

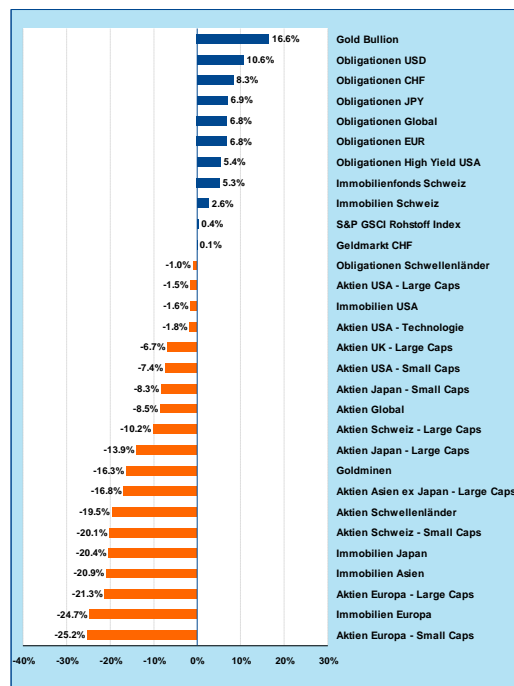
### Renditen von Anlageklassen

Stichtag: 14. Dezember 2011

Alle Performancezahlen in Schweizer Franken seit Jahresbeginn

	YTD	2010	2009	2008
<b>Geldmarkt</b>				
Schweizer Franken	0.1%	0.2%	0.4%	2.7%
Euro	-0.3%	-15.2%	0.6%	-5.4%
US-Dollar	1.3%	-9.4%	-2.5%	-2.9%
<b>Obligationen</b>				
Schweizer Franken	8.3%	2.9%	3.9%	9.6%
Euro	6.8%	-10.5%	3.7%	1.5%
US-Dollar	10.6%	-4.3%	-6.8%	7.7%
Global	6.8%	-3.6%	-0.7%	6.2%
<b>Aktien</b>				
Schweiz - Large Caps	-10.2%	2.9%	23.0%	-34.1%
Schweiz - Small Caps	-20.1%	20.1%	29.6%	-40.9%
Europa - Large Caps	-21.3%	-12.8%	31.6%	-49.5%
Europa - Small Caps	-25.2%	-2.6%	42.4%	-52.9%
Grossbritannien - Large Caps	-6.7%	-1.5%	36.9%	-50.4%
USA - Large Caps	-1.5%	3.9%	22.3%	-41.1%
USA - Small Caps	-7.4%	14.5%	21.3%	-38.5%
USA - Technologie (Nasdaq)	-1.8%	6.7%	39.4%	-43.9%
Japan - Large Caps	-13.9%	3.1%	3.1%	-33.2%
Schwellenländer	-19.5%	6.2%	69.0%	-57.1%
<b>Immobilien</b>				
Schweiz (Fonds)	5.3%	5.4%	20.5%	-9.7%
Europa	-24.7%	-7.8%	42.1%	-48.4%
USA	-1.6%	17.5%	23.8%	-41.4%
<b>Rohstoffe</b>				
GS Rohstoff Index	0.4%	-4.7%	9.9%	-49.6%
Gold Bullion	16.6%	14.1%	20.5%	-0.3%

Die meisten Performancezahlen basieren auf Total Return-Indizes  
Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management

### Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser

Ein ausgesprochen **schwieriges Anlagejahr** geht langsam zu Ende. Im ersten Halbjahr dominierten der **Arabische Frühling** und die **Nuklearkatastrophe von Fukushima** die Schlagzeilen. In der zweiten Jahreshälfte rückte die **Schuldenproblematik der Industrieländer** mit der europäischen Schuldenkrise und der Zurückstufung der USA (Verlust des „AAA“-Ratings) in den Vordergrund. Vier südeuropäische Regierungen mussten ihren Hut nehmen. Die **wirtschaftspolitischen Rezepte zur Lösung der Schuldenkrise** sind aber in Europa und in den angelsächsischen Ländern **diametral verschieden**. Während in Europa unter der Führung Deutschlands die Meinung dominiert, dass eine dauerhafte Lösung nur mit einschneidenden Budgetmassnahmen gefunden werden kann, sehen die Angelsachsen (USA, England) die Lösung in einer massiven geldpolitischen Lockerung mit Hilfe der Notenbankpresse.



