

Performancebericht

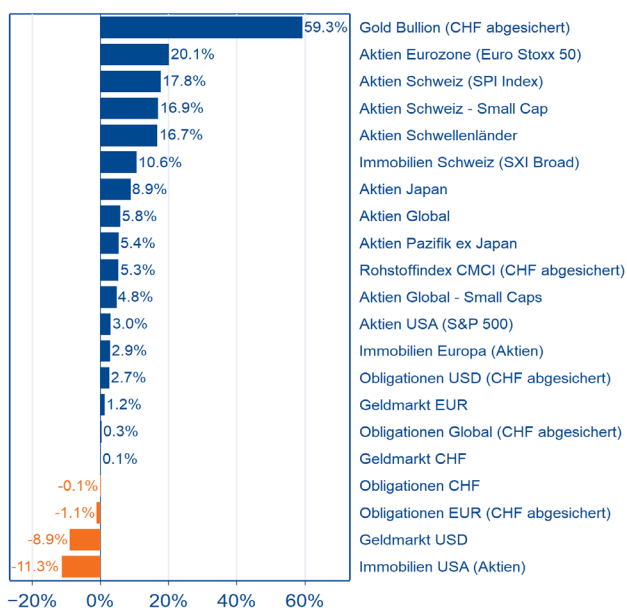
4. Quartal 2025 | Hinder Asset Management AG

Anlageklassen im Überblick

Trotz eines markanten Rückschlags im April präsentierte sich das Börsenjahr 2025 am Ende ausgesprochen erfreulich. Es war geprägt vom durch die US-Regierung entfesselten Zollstreit, den anhaltenden Konflikten in der Ukraine und im Gazastreifen, dem milliarden schweren deutschen Fiskalpaket sowie einer anhaltenden KI-Euphorie.

Globale Aktien (MSCI Welt) gewannen innert Jahresfrist 5,8% in CHF, nachdem sie am Jahrestief vom 21. April noch 17,4% im Minus gelegen hatten. Nicht wenige Anleger bekamen es mit der Angst zu tun und verkauften Positionen. Die Ankündigung der Zölle verursachte ein Beben an den Märkten. Zu dem Zeitpunkt war es überaus schwierig die Konsequenzen des Handelsstreites abzuschätzen. Es zeigte sich aber bald, dass die Suppe nicht so heiss gegessen wird, wie sie gekocht wurde. Der Begriff TACO-Trade machte die Runde: «Trump always chickens out». Daneben traten weitere Themen in den Vordergrund: das resiliente Wirtschaftswachstum, moderate Inflationsraten und die zunehmende Euphorie um die Künstliche Intelligenz.

Grafik 1: Entwicklung verschiedener Anlagekategorien im Jahr 2025 in Schweizer Franken



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management

Der KI-Hype hievte den technologielastigen Nasdaq in USD um 21,0% (YTD) in die Höhe. Damit führte er die US-Rangliste erneut an. Der S&P 500 legte in USD um 17,8% zu und der Dow Jones Industrial um 14,9%. US-Aktien rentierten nun das dritte Jahr in Folge im zweistelligen Prozentbereich in USD. Die Schwäche der US-Valuta reduzierte den Gewinn des breiten S&P 500 Index auf lediglich 3,0% in CHF. Der Nasdaq lag in CHF nur 5,8% im Plus und der defensive Dow Jones Index TR geringe 0,5%.

