerging Markets	EEM	US	US4642872349	0.67	30'787
Vanguard S&P 500 ETF	S&P 500	VOO	US	US9229083632	0.05	30'601
iShares Russell 1000 Growth ETF	Russell 1000 Growth	IWF	US	US4642876142	0.20	28'285
iShares Russell 2000 ETF	Russell 2000	IWM	US	US4642876555	0.24	25'782

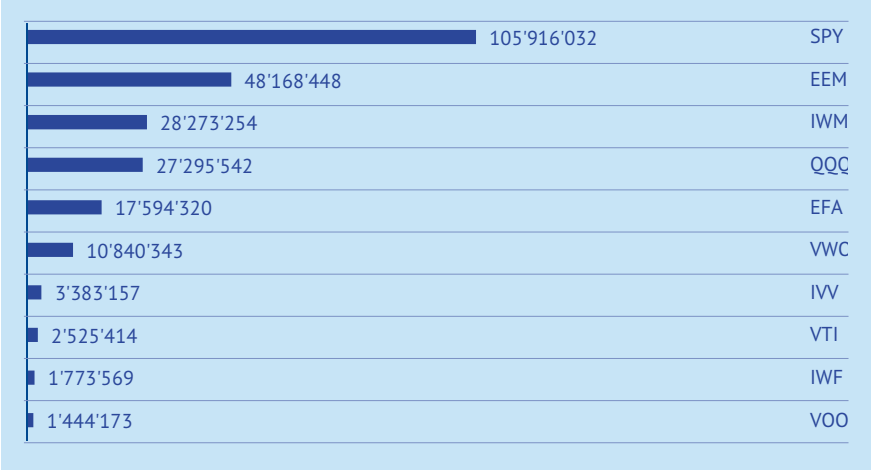
Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG **TER = Total Expense Ratio (in % p.a.)*

Grafik: Performance Top 10 ETFs Global per 27. Mai 2015 in Lokalwährung



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Grafik: Durchschnittlicher täglicher Umsatz Top 10 ETFs Global über die letzten 3 Monate in US-Dollar



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Top

- Mit einem Plus von knapp 10% kann sich der **iShares MSCI EAFE ETF (EFA)** auf dem ersten Rang unserer Top 10 ETFs Global behaupten. Der EAFE-Index bildet die entwickelten Aktienmärkte ausserhalb Nordamerikas ab.
- Stark aufgeholt haben die **Aktienmärkte der Schwellenländer,** die nun Rang zwei und drei belegen.

Flop

- US-Unternehmen leiden u.a. unter dem starken US-Dollar. Entsprechend unterdurchschnittlich hat sich der breite US-Aktienindex S&P 500 entwickelt. Das Schlusslicht bildet der weltweit grösste ETF **SPDR S&P 500 ETF Trust (SPY)** mit einem Plus von 2,5% seit Jahresbeginn.

