

Renditen von Anlageklassen

Stichtag: 01. Dezember 2008

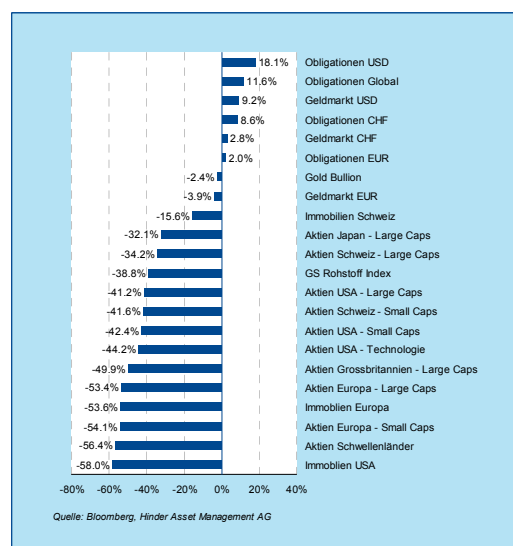
Alle Performancezahlen in Schweizer Franken seit Jahresbeginn

	YTD	2007	2006	2005
Geldmarkt				
Schweizer Franken	2.8%	2.6%	1.5%	0.8%
Euro	-3.9%	7.3%	6.6%	2.9%
US-Dollar	9.2%	-2.0%	-2.2%	19.4%
Obligationen				
Schweizer Franken	8.6%	-0.8%	-0.8%	4.6%
Euro	2.0%	4.8%	3.2%	5.9%
US-Dollar	18.1%	1.5%	-4.3%	18.6%
Global	11.6%	1.9%	-2.4%	7.4%
Aktien				
Schweiz - Large Caps	-34.2%	-0.1%	20.7%	35.6%
Schweiz - Small Caps	-41.6%	6.0%	37.3%	33.0%
Europa - Large Caps	-53.4%	7.8%	24.4%	23.8%
Europa - Small Caps	-54.1%	-1.8%	35.2%	29.1%
Grossbritannien - Large Caps	-49.9%	-2.2%	16.8%	20.7%
USA - Large Caps	-41.2%	-3.7%	5.5%	18.6%
USA - Small Caps	-42.4%	-9.6%	8.6%	19.0%
USA - Technologie (Nasdaq)	-44.2%	2.1%	1.6%	16.8%
Japan - Large Caps	-32.1%	-13.0%	-6.5%	44.1%
Schwellenländer	-56.4%	26.9%	19.9%	50.1%
Immobilien				
Schweiz	-15.6%	-14.0%	25.9%	17.0%
Europa	-53.6%	-22.1%	55.1%	29.4%
USA	-58.0%	-23.6%	24.4%	24.7%
Rohstoffe				
GS Rohstoff Index	-38.8%	23.4%	-21.1%	44.6%
Gold Bullion	-2.4%	21.8%	14.3%	35.8%

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

Stichtag: 01. Dezember 2008

Alle Performancezahlen in Schweizer Franken seit Jahresbeginn



Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser



Ein miserables Finanzjahr neigt sich dem Ende zu: Der amerikanische S&P 500 Index hat von Anfang Jahr bis zum 1. Dezember 2008 über 44% an Wert eingebüsst. Im bisher schlimmsten Börsenjahr 1931 verlor der S&P 500 Index 43,3%. Sollten sich die Börsen bis Ende Jahr nicht mehr erholen, dürfte das Jahr 2008 als schlimmstes Börsenjahr aller Zeiten in die Geschichte eingehen!