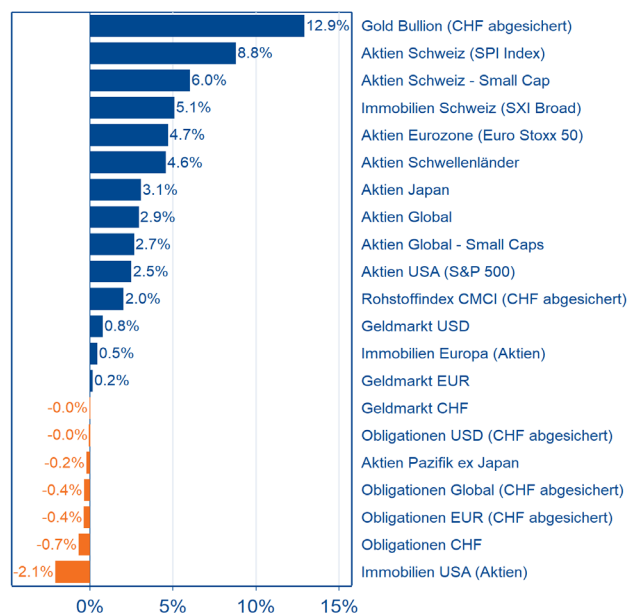
Das vierte Quartal war erneut von ausgeprägten Schwankungen begleitet. So kühlte sich die Stimmung im November ab, dies aufgrund wachsender Bedenken hinsichtlich der Weiterentwicklung des KI-Booms und der Diskussion um das Platzen der tatsächlichen oder vermeintlichen „Blase“ bei Technologiewerten.

Erstmals seit dem Jahre 2017 konnten europäische Aktienindizes amerikanische Werte wieder hinter sich lassen, wobei die einzelnen europäischen Länder sehr unterschiedliche Resultate zeigten. Im vierten Quartal legte der breite Euro Stoxx 50 um 4,7% und über das Jahr 20,1% zu. Noch besser lief es im letzten Quartal für den Schweizer Aktienindex (SPI), der 8,8% zulegte; über das gesamte Jahr waren es erfreuliche 17,8%; also nicht weit hinter Europa. Sehr positiv entwickelte sich auch der Schwellenländerindex (+16,7% YTD). In diesem Segment hat der südkoreanische Markt dank des KI-Booms besonders gut abgeschnitten.

Anleihen bewegten sich über das Jahr seitwärts oder verzeichneten sogar Verluste. Der vielbeachtete Schweizer Obligationen-Index SBI AAA-BBB verlor 0,1%. Auf Jahressicht sanken die 10-jährigen US-Zinsen um fast ein halbes Prozent, während sie in der Eurozone anstiegen. Unternehmensanleihen mit geringerer Bonität profitierten von einer Verengung der Risikoaufschläge und verzeichneten ansehnliche Gewinne.

An der Währungsfront war der Einbruch des US-Dollars das wichtigste Ereignis, der im April alleine 7,0% verlor und über das ganze Jahr 12,6%. Zwar konnten sich die Aktien ziemlich rasch vom Zollschock erholen, nicht aber der Greenback. Der Vertrauensverlust der USA war nachhaltig. Der Anstieg von Gold ist das entsprechende Spiegelbild dazu. Das Edelmetall beschleunigte seinen Aufstieg nach einem bereits starken 2024 sogar noch mit einem Plus von 59,3% im 2025. Auch Schweizer Immobilienfonds rentierten ansprechend mit +10,6%.

Grafik 2: Entwicklung verschiedener Anlagekategorien im 4. Quartal 2025 in Schweizer Franken



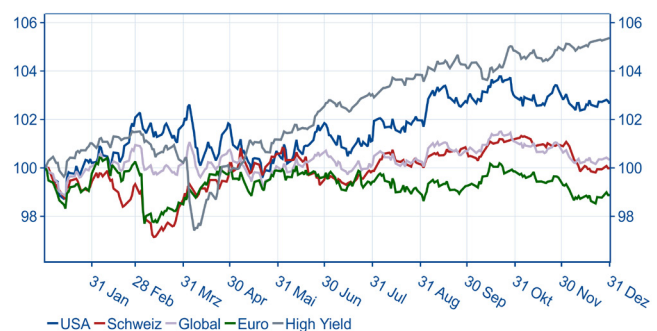
Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management

Obligationen

USA

Die Inflation entwickelte sich in allen wichtigen Weltregionen rückläufig und die Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft zeigte zuletzt Anzeichen von Schwäche. Dies hat den Notenbanken, und namentlich der US-Notenbank, erlaubt, die Leitzinsen im September, Oktober und Dezember um jeweils 0,25% zu senken – sehr zur Zufriedenheit der US-Regierung, die bereits seit geraumer Zeit zu einer lockeren Geldpolitik gedrängt hatte.

