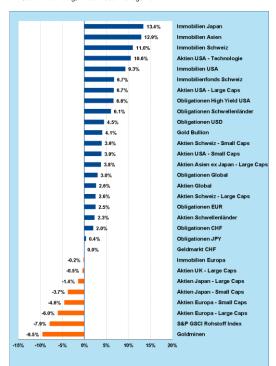


# Renditen von Anlageklassen

# Stichtag: 12.Juni 2012 Alle Performancezahlen in Schweizer Franken seit Jahresbeginn

	YTD	2011	2010	2009
Geldmarkt				
Schweizer Franken	0.0%	0.1%	0.2%	0.4%
Euro	-0.9%	-1.4%	-15.2%	0.6%
US-Dollar	2.7%	-0.1%	-9.4%	-2.5%
Obligationen				
Schweizer Franken	2.0%	8.6%	2.9%	3.9%
Euro	2.5%	6.7%	-10.5%	3.7%
US-Dollar	4.5%	9.5%	-4.3%	-6.8%
Global	3.0%	6.0%	-3.6%	-0.7%
Aktien				
Schweiz - Large Caps	2.6%	-7.7%	2.9%	23.0%
Schweiz - Small Caps	3.9%	-19.1%	20.1%	29.6%
Europa - Large Caps	-6.0%	-16.8%	-12.8%	31.6%
Europa - Small Caps	-4.6%	-21.3%	-2.6%	42.4%
Grossbritannien - Large Caps	-0.5%	-1.6%	-1.5%	36.9%
USA - Large Caps	6.7%	1.7%	3.9%	22.3%
USA - Small Caps	3.9%	-4.6%	14.5%	21.3%
USA - Technologie (Nasdaq)	10.6%	-1.2%	6.7%	39.4%
Japan - Large Caps	-1.4%	-12.2%	3.1%	3.1%
Schwellenländer	2.3%	-18.7%	6.2%	69.0%
Immobilien				
Schweiz (Fonds)	6.7%	6.7%	5.4%	20.5%
Europa	-0.2%	-17.2%	-7.8%	42.1%
USA	9.3%	7.3%	17.5%	23.8%
Rohstoffe				
GS Rohstoff Index	-7.9%	-1.6%	-4.7%	9.9%
Gold Bullion	4.1%	9.6%	14.1%	20.5%

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



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management

# **Editorial**

Liebe Leserin, lieber Leser

Im dritten Jahr in Folge zieht die Euro-Krise die Finanzmärkte in Ihren Bann. Nach 2010 und 2011 wiederholt sich auch dieses Jahr im zweiten Quartal das gleiche Szenario: Schuldenkrise in Europa, Schwäche des



Euros, global abnehmendes Wirtschaftswachstum, sinkende Rohstoffpreise, fallender Risikoappetit der Investoren mit jeweils rekordtiefen Zinsen und sinkenden Aktienmärkten... In den vergangenen zwei Jahren setzten aber zur Jahresmitte jeweils die wirtschaftspolitischen Gegenmassnahmen ein, welche jedes Mal zu einer Erholung führten. Wird sich dieses Muster auch dieses Jahr wiederholen? In einigen Wochen werden wir mehr wissen...

Was ist wichtiger beim Anlageentscheid, die Indexwahl oder die Wahl des ETFs? Im Gegensatz zum philosophischen Problem, ob zuerst das Ei oder die Henne gewesen sei, können wir diese Frage in unserem Spezialthema eindeutig beantworten: Die Indexwahl ist viel wichtiger als die Wahl des «richtigen» ETFs! Der gewählte Index bestimmt alle Schlüsseleigenschaften des Indexfonds (Rendite, Volatilität). Der Artikel nimmt die verschiedenen Arten von Aktienmarktindizes unter die Lupe – und plötzlich wird der Indexentscheid komplizierter als allgemein erwartet wird.

Ich wünsche Ihnen eine spannende Lektüre und nach dem verregneten Frühling einen sonnigen Sommer.

Die nächste Ausgabe unserer E-News erscheint im August.