Unser **Spezialthema** ist diesmal dem **Hauptvorteil von Indexanlagen** gewidmet: Der **tiefen Kostenbelastung**. Die Kosten von passiven Anlagevehikeln betragen oft nur ein Bruchteil derjenigen von aktiven Fonds. Bei sehr hohen Kosten ist es für einen aktiven Fondsmanager fast unmöglich, über viele Jahre den Index systematisch zu übertreffen.

Ich bedanke mich bei Ihnen ganz herzlich für Ihr Interesse an unseren E-News. Den ersten Newsletter im neuen Jahr werden wir Anfang Februar 2012 publizieren. In der Zwischenzeit wünsche ich Ihnen eine ruhige Adventszeit und bald frohe Festtage im Kreise Ihrer Familie.

Dr. Alex Hinder, CEO

# Spezialthema

## Der Kostenvorteil von Indexanlagen oder warum diese langfristig kaum zu schlagen sind

Der Fondsanbieter Vanguard schätzt das ETF-Volumen in den USA auf über 1 Bio. US\$. In Europa liegen mittlerweile rund 400 Mrd. US\$ in den börsenkotierten Indexfonds. Während Indexanlagen in den USA bei Privatanlegern sich bereits einer sehr grossen Popularität erfreuen, spielen diese Anlagen in Europa und der Schweiz noch immer eine untergeordnete Rolle. Die meisten institutionellen Investoren sind heute von passiven oder indexnahen Anlagestrategien überzeugt. Vielen Privatanlegern sind jedoch die wichtigsten Vorteile von Indexanlagen noch zu wenig bekannt.

Passive Anlagen haben zahlreiche Vorteile, wie Transparenz, Einfachheit und Effizienz. In den letzten Jahren sind weitere Gründe dazugekommen, wie beispielsweise die **zunehmende Korrelation der Einzeltitel mit ihrem Index** (vgl. Newsletter No. 20 vom August 2010). Die Globalisierung der Märkte hat dazu geführt, dass aktuell über 85% der Einzeltitelbewegungen durch den Index erklärt werden können!

Der **entscheidende Vorteil von Indexanlagen ist jedoch letztlich deren tiefe Kosten**. Passive Anlagevehikel verlangen oft nur einen Bruchteil der Kosten von aktiven Fonds. Wer jedes Jahr mehrere Prozent Verwaltungsgebühr für ein aktives Produkt fordert, hat einen systematischen Kostennachteil und damit längerfristig kaum eine Chance, den Index zu übertreffen

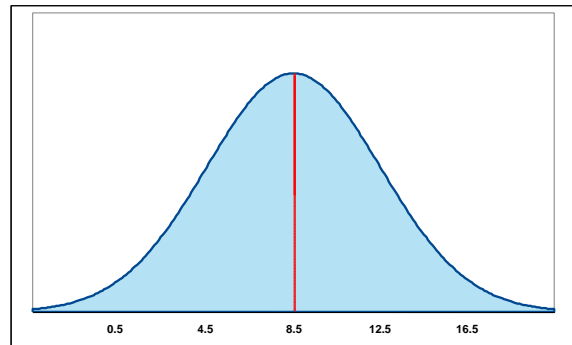
### Die schlechten Erfolgsaussichten des Stock-Pickings

Warum ist es so schwierig, mit «Stock-Picking» (Selektion von Einzeltiteln), den Index zu übertreffen, also «überdurchschnittlich» erfolgreich zu sein?

Der breite Aktienmarkt, repräsentiert durch einen Aktienindex, stellt immer **einen Durchschnittswert der Anlagen aller Marktteilnehmer** dar. Unter

Vernachlässigung der Kosten schneiden in der Regel 50% der Aktienwerte schlechter ab als der entsprechende Index, während 50% besser sind als der Index.

**Grafik 1: Häufigkeitsverteilung der Renditen eines Index**



Quelle: Hinder Asset Management AG

So wie nicht 80% der Autofahrer überdurchschnittlich gut Auto fahren oder 80% der Tennisspieler nicht überdurchschnittlich gut Tennis spielen können, ist es auch auf den Finanzmärkten: Es können nicht 80% der Finanzmarktanlagen besser abschneiden als der Index!