An der Frage «aktiv oder passiv anlegen» erhitzen sich immer wieder die Gemüter. Während für viele Investoren diese Problemstellung eine Glaubensfrage darstellt, ist nach unserer Meinung diese Fragestellung heute überholt. **In unserem Schwerpunkt-Artikel «ETFs – bringt passiv anlegen mehr?» zeigen wir Ihnen, in welchen Bereichen der Anlagepolitik ein aktiver Ansatz Mehrwert generieren kann und wo ein passiver vorzuziehen ist.**

Die Flucht in Sicherheit und die drastischen Zinssenkungen der Notenbanken haben zu Kursgewinnen bei Anleihen geführt: Die Anlageklasse **Obligationen USD (+18,1%)** belegt weiterhin den ersten Rang, gefolgt von **Obligationen Global (+11,6%)** und **Geldmarkt USD (+9,2%)**. Anleger mit Referenzwährung Schweizer Franken profitierten von der starken Aufwertung des US-Dollars. Das Schlusslicht bilden Immobilien USA und Aktien Schwellenländer, die seit Anfang Jahr beide mehr als 55% an Wert eingebüsst haben.

Ich möchte mich bei Ihnen ganz herzlich für Ihr Interesse an unserem Newsletter bedanken. Die ersten e-news im neuen Jahr werden wir Anfang Februar publizieren. In der Zwischenzeit wünsche ich Ihnen eine nicht zu hektische Adventszeit und bald frohe Festtage im Kreise Ihrer Familie.

Dr. Alex Hinder, CEO

Spezialthema

ETFs – Bringt passiv anlegen mehr?

An der Frage «aktiv oder passiv anlegen» erhitzen sich immer wieder die Gemüter. Während für viele Investoren diese Problemstellung eine Glaubensfrage darstellt, ist nach unserer Meinung diese Fragestellung heute überholt. Die entscheidende Frage ist nicht mehr «aktiv» oder «passiv», sondern welche Bereiche in der Anlagepolitik aktiv und welche passiv verwaltet werden sollten.

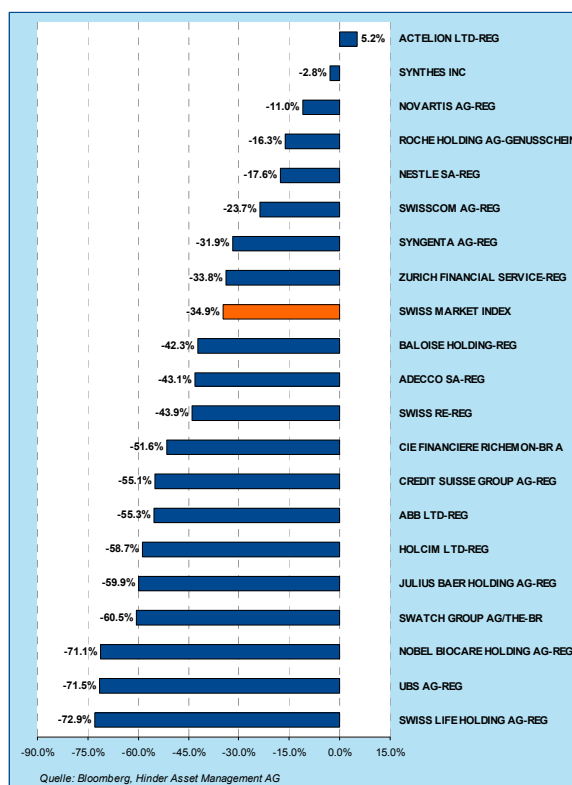
Zahlreiche Untersuchungen belegen: 80 bis 90% des Anlageerfolgs sind auf die langfristige Zusammenstellung des Portfolios zurückzuführen, also die Asset Allocation. Nur rund 10% der Performance entfallen auf die Titelauswahl (Stock Picking) und das Market Timing (Wahl des richtigen Anlagezeitpunkts bzw. des richtigen Ausstiegszeitpunkts). Leider wenden noch immer die meisten Anleger den grössten Teil ihrer Anstrengungen für die Titelselektion auf, obwohl deren Performancebeitrag mit lediglich 5 – 10% äusserst gering ist.

Viele Privatanleger sind überzeugt, dass eine aktive Titelselektion bessere Resultate liefert als eine passive Indexstrategie. Denn kann es sein, dass man mit «Nichtstun» besser abschneidet als mit einer aktiven Strategie? Sollte nicht der aktive Anleger für seine Bemühungen mit einer überdurchschnittlich hohen Rendite belohnt werden?