Dr. Alex Hinder, CEO

# **Spezialthema**

Die Wahl der richtigen Indizes - wichtige aktive Entscheidung beim passiven Anlegen

Die Anzahl börsenkotierter Indexfonds (ETFs) ist in den vergangenen Jahren explosionsartig gewachsen. Die enorme Nachfrage nach den kostengünstigen Indexanlagen hat eine fast unüberschaubare Vielfalt von Indizes und Index-Familien nach sich gezogen. Dies erstaunt nicht, denn Indizes sind schliesslich die Grundlage aller Indexfonds und Exchange Traded Funds (ETFs) und bestimmen so deren Rendite-/Risiko-Profil. Deshalb gehört die Wahl der richtigen Indizes für passive Anleger zu den wichtigsten aktiven Entscheidungen beim Portfolioaufbau. Die Indexwahl sollte daher im Anlageentscheidungsprozess immer vor der eigentlichen Produktselektion stehen.

Was ist denn eigentlich ein Index und was hat er für eine Funktion? Ein Index fasst eine Gruppe von Wertschriften mittels einer Gewichtungsmethodik in einer einzigen Zahl zusammen. Indizes widerspiegeln sehr gut die Trends an den Märkten: Marktbeobachter erkennen so auf einen Blick, wie sich die verschiedenen Marktsegmente entwickelt haben. Das ist viel einfacher als alle Aktien, Obligationen etc. einzeln zu beobachten. Indizes gibt es heute auf alle möglichen Anlageklassen wie Aktien, Obligationen, Rohstoffe, Immobilien, Hedge Funds, Private Equity etc. In diesem Artikel wollen wir die verschiedenen Arten von Aktienmarktindizes genauer unter die Lupe nehmen. Welches waren die ersten Indizes? Wie unterscheiden sich die verschiedenen Indizes voneinander? Worauf müssen Anleger achten bei der Indexwahl?

#### Geschichte der Aktienmarktindizes

Am 3. Juli 1884 – also vor mehr als 125 Jahren – hat der US-Wirtschaftsjournalist Charles Dow den ersten Aktienindex veröffentlicht. Der «**Dow Jones Average**» – der Vorgänger des heute immer noch weltweit bekannten Dow Jones Industrial Average Index –

bestand zunächst aus elf Werten: Neun Eisenbahngesellschaften und zwei Industrieunternehmen. Eisenbahngesellschaften gehörten im ausgehenden 19. Jahrhundert zu den grössten Unternehmungen in den USA. Die Sektorgewichtung eines Aktienindex sagt also immer auch etwas über die Volkswirtschaft eines Landes oder einer Region aus. Dieser weltweit erste Index wurde nach der Preisgewichtungs-Methode berechnet: Die Aktienkurse der elf Titel wurden einfach summiert und durch die Anzahl Aktien geteilt. Mit dieser Gewichtungsmethodik erhalten Unternehmen mit höherem Aktienkurs automatisch ein höheres Gewicht im Index, unabhängig davon wie gross das Unternehmen tatsächlich ist. Den heute noch omnipräsenten «Dow Jones Industrial Average Index» schuf Charles Dow ebenfalls mit der preisgewichteten Methode im Jahr 1896 aus zwölf Industrieunternehmen, von denen General Company (Börsenkürzel «GE») heute noch im Index vertreten ist. Der Dow Jones Industrial Average Index umfasst aktuell 30 US-Unternehmen, die an der New York Stock Exchange gehandelt werden. In den Medien findet dieser Index nach wie sehr grosse Beachtung, obwohl dessen Aussagekraft aufgrund der eher willkürlichen Zusammenstellung der darin enthaltenen Titel<sup>1</sup> und seiner preisgewichteten Berechnungsmethode begrenzt ist. Er deckt ausserdem nur gerade 25 - 30% des US-Aktienmarktes ab, was nicht als repräsentativ bezeichnet werden kann.

Die Entwicklung des amerikanischen Aktienmarktes widerspiegelt sich besser im «Standard and Poor's 500 Index» bzw. «S&P 500 Index». Dieser umfasst die gemäss Marktkapitalisierung 500 grössten US-Unternehmen und bildet rund 80% des US-Aktienmarktes ab. Er ist heute unter professionellen Anlegern der wichtigste Benchmark-Index

HINDER

N° 31 / Juni 2012

Die Indexzusammensetzung wird von den Herausgebern des Wallstreet Journals bestimmt.

für den US-Aktienmarkt und daher von weltweiter Bedeutung. Der Index wurde über 70 Jahre nach dem Dow Jones Average Index am 4. März 1957 erstmals publiziert. Sowohl der Dow Jones Industrial Average als auch der S&P 500 Index sind Kursindizes. Sie berücksichtigen nur die Kursentwicklung der im Index enthaltenen Titel; Dividenden fliessen nicht in die Indexberechnung ein. Wir werden diese Thematik später unter dem Punkt «Berücksichtigung von Ausschüttungen» noch genauer erläutern.