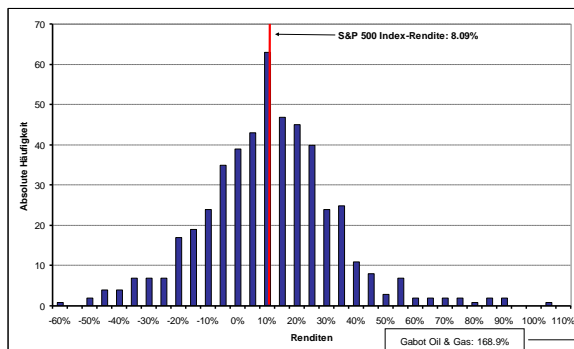
Diesen Zusammenhang illustriert die Grafik 1. Die rote Linie repräsentiert die **durchschnittliche Rendite aller Anlagen**, die in etwa der Rendite des Index entsprechen sollte<sup>1</sup>. Wenn wie in unserem Beispiel oben die Durchschnittsrendite 8,5% beträgt, so liegen etwa 50% oberhalb dieses Wertes und 50% unterhalb.

Ist dies alles graue Theorie oder langweilige Statistik? Wie das folgende Beispiel zeigt, trifft sie recht genau zu! Als Beispiel (vgl. Grafik 2) haben wir den **amerikanischen S&P 500-Aktienindex** gewählt, der bekanntlich **500** Einzeltitel umfasst. Wir haben die Zwölfmonats-Performancezahlen (Kursveränderungen plus Dividende) von Oktober 2010 bis Oktober 2011 aller Aktien berechnet. So hat beispielsweise der Computerkonzern Apple in dieser Periode um 34,5%

<sup>1</sup> Es wird angenommen, dass die Verteilung der jährlichen Aktienrenditen der Normalverteilung entspricht. Die Indexrendite entspricht dem marktkapitalisierungsgewichteten Durchschnitt aller Aktien und nicht dem arithmetischen Durchschnittswert.

zugelegt, während der Bankentitel Citigroup 24,2% verloren hat. Der schlechteste Titel, First Solar Inc., büsste rund 64% an Wert ein. Der mit grossem Abstand beste Titel, Gabot Oil & Gas, verzeichnete eine Jahresperformance von knapp 169%.

**Grafik 2: Häufigkeitsverteilung der Jahresperformance aller Aktien im S&P500-Index**  
(Periode: 31. Oktober 2010 – 31. Oktober 2011)



Quelle: Hinder Asset Management AG, eigene Berechnungen

Die Grafik 2 zeigt die **Häufigkeitsverteilung**, also die Anzahl der Aktien, die sich in der jeweiligen 5%-Bandbreite (z.B. 5 – 10%, 10 – 15%) befinden. Die meisten Aktien, rund 63 Werte, wiesen eine Jahresperformance zwischen 5 und 10% auf. In anderen Bandbreiten befinden sich deutlich weniger Aktien – manchmal lediglich vier, zwei oder noch weniger. Der S&P 500-Index verzeichnete im gleichen Zeitraum eine Performance von 8,09%. Die Grafik zeigt deutlich, wie die **Indexrendite ziemlich genau in die Mitte der Renditeverteilung** zu liegen kommt!

Wir haben auch die Aktienrenditen der Grösse nach sortiert und geschaut, wo der Index liegt: auf Platz 256, also fast genau in der Mitte der 500 S&P-Einzelwerte! Wer also in den letzten zwölf Monaten in den US-Aktienmarkt investiert war, schnitt (vor Kosten) besser ab als 244 andere Titel im S&P 500-Index<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Wir haben dazu diejenigen 500 S&P-Aktien verwendet, welche anfangs Dezember 2011 im Index berücksichtigt wurden, was den Index benachteiligt. Korrekterweise hätte man diejenigen Aktien nehmen müssen, welche **vor rund einem Jahr**, also am 31. Oktober 2010 im Index enthalten waren! Diese Information stand aber bei Redaktionsschluss noch nicht zur Verfügung.

## Die hohen Kosten belasten die Performance kurzfristig...

In der Grafik 2 sind wir davon ausgegangen, dass die Anlagetätigkeit mit keinen Kosten verbunden ist, was natürlich eine unrealistische Annahme darstellt. Nimmt man z.B. in der Analyse von Grafik 1 an, dass die Anlagekosten 2% betragen, so ist der Index bereits besser als 55% aller Aktienanlagen – und dies bereits nach einem Jahr.