Während im «normalen» Berufsleben jede Aktivität mit einem Einkommen entschädigt wird, kann auf den Finanzmärkten nur der überdurchschnittlich Erfolgreiche mit einer Entschädigung rechnen, denn die Marktrendite erhält jedermann. Die Finanzmärkte sind letztlich ein Nullsummen-Spiel – was ein Investor gewinnt, verliert ein anderer. Jeder, der ein aktives Stock Picking betreibt, ist Teilnehmer in diesem schwierigen Börsenspiel, das zudem mit erheblichen Kosten wie Börsencourttagen und Informationskosten verbunden ist. Die Mehrheit der Investoren kann deshalb gar nicht besser sein als der Durchschnitt!

Die Vorteile des Indexanlegens im Vergleich zur aktiven Titelselektion kann mit einem einfachen Beispiel anhand der im Swiss Market Index (SMI) enthaltenen Titeln gezeigt werden. Tabelle 1 zeigt die Performance des SMI-Index seit Jahresanfang im Vergleich zu den einzelnen SMI-Titeln.

Tabelle 1: Performance SMI-Index versus Einzeltitel (per 1. Dezember 2008)



Der SMI verlor bis zum 1. November 2008 rund 35%. Damit war die Negativperformance des Index deutlich geringer als diejenige der Mehrheit der Einzeltitel! 12 der 20 SMI-Werte verloren über 42%, neun davon über 50% und die drei schlechtesten SMI-Aktien büssten sogar mehr als 70% an Wert ein! Nur gerade acht SMI-Titel, also 40% der im SMI-Index enthaltenen Aktien, konnten den Index in dieser Periode übertreffen.

Ein diversifiziertes Aktienportfolio von Schweizer Blue Chips wird vermutlich nicht nur die im bisherigen

Jahresverlauf besten acht Titel enthalten. Vielmehr dürften die meisten Portfolios auch diejenigen Werte enthalten, die eine deutlich schlechtere Performance als der SMI aufweisen, also auch Industrie-, Luxusgüter- und besonders Bankaktien. Damit wird es aber immer schwieriger, die Indexperformance zu übertreffen.

Dass es schwierig ist, den Index zu übertreffen, zeigt die Performance der professionellen Anleger wie beispielsweise der Fondsmanager. Die Performance der Anlagefonds wurde in den letzten Jahrzehnten immer wieder minutiös untersucht. **Die empirischen Resultate zeigen ein klares Resultat: die Performance der meisten Anlagefonds liegt teilweise deutlich unter ihrer Benchmark.**

In den letzten zwölf Monaten erlebten wir einen beispiellosen Bärenmarkt. Da ein Anlagefonds kaum zu 100% investiert ist, ist es für einen Fondsmanager in einem fallenden Markt einfacher, seinen Referenzindex zu übertreffen als in einem Bullenmarkt. Der Bargeldbestand, der in einem Abwärtstrend nicht an Wert verliert, verbessert die Fondsperformance. Auch sollte es einfacher sein, die sogenannten «Losers» (Verlierer) in einem Bärenmarkt besser identifizieren zu können als die «Winners» (Gewinner) in einem Bullenmarkt. So hätte ein Portfolio Manager mit einer deutlichen Untergewichtung des Finanzsektors in den letzten zwölf Monaten eine deutliche Outperformance erzielen können.

Aktiv gemanagte Anlagefonds sollten also in der aktuellen Baisse weniger verloren haben als Indexfonds. Ein Performancevergleich von Morningstar für die Periode 1. Januar – 27. November 2008 zeigt ein anderes Bild: Die durchschnittliche Performance der insgesamt 139 Anlagefonds der Kategorie «Aktien Schweiz» betrug -35,5%. Nur gerade vier aktiv gemanagte Anlagefonds schneiden besser ab als die Indexfonds. **Die Hälfte der Anlagefonds unter den Top Ten sind Indexfonds bzw. ETFs (blau unterlegte Fonds in Tabelle 2)!** Bereits auf Rang fünf liegt der erste Indexfonds. Und fast hätte der beste Indexfonds den Sprung aufs Podest geschafft: Der Abstand auf Rang 3 beträgt

lediglich 2,4 Prozentpunkte. Der schlechteste Fonds in dieser Kategorie hat in dieser Periode über 45% an Wert eingebüsst. Indexanlagen scheinen also auch in Bärenmärkten erstaunlicherweise besser abzuschneiden als die grosse Mehrheit der aktiv verwalteten Anlagefonds!