Grafik 3: Obligationenmärkte im Jahr 2025 (abgesichert in CHF)



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management

Vor dem Hintergrund der weiter steigenden Staatsschulden in den USA und dem hohen, sich zusätzlich ausweitenden Budgetdefizits war kaum abzusehen, dass die Kapitalmarktzinsen (10-jährige Staatsanleihen) in den USA über das Gesamtjahr um 40 BP, von 4,57% auf 4,17% fallen würden.

Die zentrale Frage am Bondmarkt ist denn auch aktuell, ob sich die US-Zinsen angesichts der steigenden US-Staatsverschuldung auf diesem Niveau halten können. Das Budgetdefizit ist doppelt so hoch wie jenes der grossen europäischen Staaten. Deutschland hat jedoch – im negativen Sinne – einen grossen Sprung nach vorne gemacht. Das Fiskalpaket wird als Investitionsprogramm bezeichnet; viele Gelder fliessen aber offenbar in konsumptive Kanäle, um laufende Ausgaben zu finanzieren. Die erhofften Wachstumsimpulse sind denn auch noch nicht zu spüren. Nicht nur in den USA, auch in Europa steigt der Anteil der Zinskosten am Staatshaushalt, dies sowohl aufgrund der Schuldenausweitung wie auch dem höheren Zinsniveau.

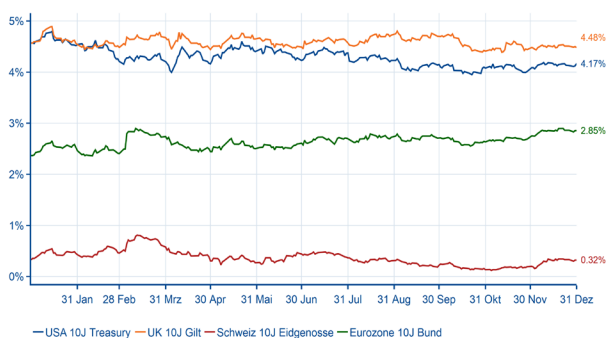
Japan

Die Bank of Japan hat im Dezember ihren Leitzins zum zweiten Mal im vergangenen Jahr um 25 BP auf 0,75% angehoben. Die BoJ signalisiert mit der erneuten Zinserhöhung eine graduelle Verabschiedung von der jahrelangen ultralockeren Geldpolitik. Das ist der höchste Stand seit September 1995. Den Leitzinserhöhungen weit vorausgeeilt sind die Renditen der langfristigen Staatsanleihen. So überstieg die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihen Mitte Dezember 2025 erstmals seit 1998 die 2%.

Europa

Im Gegensatz zu den USA, Japan und zur Bank of England – letztere reduzierte ihren Leitzins von 4% auf 3,75% ebenfalls – hat die EZB ihren Leitzins an der Dezembersitzung bei 2% belassen. Seit dem Höchststand von 4% im September 2023 wurde der Einlagensatz in fünf Schritten auf 2% gesenkt. Um weitere Zinssenkungen durchzusetzen, fordert Frankreichs Präsident Macron nun sogar eine Überarbeitung der EZB-Geldpolitik. Diese soll nicht nur die Inflation, sondern auch das Wachstum und den Arbeitsmarkt berücksichtigen. Die Forderung Macrons zielt wohl darauf ab, die Staatsrechnung Frankreichs zu entlasten. Dass die EZB dieser Forderung nachkommt, ist nicht zu erwarten. Der Leitzins dürfte aus heutiger Sicht unangetastet bleiben.