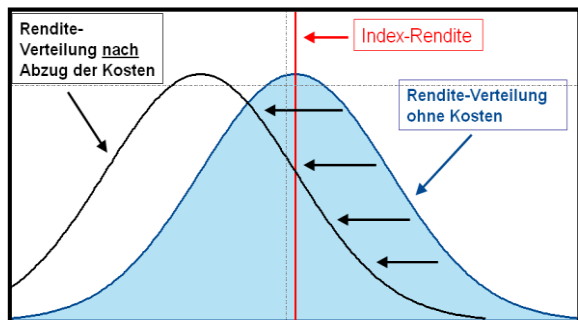
Die **Anlagekosten fallen bereits kurzfristig ins Gewicht und führen besonders längerfristig zu einem massiven Performancenachteil der aktiven Anlagestrategien**. Viele Anleger blenden diese Kosten aus oder nehmen an, dass diese „wenigen Promille“ nicht ins Gewicht fallen. Wer aktives Portfolio-Management betreibt, muss u.a. mit folgenden Kosten rechnen:

- Börsenspesen (Courtage) und öffentliche Abgaben (Stempel)
- Geld-Brief-Spanne
- Informationskosten usw.

Diese Kosten sind nicht unerheblich und können besonders bei kleineren Vermögen jährlich schnell mehrere Prozent des verwalteten Vermögens ausmachen! **Je aktiver ein Portfolio bewirtschaftet wird, desto höher fallen diese Kosten aus**. Viele Anleger unterschätzen diese Kosten. Nicht berücksichtigt sind in diesen monetären Kosten auch die mentalen Kosten wie psychischer Stress infolge von Marktturbulenzen oder nichtbeeinflussbarer Schockereignissen. Die letzten Jahre lieferten dazu genügend Anschauungsunterricht!

In der Grafik 3 zeigen wir diesen Zusammenhang grafisch auf. Selbst wer bei einem aktiven Stock-Picking vor Kosten vielleicht besser als der Index abschneidet, liegt **unter Umständen nach Kosten deutlich darunter**. **Je höher die Kosten, desto grösser das Risiko einer Unterperformance**, denn diese Anlagekosten müssen von der Rendite der Anlagen abgezogen werden und führen dadurch zu einer deutlichen Linksverschiebung der Häufigkeitsverteilung.

**Grafik 3: Verschiebung der Renditeverteilung nach Abzug der Kosten**



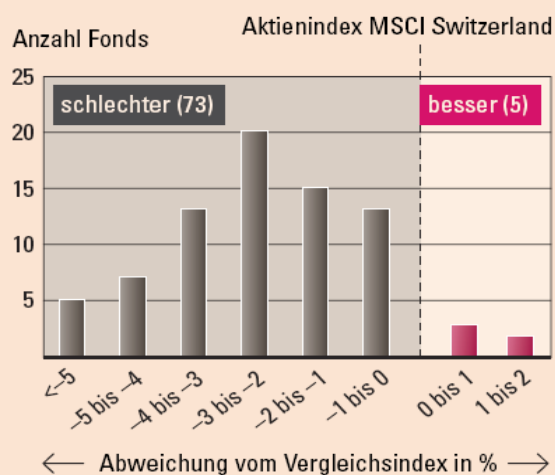
Quelle: Hinder Asset Management AG

Der Indexinvestor, der sich auf passive Instrumente fokussiert, ist davon nicht betroffen. **Allerdings – die relative Performance des Indexanlegers verbessert sich aber dadurch deutlich.** Er ist dann nicht mehr 50% besser, sondern bereits nach einem Jahr 55-60% besser als alle anderen Anlagen. Und mit jedem Jahr verbessert sich die relative Position weiter. Nach drei Jahren liegt man noch weiter vorne.

**Grafik 4: Renditeverteilung von Schweizer Aktienfonds**

## Magere Ausbeute

Nur 5 der 78 Schweizer Aktienfonds haben über die letzten fünf Jahre den Index geschlagen.