Tabelle 2: Top 10 Anlagefonds der Kategorie «Aktien Schweiz» von insgesamt 139 Anlagefonds dieser Kategorie

Rang		Performance 1.1. - 27.11.08
1	Mirabaud Fund - Swiss Caps	-24.60
2	RFP Swiss Equity Plus	-28.40
3	Vitruvius Swiss Equity CHF	-29.20
4	Swisscanto (CH) EF Value Switzerland	-30.30
5	UBS-ETF SMI	-31.60
6	Swisscanto (CH) SMI Index Fund	-31.70
7	XMTCH on SMI	-31.70
8	UBS (CH) VVA - A1 (CHF)	-32.00
9	db x-trackers SMI ETF	-32.10
10	Win Fund Equity - Index Switzerland	-32.10

Quelle: www.morningstar.ch / Fonds-Quickrank

Das schlechte Abschneiden vieler Anlagefonds ist nicht zuletzt auf deren hohe Kostenstruktur zurückzuführen. Die jährlichen Gesamtgebühren liegen im Durchschnitt bei 1,8%. Dabei bilden oft 80 – 95% der Anlagen in einem Fonds bloss den Index ab; nur ein sehr kleiner Teil wird tatsächlich «aktiv» verwaltet! Trotzdem werden hohe Management Fees verlangt. Solange die Fondsmanager immer indexnäher agieren, dürfen sich Anleger nicht über eine schlechte Performance wundern. Denn eigentlich müssten diese Fonds aufgrund der immer passiveren Ausrichtung auch gleichzeitig ihre Verwaltungsgebühren reduzieren. Bei Indexfonds wie z.B. Exchange Traded Funds (ETFs) liegen die Gebühren je nach Anlageklasse zwischen 0,1 und 0,5%.

Bei Anlagefonds, welche im US-Aktienmarkt investieren, zeigt sich ein ähnliches Bild: So haben in den USA in den letzten zwölf Monaten per Ende Oktober 2008 rund 9 von 10 aktiv verwalteten Mid-Cap-Fonds laut dem Fondsresearch-Haus Morningstar ihren Vergleichsindex nicht übertroffen. Während der Durchschnittsfonds eine Rendite von minus 23,2% verzeichnete, verlor der Index «nur» 16,7%. Unter den Small-Cap Fonds übertrafen nur 20% den Vergleichsindex. In früheren Bärenmärkten schnitten die Small Cap Manager viel besser ab; so übertrafen in der Baisse von 2000 – 2002 fast 60% der Fonds ihren Vergleichsindex.

Nach unserer Überzeugung sollten sich Anleger auf das aktive Management der Vermögensstruktur, also die Asset Allocation, konzentrieren. Diese entscheidet über den langfristigen Anlageerfolg. Wir bei der Hinder Asset Management AG erzielen einen Mehrwert durch die richtige Einschätzung der verschiedenen Markttrends (Aktienmärkte und -sektoren, Zins- und Währungstrends) sowie der geschickten Auswahl von Anlageklassen. Das Gewinn- und Chancenpotenzial

ist dort viel grösser als beim Stock Picking. Wir verzichten daher bewusst auf die Selektion von einzelnen Aktien und favorisieren indexnahe Anlagen wie ETFs oder Indexfonds. Sie weisen eine bessere Performance auf als die grosse Mehrheit der aktiv verwalteten Anlagefonds und bringen dem Anleger erhebliche Kosteneinsparungen.