Grafik 4: Entwicklung 10-jähriger Zinsen verschiedener Staatsanleihen im Jahr 2025



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management

Auch in Europa bewegten sich die Kapitalmarktzinsen nach oben. In Deutschland stiegen die Renditen der 10-jährigen Bundesanleihen von 2,36% auf 2,89%, dem höchsten Stand seit der Finanzkrise, in Frankreich von 3,19% auf 3,56% und in Italien gab es ein geringeres Plus von 3,52% auf 3,55%. Dieser Zinsanstieg in Europa reflektiert das wachsende Misstrauen gegenüber den Regierungen.

Schweiz

In der Schweiz sind die zehnjährigen Renditen der Eidgenossen innert Jahresfrist bei geringen 0,32% fast unverändert geblieben. Bis zu einer Laufzeit von 3 Jahren gewärtigen wir wieder negative Zinsen bei den Eidgenossen. Da die Inflation nahe Null liegt, wird nicht mit weiteren Zinssenkungen durch die SNB gerechnet, dies auch aufgrund der letzten Aussagen der SNB selbst.

Käme es im 2026 zu einer unerwarteten globalen Rezession wären Obligationen mit hoher Bonität im Vorteil. Nehmen hingegen Wachstum und Inflation zu, sind Unternehmensanleihen mit kürzerer Laufzeit zu bevorzugen. Um beiden Szenarien gerecht zu werden, konzentrieren wir uns auf Unternehmensanleihen mit hoher Bonität und kurzen bis mittleren Laufzeiten.

High Yield

Hochverzinsliche Anlagen haben in unseren Portfolios einen signifikanten Renditebeitrag geleistet, wie schon in den Vorjahren. Im historischen Vergleich sind die Risikoprämien gering, aber die Verzinsung deutlich höher als in den übrigen Anleihenklassen. Die aktuellen Ausfallraten sind auf historischen Tiefstständen, die Qualität der Bilanzen ist im Schnitt gut und die Kreditqualität hat sich sogar verbessert, unter anderem auch, weil riskantere Finanzierungen über Privatmärkte durchgeführt werden. Wir halten keine Anlagen im Segment der Vergabe von Krediten ausserhalb des Bankensystems.

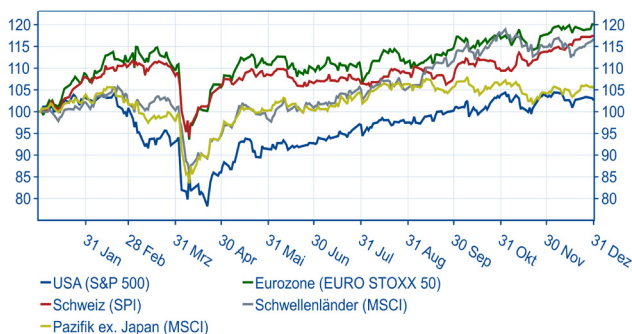
Aktienmärkte

Der Weltaktienindex MSCI ACWI, der Industrie- und Schwellenländer enthält, legte im 2025 in USD 22,3% zu, in CHF waren es lediglich 6,9%. 2025 erwies sich als Comeback-Jahr für die europäischen Aktienbörsen. Die beiden grossen Aktienmärkte USA und Japan generierten zwar in Landeswährungen gerechnet ebenfalls respektable Wertzuwächse, in CHF verblieben lediglich 3% bzw. knapp 9%.

USA

Die Bewertungen einiger grossen Techfirmen stiegen in neues Territorium vor, zudem vereinbarten die «Magnificent Seven» (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla) milliarden schwere Deals untereinander, was zu Fragen bezüglich des Klumpenrisikos und der nachhaltigen Wertschöpfung führte. Unter den «Wunderbaren Sieben» lagen in CHF gerechnet aber nur NVIDIA und Alphabet im positiven Performance-Bereich.