Quelle: Lipper, SMCI, The Vanguard Group. © BILANZ-Grafik

Quelle: Bilanz

Die Grafik 4 zeigt für die Verschiebung der Renditeverteilung ein Beispiel beinahe aus dem Lehrbuch! Über eine **Periode von fünf Jahren haben von 78 Anlagefonds auf den Schweizer Aktienmarkt lediglich fünf(!) Fonds den MSCI Schweiz als**

**Vergleichsindex übertroffen.** Man sieht sehr eindrücklich, wie sich die Häufigkeitsverteilung relativ zum Index nach links verschoben hat – genau so wie in der Grafik 3 beschrieben.

Was ebenfalls auffällt ist die Tatsache, dass bei den fünf überdurchschnittlichen Fonds die **Out-performance relativ bescheiden** ausfällt. Während die besten Fonds nur 1 – 2 Prozent besser als der Index abschneiden, verlieren einige Fonds sogar mehr als 5%. Die **Gewinnchancen bei einem überdurchschnittlichen Fonds sind also deutlich kleiner als die Verlustrisiken bei einem der «Verlierer»-Fonds.**

Der wichtigste Grund für die magere Ausbeute der aktiv verwalteten Fonds liegt in ihren (zu) hohen Kosten.

### ... und wirken langfristig als verheerende Performancebremse

Dass sich hohe Kosten bereits kurzfristig nachteilig auswirken, belegt die Grafik 4. Noch extremer sind jedoch die **langfristigen Auswirkungen**, wie wir an einem **einfachen Rechenbeispiel** (vgl. Grafik 5) zeigen.

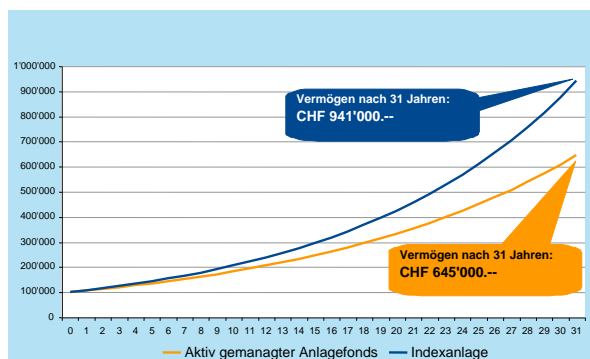
Für unser Beispiel haben wir die folgenden Annahmen getroffen:

<b>Anlagebetrag:</b>	CHF 100'000
<b>Investitionsdauer:</b>	30 Jahre
<b>Rendite des Index:</b>	8%
<b>Kosten des passiven Fonds:</b>	0,5%
<b>Kosten des aktiven Fonds:</b>	1,8%

Der Kostenunterschied zwischen dem aktiven und dem passiven Fonds beträgt damit «nur» 1,3 Prozentpunkte pro Jahr. Der aktive Fonds steigt um 6,2% p.a., der Indexfonds nimmt um 7,5% p.a. zu. Wie die Grafik 5 zeigt, resultiert trotz des «kleinen» Renditeunterschieds nach 30 Jahren ein Vermögensunterschied von rund CHF 300'000, was mehr als dem dreifachen Investitionsbetrag entspricht! Dieses

einfache Beispiel zeigt eindrücklich die Performance-Bremse von (zu) hohen Gebühren.

**Grafik 5: Vermögensentwicklung Indexanlagen vs aktive Fonds nach Kosten**



Quelle: Hinder Asset Management AG

Der Grund für das starke Auseinanderdriften ist der **Zinseszins-Effekt**: Kurzfristig ist nur ein kleiner Unterschied erkennbar. Mit zunehmender Anlage-dauer nimmt aber die Differenz immer stärker zu: Der aktive Fonds hat nach 30 Jahren einen Wert von CHF 645'000 erreicht, der mit Indexanlagen verwaltete Fonds hingegen CHF 941'000. Nicht **berücksichtigt ist in dieser Darstellung das unterschiedliche Risiko der beiden Anlageformen**: Die Indexrendite hat der Anleger auf sicher – ob aber der aktive Fondsmanager seine Renditeziele erreicht, ist höchst ungewiss!