Dr. Alex Hinder und Claudine Sydler

Neue ETFs an Schweizer Börse SIX

db x-trackers hat per 17. November die Produktpalette an der SIX Swiss Exchange (vormals SWX) um sieben neue ETFs auf insgesamt 28 Indexfonds erweitert. Unter anderem kann nun der **db x-trackers SLI ETF (ISIN: LU0322248146)** direkt an der SIX gehandelt werden. Der SLI Index bildet die Performance der 30 grössten und liquidesten Titel des gesamten Schweizer Aktienmarktes ab. Weiterhin wurden drei Produkte mit europäischem Anlagefokus gelistet: der **MSCI Mid- (ISIN: LU0322253732)** und **Small Cap ETF (ISIN: LU0322253906)** sowie die **Short-Variante des FTSE 100 (ISIN: LU0328473581)**. Mit dem db x-trackers FTSE 100 Short ETF können Investoren auf fallende Kurse des bekannten britischen Index setzen. Auch im Emerging Markets-Bereich kamen mit dem **FTSE Vietnam ETF (ISIN: LU0322252924)** und dem **S&P Select Frontier ETF (ISIN: LU0328476410)** zwei interessante Produkte hinzu. Abgerundet wurde das Angebot mit dem **S&P Global Infrastructure ETF (ISIN: LU0322253229)**, der mit insgesamt 75 enthaltenen Werten das weltweite Infrastruktur-Universum abbildet.

ETF auf Unternehmen der Agrarwirtschaft

Invesco Powershares hat Ende Oktober einen neuen Exchange Traded Fund an die Schweizer Börse gebracht. Der **PowerShares Global Agriculture Fund (ISIN: IE00B3BQ0418)** bietet Zugang zu den Wertpapieren der grössten und liquidesten globalen Unternehmen in den Bereichen Agrarwirtschaft, Düngemittel, Agrochemie und Agrartechnik. Als Full-Replication-ETF bildet der Fonds den NASDAQ OMX Global Agriculture Index ab. Der Fonds nutzt keine Derivate (Emittentenrisiko), um den Index nachzubilden.

ETF-Wachstum trotz Finanzkrise

Während aktiv gemanagte Anlagefonds rekordhohe Mittelabflüsse verzeichnen, trotzen ETFs der Krise: **So sind die verwalteten Vermögen der in Europa kotierten ETFs von Anfang Jahr bis Ende**

September um 13% gestiegen auf USD 145 Mrd.!

Das zeigen aktuelle Daten von Barclays Global Investors. Dies ist ein beachtliches Wachstum, hat doch der MSCI Europe Index in dieser Periode über 30% an Wert eingebüsst. Im Gegensatz dazu wurden gemäss der Fondsresearch-Firma Lipper alleine im Schweizer Fondsmarkt im November knapp CHF 12 Mrd. abgezogen.

Neues ETF Magazin von Focus Money

Seit Anfang Oktober befasst sich eine neue vierteljährliche Publikation der Deutschen Börse in Kooperation mit Focus Money ausführlich mit ETFs. Das Magazin für professionelle Anleger, Vermögensverwalter und Berater können Sie als PDF kostenlos herunterladen unter http://www.boerse-frankfurt.de/DE/MediaLibrary/Document/Sonstiges/ETF-Magazin_0801.pdf oder aber kostenlos abonnieren. In dem Fall schreiben Sie einfach ein E-mail an: redaktion@deutsche-boerse.com.

Klimawandel auch bei ETFs ein Thema

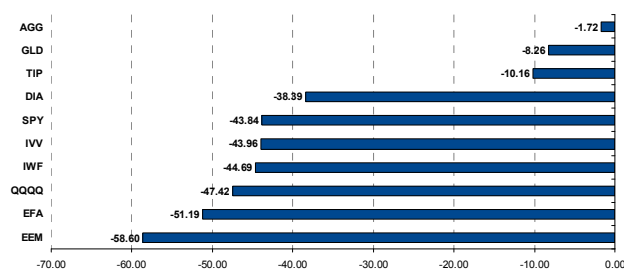
EasyETF hat den EasyETF Low Carbon 100 Europe (ISIN: FR0010655597) lanciert, der auf dem **Low Carbon 100 Europe Index** basiert. Dieser Index ist von der Nyse Euronext in Zusammenarbeit mit anerkannten internationalen Experten und nichtstaatlichen Organisationen wie Agrisud, GoodPlanet.org und dem WWF entwickelt worden. Der Index basiert auf der Performance der 100 größten Unternehmen Europas, welche die geringsten Kohlendioxid-Emissionen (CO₂-Emissionen) in ihrem Sektor oder Subsektor aufweisen. Verglichen mit den 300 grössten europäischen Unternehmen weisen die Gesellschaften im Low Carbon 100 Europe Index eine im Durchschnitt 42% niedrigere Kohlendioxid-Emission auf. Die Management-Gebühr liegt bei 0,6% p.a. Der ETF wird an der Nyse Euronext gehandelt.