Grafik 5: Aktienmärkte im Jahr 2025 (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management

Europa

Trotz struktureller Wachstumsschwäche, hoher Energiepreise, eines stärker tendierenden EUR und der Unsicherheiten rund um die Zölle stiegen die europäischen Aktienindizes stark an. Zahlreiche Investoren zogen Gelder aus den USA nach Europa ab. Die Avancen kommen von wenigen Sektoren, namentlich von Finanzwerten, der Rüstungsindustrie und Energietiteln. Die Breite fehlt und entsprechend wenig abgestützt waren die Indexgewinne. Dem Branchenmix fehlt insbesondere der IT-Sektor.

Schweiz

Das Zollverdikt hatte dem Kursverlauf zahlreicher Titel und insbesondere jenen der Pharmabranche zeitweise zugesetzt. Das Schwergewicht Nestlé kämpfte mit hausgemachten Problemen. Letztlich vermochte der Swiss Performance Index (SPI) mit einer Performance von 17,8% (SPI) mit dem Stoxx 600 fast gleichzuziehen. Im vierten Quartal liess der SPI den Stoxx 600 um 2,6% und den S&P 500 um 6,3%-Punkte hinter sich, insbesondere auch deshalb, weil es gelang, die US-Zölle auf das Niveau der EU zu reduzieren.

Schwellenländer

Nach vielen Jahren der Enttäuschung übertrafen die Schwellenländer die Industrieländer um rund 10%. KI und ein Comeback Chinas waren wichtige Treiber. Korea legte um mehr als 85% zu, Kolumbien um mehr als 100%. Weitere Märkte verzeichneten eine Performance von mehr als 60%. Die Bewertung der Schwellenländer ist im Vergleich zu den Industrieländern auch nach der guten Entwicklung im 2025 mit einem Kurs/Gewinn-Verhältnis von 17,2x günstiger.

Ausblick

Die Hoffnungen wachsen, dass es 2026 zu einem Waffenstillstand oder sogar zu einem Friedensabkommen zwischen der Ukraine und Russland kommen könnte. Wie die Aktienmärkte darauf reagieren werden, ist noch unklar, auch wenn es viele Profiteure vom Wiederaufbau der Ukraine wie die Bauwirtschaft und die Nachbarländer geben wird. Es entstehen aber laufend neue Krisenherde. Es ist zu hoffen, dass die beiden Grossmächte USA und China ein stabiles Gleichgewicht finden.

Nach der guten vergangenen Performance ist die Ausgangslage für Aktien schwieriger geworden. Das Kurs/Gewinn-Verhältnis (KGV) des MSCI Welt ist im Jahresverlauf von 20,6x auf 22,6x angestiegen. Für das Jahr 2025 erwarten die Analysten ein Gewinnwachstum der im MSCI enthaltenden Unternehmen von insgesamt 9%. Für 2026 schätzen die Analysten ein Gewinnplus von 13%.

Das KGV für den S&P 500 liegt im Vergleich aktuell bei 25,6x, für den NASDAQ bei 32,6x und für NVIDIA bei 48x. Trotz einer vorübergehenden Abschwächung des US-Konjunkturzyklus in den nächsten Monaten ist davon auszugehen, dass

die Gewinne des S&P 500 weiterhin vom Technologiesektor getrieben werden. Der Markt erwartet ein Wachstum der Gewinne der grossen Techfirmen im Rahmen der letzten Jahre, um 18%, während die Gewinne der übrigen 490 Unternehmen bei Zuwachsraten um 10% liegen sollten.