Dr. Alex Hinder

### Neuer ETF-Anbieter an SIX: Ossiam

Der französische Anbieter Ossiam hat als neuer Anbieter Anfang Dezember die ersten fünf ETFs an der Schweizer Börse SIX Exchange kotiert. Mit dem neuen Anbieter wächst die Zahl der ETF-Emittenten an der SIX auf fünfzehn und die Auswahl an ETFs auf 759 Produkte. Die zwei ETFs **Ossiam ETF EURO STOXX 50 Equal Weight NR** und **Ossiam ETF STOXX 600 Equal Weight NR** verfolgen die gleiche Anlagestrategie: Sie bilden die europäischen Indizes Euro Stoxx 50 und Stoxx 600 gleichgewichtet ab. Das heisst, jedes Unternehmen im Index besitzt den gleichen Anteil am Gesamtportfolio, was im Normalfall 0,1667% (STOXX 600) bzw. 2% (Euro Stoxx 50) entspricht. Die drei weiteren ETFs **Ossiam ETF iSTOXX Europe Minimum Variance NR**, **Ossiam ETF US Minimum Variance, EUR Class** und **Ossiam ETF US Minimum Variance NR, USD Class** beziehen sich auf die Indizes der Ossiam Minimum Variance Serie. Die Gewichtung der einzelnen Aktien wird nach einem Optimierungsverfahren festgelegt, durch das eine hohe Diversifikation und dementsprechend niedrige Varianz zustanden kommt. Alle fünf neuen ETFs bilden ihren Index synthetisch ab. Die jährliche Verwaltungsgebühr liegt bei den ETFs auf die gleichgewichteten Indizes bei 0,3 (Euro Stoxx 50) und 0,35 (Stoxx 600), während diejenige der Minimum Variance Serie bei 0,65% liegt.

### Fidelity plant neue Indexfonds

Der Fondsriese Fidelity Investments will gross ins ETF-Geschäft einsteigen. Dazu hat die Fondsgesellschaft einen Antrag bei der US-Finanzaufsicht SEC eingereicht. Bislang bietet Fidelity mit dem **Fidelity Nasdaq Composite Index Tracking ETF** nur einen ETF an. Offenbar plant Fidelity vor allem ETFs auf Indizes, deren Zusammensetzung auf fundamentalen Daten wie Gewinn pro Aktie oder Kurs-Buch-Wert beruhen wie aus dem Antrag hervorgeht. Bis die ersten Fidelity ETFs auf den Markt kommen, dürfte es wohl noch eine Weile dauern, da das

Zulassungsverfahren bei der SEC normalerweise mehrere Monate dauern kann.

### Anleihen-ETFs immer beliebter

Bei Aktienfonds in den USA bröckelt die Dominanz der aktiv verwalteten Fonds seit fünf Jahren: Eine halbe Billion US-Dollar ist in diesem Zeitraum aus aktiv verwalteten Aktienfonds abgeflossen. **Jetzt setzt auch bei den Obligationenfonds eine Bewegung weg von aktiven Fonds hin zu kostengünstigen ETFs ein.** So konnten sich passive Obligationenfonds im laufenden Jahr 39% aller Zuflüsse in Anleihenfonds sichern. Zum Vergleich: Vor zwei Jahren lag der Anteil erst bei 22%, wie Daten von Morningstar Inc. zeigen. Rund 80% aller Fondsmanager ist es in den letzten zwanzig Jahren nicht gelungen, den US-Anleihenmarkt zu schlagen. Für den aktuellen Trendwechsel gibt es zwei Gründe: Zum einen haben sich auch die Anleihenfonds von Starmanager Bill Gross vom US-Anleihenverwalter Pimco in diesem Jahr schlechter entwickelt als die Märkte, zum anderen rücken die Gebühren im Umfeld niedriger Zinsen immer mehr in den Fokus der Anleger (vgl. auch unseren aktuellen Schwerpunktartikel zum Thema Kostenvorteil für ETFs!).