HINDER ASSET MANAGEMENT

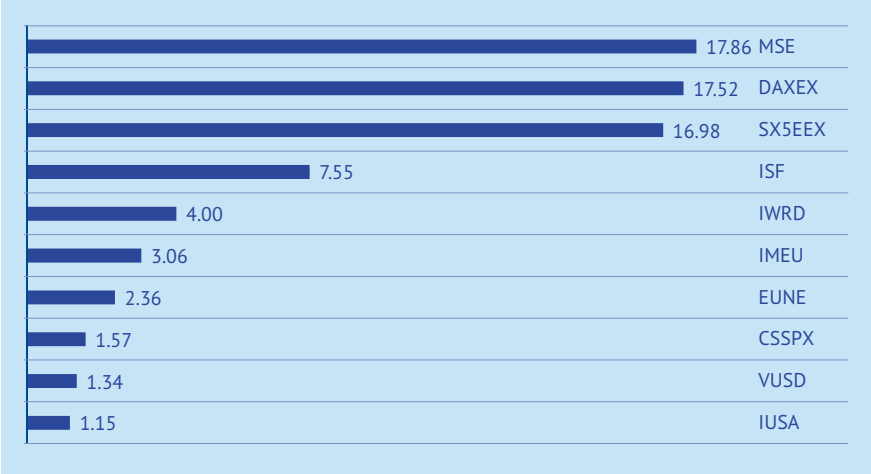
Top-10 ETFs Europa

Tabelle: 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	11'109
Vanguard S&P 500 UCITS ETF	S&P 500	VUSD	LN	IE00B3XXRP09	0.07	10'803
iShares S&P 500 UCITS ETF DIST	S&P 500	IUSA	SW	IE0031442068	0.40	10'346
iShares Core DAX UCITS ETF DE	Dax	DAXEX	GR	DE0005933931	0.16	8'844
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE	Euro Stoxx 50	SX5EEX	GR	DE0005933956	0.16	7'546
Lyxor UCITS ETF Euro Stoxx 50	Euro Stoxx 50	MSE	FP	FR0007054358	0.20	7'503
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF Inc	Euro Stoxx 50	EUNE	SW	IE0008471009	0.35	6'765
iShares MSCI World UCITS ETF DIST	MSCI World	IWRD	SW	IE00B0M62Q58	0.50	6'635
iShares MSCI Europe UCITS ETF DIST	MSCI Europe	IMEU	SW	IE00B1YZSC51	0.35	5'622
iShares Core FTSE 100 UCITS ET	FTSE 100	ISF	LN	IE0005042456	0.07	5'476

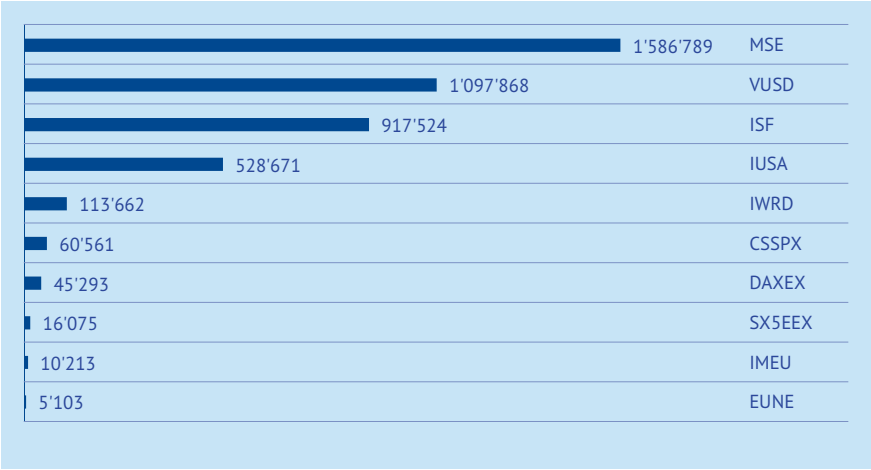
Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG **TER = Total Expense Ratio (in % p.a.)*

Grafik: Performance Top 10 ETFs Europa per 27. Mai 2015 in Lokalwährung



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Grafik: Durchschnittlicher täglicher Umsatz Top 10 ETFs Europa über die letzten 3 Monate in CHF



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Top

- Die extrem expansive Geldpolitik der EZB hat den europäischen Aktienmärkten in diesem Jahr zweistellige Renditen beschert. Mit einem Plus von knapp 18% steht der **Lyxor UCITS ETF Euro Stoxx 50 (MSE)** auf dem Siegerpodest.

Flop

- Zu den Verlierern zählt weiterhin der US-Aktienmarkt. Die drei ETFs von iShares und Vanguard auf den **US-Aktienindex S&P 500** haben seit Jahresbeginn zwischen 1,15 und 1,6% an Wert zulegen können.

HINDER ASSET MANAGEMENT

Kontakt

Hinder Asset Management AG
Beethovenstrasse 3, 8002 Zürich
T +41 44 208 24 24
info@hinder-asset.ch
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