Die Aktienrisikoprämien sind in Europa stärker gesunken als in den USA, d.h. Europa ist relativ gesehen teurer geworden. Das wirtschaftspolitische Umfeld in Europa bleibt investitionsunfreundlich und der EU-Markt ist fragmentierter als es das Wort «Binnenmarkt» suggeriert. Der KI-Boom findet folgerichtig in anderen Weltregionen statt. Im IT-Bereich sind Skaleneffekte und somit die Unternehmensgrösse besonders wichtig. Damit europäische Unternehmen den Rückstand zu den USA und Asien aufholen können, ist eine Gesundung des wirtschaftspolitischen Umfeldes eine Bedingung. Eine neue Kurssetzung ist in Frankreich und Deutschland denkbar. Es stehen Tarifverhandlungen und Landtagswahlen in verschiedenen Bundesländern an, die Änderungen nach sich ziehen könnten.

Weitere Anlageklassen

Währungen

Der Greenback verlor im April aufgrund des Vertrauensverlustes der USA bei den internationalen Investoren rund 13% an Wert. Ausschlaggebend dafür waren sowohl die angekündigten Strafzölle als auch Trumps Angriffe auf die Unabhängigkeit der US-Notenbank.

Seit April hat sich die US-Währung stabilisiert. Aufgrund der USD-Abschwächung wurde die Performance der Fremdwährungsanleihen und Auslandaktien grossenteils zunichte gemacht. Auch die Gewinne der Schweizer Unternehmen werden durch Währungsverluste belastet, was sich noch in den Unternehmensergebnissen niederschlagen wird. Aufgrund der Zinssenkungen durch das Fed bei leicht sinkenden, aber immer noch höheren Inflationsraten im Vergleich zur Schweiz würde eine weitere Abschwächung der US-Valuta nicht überraschen.

Auch der Yen sackte mit einem Minus von 12% über das Jahr ab, während der EUR vom Vertrauensverlust der

Grafik 6: Indexierte Entwicklung wichtiger Währungen gegen CHF im Jahr 2025



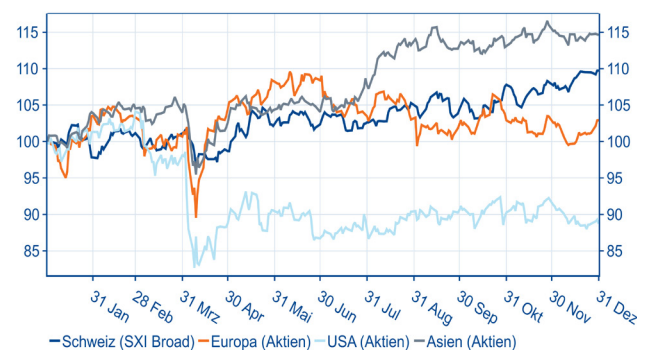
Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management

US-Währung profitieren und sich gegenüber dem CHF fast halten konnte. Sofern sich die Schweiz weiterhin als sicherer Hafen behauptet und die Inflationsdifferenz bestehen bleibt, gibt es kaum Gründe für eine Aufwertung des Euro gegenüber dem Franken.

Immobilien

Der Schweizer Immobilienmarkt verzeichnete ein sehr gutes Jahr. Immobilienfonds (+10,6%) wie auch Immobilienaktien (+23,3%) notierten auf Allzeithochs. Geholfen haben die tiefen Zinsen, die geringe Bautätigkeit und die hohe Nachfrage. Die strukturellen Bedingungen und das Zinsumfeld geben dem Markt weiter Unterstützung. Immobilienanlagen in Asien erholten sich von den Tiefstkursen und schlossen das Jahr mit einem Plus von 14% in CHF. Die Kurse in den USA bewegten sich seitwärts, verloren aber deutlich aufgrund des Währungsverlustes. Europäische Immobilienanlagen konnten zulegen, haben aber seit Mitte Jahr an Terrain verloren.