### Lyxor wechselt Index bei AAA-Anleihen

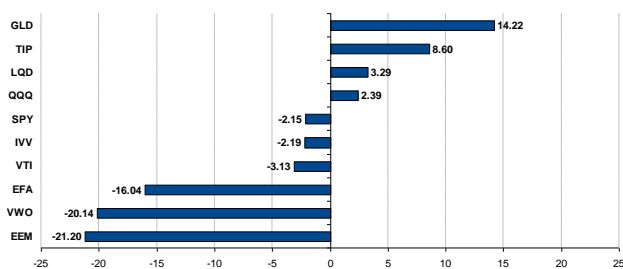
Der ETF-Anbieter Lyxor hat Anfang Dezember die Benchmark des **Lyxor ETF EuroMTS AAA Government Bond auf den neuentwickelten EuroMTS AAA Government Macro Weighted Index** umgestellt. Der neuentwickelte Index beruht nicht mehr auf der Marktkapitalisierung, sondern legt seiner Gewichtung die vier folgenden makroökonomische Faktoren zugrunde: Schuldenquote, Leistungsbilanz, BIP-Wachstum und langfristiger Zinssatz. Durch die Umstellung wird v.a. die Gewichtung Deutschlands stark aufgewertet (von 38% auf neu 48%), während sich der Anteil Frankreichs von ursprünglich 42% auf 32% reduziert.

# Top-10 ETFs Global

ETF	Abgebildeter Index	Symbol	Börsenplatz	ISIN	TER* (in %)	Marktkapitalisierung (in Mio. CHF)
SPDR S&P 500 ETF Trust	S&P 500 INDEX	SPY	US	US78462F1030	0.095	86'128
SPDR Gold Shares	London Gold Market Fixing Ltd	GLD	US	US78463V1070	0.400	65'799
Vanguard MSCI Emerging Markets ETF	MSCI Daily TR Net Emerging Mar	VWO	US	US9220428588	0.220	40'097
iShares MSCI EAFE Index Fund	MSCI Daily TR Net EAFE USD	EFA	US	US4642874659	0.350	33'367
iShares MSCI Emerging Markets Index Fund	MSCI Daily TR Net Emerging Mar	EEM	US	US4642872349	0.680	30'494
iShares S&P 500 Index Fund/US	S&P United States 500 Total Re	IVV	US	US4642872000	0.090	23'527
Powershares QQQ Trust Series 1	NASDAQ 100 STOCK INDX	QQQ	US	US73935A1043	0.200	22'989
iShares Barclays TIPS Bond Fund	BarCap US Treasury Inflation N	TIP	US	US4642871762	0.200	20'283
Vanguard Total Stock Market ETF	MSCI US BROAD MKT GR	VTI	US	US9229087690	0.070	17'583
iShares iBoxx Investment Grade Corporate Bond Fund	iBoxx \$ Liquid Investment Grad	LQD	US	US4642872422	0.150	15'390

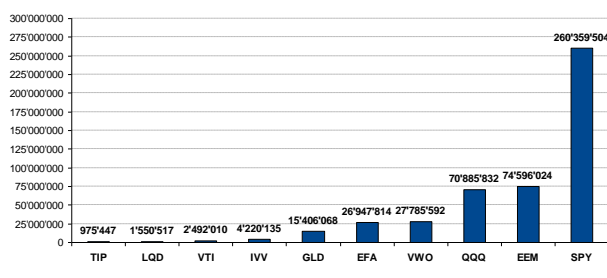
Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG \*TER = Total Expense Ratio

Performance Top 10 ETFs Global  
(YTD per 14. Dezember 2011 in Lokalwährung)



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Ø täglicher Umsatz Top 10 ETFs Global  
(über letzte 3 Monate in USD)



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

## Top

- Obwohl der Goldpreis in den letzten Tagen stark gefallen ist, bleibt der **SPDR Gold Shares (GLD)** mit einer positiven Performance seit Jahresbeginn von über 14% die unangefochtene Nummer eins unter den zehn weltweit grössten ETFs.
- Mit grossem Abstand folgt auf Platz zwei ein ETF auf inflationsindexierte USD-Anleihen. Der **iShares Barclays TIPS Bond Fund (TIP)** konnte seit Jahresbeginn über 8% an Wert zulegen.

## Flop

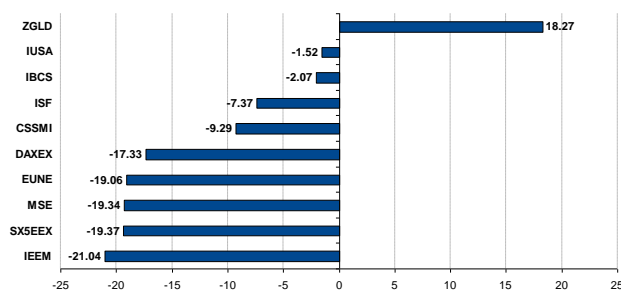
- Weiterhin die letzten Plätze belegen die beiden ETFs auf die Aktienmärkte der Schwellenländer: Sowohl der **iShares MSCI Emerging Markets Index Fund (EEM)** als auch der **Vanguard MSCI Emerging Markets ETF (VWO)** haben seit Jahresbeginn über einen fünftel ihres Wertes eingebüsst. Das schlechte Abschneiden dieser Anlageklasse ist vor allem darauf zurückzuführen, dass Anleger in Krisenzeiten Gelder aus dem Ausland in den Heimatmarkt repatriieren und so aus den Aktienmärkten der Schwellenländer geflohen sind.