Top 10 ETFs Global

ETF	Abgebildeter Index	Symbol	Börsenplatz	ISIN	TER* (in %)	Marktkapitalisierung (in Mio. CHF)
SPDR Trust Series 1	S&P 500 INDEX	SPY	US	US78462F1030	0.100	76'411
iShares MSCI EAFE Index Fund	MSCI Daily TR Net EAFE USD	EFA	US	US4642874659	0.340	27'817
SPDR Gold Trust	Goldpreis	GLD	US	US78463V1070	0.400	19'885
iShares MSCI Emerging Markets Index Fund	MSCI Daily TR Net Emerging Mar	EEM	US	US4642872349	0.750	15'243
iShares S&P 500 Index Fund/US	S&P 500 INDEX	IVV	US	US4642872000	0.090	14'658
Powershares QQQ	NASDAQ 100 STOCK INDX	QQQQ	US	US73935A1043	0.200	12'147
iShares Lehman Aggregate Bond Fund	Lehman Brothers US Aggregate Index	AGG	US	US4642872265	0.200	9'156
iShares Russell 1000 Growth Index Fund	RUSSELL 1000 GROWTH INDX	IWF	US	US4642876142	0.200	9'662
DIAMONDS Trust Series I	DOW JONES INDUS. AVG	DIA	US	US2527871063	0.160	8'633
iShares Lehman Treasury Inflation Protected Securities Fund	Lehman Broth. US Treasury Inflation Notes Index	TIP	US	US4642871762	0.200	8'004

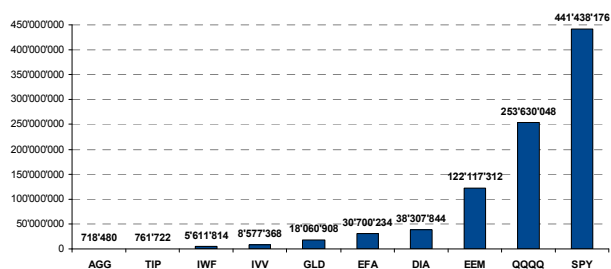
Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG *TER = Total Expense Ratio

Performance Top 10 ETFs Global
(YTD per 1. Dezember 2008 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

- Kein einziger unserer Top 10 Global ETFs kann per 1. Dezember mit einer positiven Performance aufwarten!
- Unternehmensanleihen mit erstklassigem Rating profitierten in den letzten Wochen vom weltweiten Zinsrückgang: Der **iShares Lehman Aggregate Bond Fund (AGG)** verdrängt somit den SPDR Gold Trust ETF (GLD) vom ersten Platz. Der enorme Anstieg des US-Dollars in den vergangenen Wochen hat u.a. den Goldpreis unter Druck gesetzt.

Flop

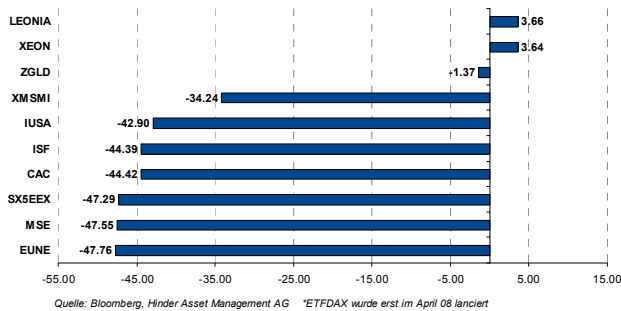
- Der weitere Zerfall der Energie- und Rohstoffpreise sowie die extreme Risikoaversion der Anleger haben zu einer Fortsetzung des Ausverkaufs der Schwellenländer-Aktien geführt: Mit einem Minus von über 58% bildet der **iShares Emerging Markets Index Fund (EEM)** weiterhin das klare Schlusslicht unter den globalen Top 10 ETFs.