Grafik 7: Indexierte Entwicklung der Immobilienmärkte im Jahr 2025 (in CHF)



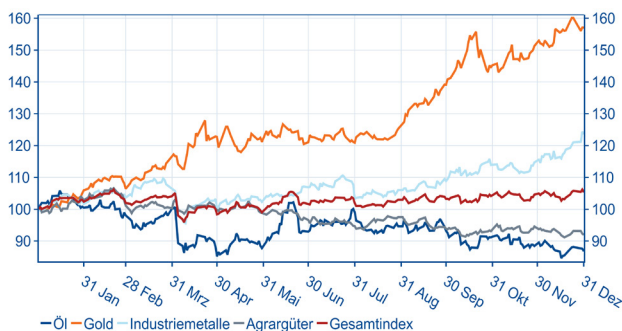
Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management

Rohstoffe

Edelmetalle entwickelten sich im Jahr 2025 ausserordentlich gut. Die Nachfrage war getrieben von einer Reihe positiver Umstände: wirtschaftliche Unsicherheit (Zölle), geopolitische Spannungen, hohe Haushaltsdefizite und die beschleunigte Abkehr der Notenbanken vom USD. Diese Treiber bleiben auch 2026 in Kraft.

Kryptowährungen, das moderne Gold, konnten hingegen nicht profitieren. Im Gegensatz zum Anspruch, eine nicht korrelierte Anlageklasse zu traditionellen Anlagen zu sein, zeigte es eine hohe Sensitivität zur Risikoneigung der Anleger.

Grafik 8: Entwicklung der Rohstoffmärkte seit Jahresbeginn 2025 (CHF abgesichert)



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management

Industriemetalle entwickelten sich 2025 gut, vor allem Kupfer, das von Versorgungsstörungen im Zusammenhang mit betrieblichen, geopolitischen und ökologischen Problemen profitierte. Der weltweite Übergang zu sauberer Energie und Elektrifizierung treibt die Nachfrage nach diesen Metallen an.

Die Ölpreise sind 2025 hinter anderen Rohstoffen zurückgeblieben, da das Nachfragewachstum schleppend war, während ein reichliches Angebot aus Nord- und Südamerika auf den Markt kam.

Anlagestrategie

Grundlage der meisten Prognosen ist ein weiterer Rückgang der Inflation in Richtung der Zielmarken in Europa und den USA. Daneben werden ein solides Wirtschaftswachstum und deutliche Zuwachsraten der Unternehmensgewinne erwartet. Vor diesem Hintergrund sollten die Aktienmärkte von weiteren Zinsrückgängen der FED profitieren. Potenziell positiv wirken sich die Steuererleichterungen in den USA, die expansive Fiskalpolitik Chinas und Deutschlands, ein Abklingen des Handelsstreites sowie steigende KI-Produktivitätsgewinne aus.

Ein Kriegsende in der Ukraine könnte eine positive Überraschung darstellen, ebenso mögliche Neuwahlen in Deutschland oder Frankreich und damit eine – wünschenswerte, jedoch unwahrscheinliche - Liberalisierung der planwirtschaftlichen Wirtschaftspolitik.

Im Verlaufe des Jahres warten auch politisch getriebene Herausforderungen: der Wechsel an der Fed-Spitze im Mai, die Mid-Term-Wahlen in den USA Anfang November und die Präsidentschaftswahlen vom Oktober in Brasilien. Steigende Inflationszahlen sind nicht ganz auszuschliessen; dies nicht zuletzt aufgrund der verzögerten Wirkung der Zölle, steigender Energiepreise sowie einer robusten Konjunkturentwicklung. Nebst der Inflation könnten auch die Sorgen um die Staatsverschuldung zu einem Anstieg der Kapitalmarktzinsen und damit einer Belastung der Finanzmärkte durch eine Verteuerung der Finanzierung, nicht nur für Staaten, sondern auch für Unternehmen führen. Insbesondere Technologieaktien sind sehr zinssensitiv.