# Top-10 ETFs Europa

Europa - Top 10						
ETF	Abgebildeter Index	Symbol	Börsenplatz	ISIN	TER* (in %)	Marktkapitalisierung (in Mio. CHF)
ISHARES DAX DE	DAX INDEX	DAXEX	GY	DE0005933931	0.150	13'143
iShares S&P 500 Index Fund	S&P 500 Net TR	IUSA	SW	IE0031442068	0.400	8'406
ZKB Gold ETF	Goldpreis in Schweizer Franken	ZGLD	SW	CH0139101593	0.400	5'430
Lyxor ETF Euro Stoxx 50	ESTX 50 € NRt	MSE	FP	FR0007054358	0.250	5'092
iShares PLC- iShares FTSE 100	FTSE 100 TR GBP	ISF	LN	IE0005042456	0.400	4'699
iShares MSCI Emerging Markets	MSCI Daily TR Net Emerging Mar	IEEM	SW	IE00B0M63177	0.750	4'643
iShares EURO STOXX 50	ESTX 50 € NRt	EUNE	SW	IE0008471009	0.200	4'051
iShares EURO STOXX 50 DE	ESTX 50 € NRt	SX5EEX	GR	DE0005933956	0.150	3'519
iShares Markit iBoxx Euro Corporate Bond	IBOXX € LQD CRP TR	IBCS	GR	DE0002511243	0.150	3'483
CS ETF CH on SMIR	SWISS MARKET INDEX	CSSMI	SW	CH0008899764	0.386	3'264

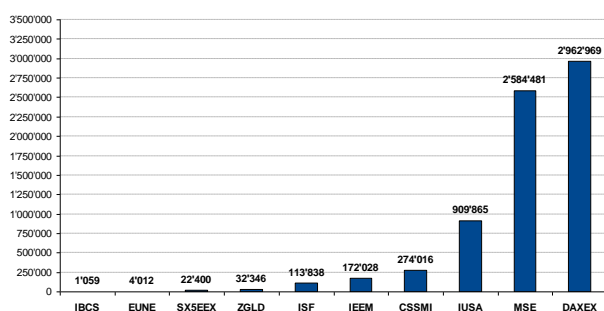
Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG \*TER = Total Expense Ratio

Performance Top 10 ETFs Europa  
(YTD per 14. Dezember 2011 in Lokalwährung)



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Ø täglicher Umsatz Top Ten ETFs Europa  
(letzte 3 Monate in CHF)



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

## Top

- Nur gerade ein einziger unserer ETFs Top 10 Europa kann seit Jahresbeginn mit einer positiven Performance aufwarten: Der **ZKB Gold ETF (ZGLD)** profitierte von der Flucht der Anleger in sichere Anlagen und brilliert so mit einer Performance von über 18%.
- Mit einem Minus von rund 1,5% ebenfalls gut gehalten hat sich der **iShares S&P 500 Index Fund (IUSA)** auf den US-Aktienmarkt.

## Flop

- Auch in Europa belegt ein ETF auf die Aktienmärkte der Schwellenländer den letzten Platz. Der **iShares MSCI Emerging Markets (IEEM)** hat im 2011 bisher mehr als 21% an Wert eingebüsst.
- Nur unbedeutend besser entwickelt haben sich die europäischen Aktienmärkte: Die ETFs von iShares und Lyxor auf den **Euro Stoxx 50 Index** haben beide mehr als 19% verloren, während der ETF auf den Deutschen **DAX Index** mit über 17% im Minus liegt.

# Kontakt

**HINDER ASSET MANAGEMENT AG**  
Beethovenstrasse 3, CH-8002 Zürich

Fon +41 44 208 24 24  
Fax +41 44 208 24 25

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



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