Top 10 ETFs Europa

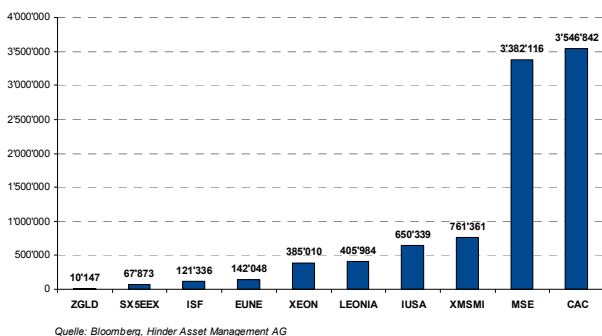
ETF	Abgebildeter Index	Symbol	Börsenplatz	ISIN	TER* (in %)	Marktkapitalisierung (in Mio. CHF)
Lyxor ETF DJ Euro Stoxx 50	DJ EURO STOXX 50 = Pr	MSE	FP	FR0007054358	0.250	7'982
db x-trackers II EONIA Total Return Index ETF	EONIA Total Return Index	XEON	GY	LU0290358497	0.150	6'683
iShares DJ Euro STOXX 50	DJES 50 = Rt	EUNE	VX	IE0008471009	0.150	5'519
iShares S&P 500 Index Fund	Standard & Poors 500 Net TR	IUSA	SW	DE0002643889	0.400	5'599
Lyxor ETF CAC 40	CAC 40 INDEX	CAC	FP	FR0007052782	0.250	4'806
iShares PLC- iShares FTSE 100	FTSE 100 INDEX	ISF	VX	IE0005042456	0.400	4'723
iShares DJ EURO STOXX 50 DE	DJES 50 = Rt	SX5EEX	GR	DE0005933956	0.150	4'651
Lyxor ETF Euro Cash EuroMTS Eonia Investable	Total Return Eonia Investable	LEONIA	IM	FR0010510800	0.150	3'742
XMTCH CH on SMIR	SWISS MARKET INDEX	XMSMI	SW	CH0008899764	0.350	3'879
ZKB Gold ETF	Goldpreis	ZGLD	SW	CH0024391002	0.400	2'965

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

Performance Top 10 ETFs Europa
(YTD per 1. Dezember 2008 in Lokalwährung)



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



Top

- Weiterhin die einzigen ETFs mit einer positiven Performance seit Anfang Jahr sind die beiden Geldmarkt-ETFs **Lyxor ETF Euro CashMTS Eonia Investable (LEONIA)** und **db x-trackers II EONIA TR Index (XEON)** mit einem Plus von rund 3,6%
- Der **ZKB Gold ETF (ZGLD)** schafft es mit einer Marktkapitalisierung von CHF 2,9 Mrd. erstmals in die Liga der Top 10 ETF Europa. Mit einem Minus von 1,37% nimmt der ETF auch gleich den dritten Rang ein. Im Vergleich zum SPDR Gold Trust ETF (GLD) wird der ZGLD in Schweizer Franken gehandelt. Der Anstieg des US-Dollars wirkt sich daher positiv auf die Performance des ETFs aus.

Flop

- Weiterhin am schlechtesten schneiden die drei ETFs auf den **Dow Jones Euro Stoxx 50** Index ab mit einer Minus-performance von über 47%.

Hinder Asset Management AG

Beethovenstrasse 3

8002 Zürich

Tel. +41 44 208 24 24

Fax +41 44 208 24 25

E-mail info@hinder-asset.ch

Web www.hinder-asset.ch