Nach dem dritten positiven Aktienjahr starten die Aktienmärkte in luftiger Bewertungshöhe ins neue Jahr. Dies gilt besonders für ausgewählte US-Aktien. Auf Jahressicht dürfte die Entwicklung des Leitmarktes USA eine zentrale Rolle spielen. Diesbezüglich ist insbesondere die Gewinnentwicklung der Technologiewerte massgebend. Die Angst vor einem möglichen Kurseinbruch der «Magnificent Seven» ist nach wie vor verbreitet. Trotz dieser Bedenken sind viele Investoren optimistisch, um nicht zu sagen etwas sorglos, da grössere Kursrückschläge in den letzten Jahren immer sehr schnell aufgeholt wurden.

Unsere Positionierung für das erste Quartal:

- » Festverzinsliche Anlagen in CHF liefern tiefe Performancebeiträge, bleiben aber als defensive Komponenten in einem ausgewogenen Portfolio sehr wichtig.
- » Wir geben Unternehmensobligationen unverändert den Vorzug gegenüber staatlichen Emittenten. Wie das Beispiel Deutschland im letzten Jahr gezeigt hat, mündet ein Vertrauensverlust umgehend in steigenden Zinsen und entsprechenden Kursrückgängen von Regierungsanleihen.
- » Obligationen in Fremdwährungen offerieren aufgrund der Absicherungskosten der Währung nur geringes zusätzliches Renditepotenzial, sollten aber aus Diversifikationsgründen berücksichtigt werden. Wir meiden langlaufende Staatsanleihen aufgrund des Zinsrisikos.
- » Ausserhalb der Schweiz konzentrieren wir uns auf höherverzinsliche Anlagen. Diese steuern auch bei den aktuellen Risikoauflägen attraktive Renditen bei. Eine Ausweitung der Risikoprämien und damit einhergehende Kursrückschläge erwarten wir aktuell nicht.
- » Die Voraussetzungen für höhere Aktienrenditen sind gemischt. Wir haben die Aktienquote im vierten Quartal von «Übergewichtet» auf «Leicht untergewichtet» reduziert, respektive einen Teil der Gewinne mitgenommen. Damit haben wir Raum für Zukäufe.
- » Im 2025 bauten wir das Gewicht von Schweizer und Schwellenländer-Aktien auf. Der Anteil von US-Aktien hat sich dadurch verringert. Diesen beabsichtigen wir wieder auf ein höheres Niveau zurückzuführen.
- » Bei Technologietiteln ist Vorsicht angesagt. Es ist für Nvidia und Co. anspruchsvoll die Wachstumserwartungen des Marktes zu erfüllen. Dies widerspricht allerdings nicht dem Kauf des Technologieindizes Nasdaq, da er auch die neuen, noch nicht populären Gewinnertitel enthält.

- » Potenzial für Zukäufe sehen wir namentlich bei Schwellenländern und traditionellen US-Werten. Die Bewertung von US-Aktien wird durch die Techtitel nach oben «verzerrt». Das Gros der Titel ist nicht übermässig teuer. Die USA ist ein grosser homogener Binnenmarkt, dessen Konjunktur stärker konsum- als exportgetrieben ist.
- » Gold: eine Wiederholung des Spitzenjahrgangs 2025 wäre eine dicke Überraschung. Eine Beruhigung der geopolitischen Lage oder Beilegung des Ukrainekrieges würde Gold belasten. Auf der anderen Seite kann auch eine Zuspitzung dieser und weiterer Konflikte zu weiteren Avancen führen. Timing ist besonders bei dieser Anlageklasse schwierig, da politische und entsprechend schwer prognostizierbare Ereignisse eine zentrale Rolle spielen. Deshalb halten wir die Position auf längere Sicht.
- » Die Quote von Schweizer Immobilienanlagen haben wir letztes Jahr deutlich erhöht und fühlen uns mit dieser Grössenordnung komfortabel. Schweizer Immobilien bleiben aufgrund des Nachfrageüberhangs trotz höherer Aufschläge wichtig.



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



Hinder Asset Management AG

Talacker 35
8001 Zürich
Schweiz

T: +41 44 208 24 24
www.hinder-asset.ch