Auch der in der Schweiz bedeutendste Aktienindex – der Swiss Market Index – ist ein Kursindex. Er umfasst die zwanzig nach Marktkapitalisierung grössten Schweizer Aktien. Im Vergleich zu den beiden oben beschriebenen US-Indizes ist er noch jung – er wurde erst am 30. Juni 1988 erstmals berechnet und publiziert. Der SMI deckt mit seinen 20 Titeln rund 80% des Schweizer Aktienmarktes ab und repräsentiert damit den Schweizer Markt ganz gut.

### Gewichtungsmethoden

Wie bereits erwähnt werden die verschiedenen Indizes durch unterschiedliche Gewichtungsmethoden charakterisiert. Wir unterscheiden folgende Hauptmethoden:

- Marktkapitalisierungsgewichtet
- Kurs- bzw. Preisgewichtet
- Gleichgewichtet
- Fundamentalgewichtet

Neben diesen Methoden gibt es heute immer mehr Indizes, die bestimmte Strategien abbilden wie z.B. Short oder Leverage Index, Minimum Varianz Index, hohe Dividenden etc. Viele dieser Strategie-Indizes sind unserer Meinung nach relativ komplex, da sie auf finanzmathematischen Theorien basieren. Sie entsprechen nicht mehr dem ursprünglichen Gedanken des Indexing. Ein grosser Vorteil des indexierten Anlegens sind bekanntlich die tiefen Kosten. ETFs auf Strategie-Indizes sind aber in der Regel eher kostspielig. Unserer Meinung nach sind Strategie-Indizes nicht geeignet als langfristige «Buyand-Hold»-Anlage. Wir gehen daher in diesem Artikel nicht näher auf die verschiedenen, teils sehr

komplexen Strategien ein und fokussieren uns stattdessen auf die Funktionsweise der gängigeren Aktienmarktindizes.

Der grösste Teil der Indizes wird heute nach der Marktkapitalisierungsmethode gewichtet. Marktkapitalisierung eines Unternehmens ergibt sich durch die Multiplikation der Anzahl frei gehandelter Titel mit deren Aktienkurs. Diese Methode basiert auf der Modernen Portfoliotheorie, nach welcher das sogenannte Marktportfolio effizient ist und optimale Risiko-/Rendite-Eigenschaften aufweist. Nach Marktkapitalisierung gewichtete Indizes verfolgen eigentlich eine Momentum-Strategie<sup>2</sup>, sind also leicht prozyklisch: Je erfolgreicher ein Unternehmen in der Vergangenheit an der Börse war, desto grösser ist dessen Marktkapitalisierung heute und umgekehrt. Dies kann dazu führen, dass einzelne Titel oder Sektoren in den Indizes ein überdurchschnittlich hohes Gewicht erhalten und andere aus dem Index eliminiert werden. Beispiele dafür sind der Anteil Technologieaktien während der Technologie-Blase in den Jahren 1997 - 2000 oder die aktuell extrem hohe Gewichtung von über 18% der Aktie von Apple am amerikanischen Technologie-Index Nasdaq 100. Wissenschaftliche Studien haben aber gezeigt, dass Momentum-Strategien längerfristig eine sehr erfolgreiche Anlagestrategie darstellen.

Auch am Swiss Market Index wird immer wieder bemängelt, dass die grössten drei Titel (Nestlé, Novartis, Roche) rund 58% des Index ausmachen. Es wurden daher marktkapitalisierungsgewichtete Indizes entwickelt, die das maximale Gewicht einer Aktie im Index mit einer Kappungsmethode limitieren. Der Swiss Leader Index (SLI) gehört in diese Kategorie. Er umfasst die 30 liquidesten und grössten Titel des Schweizer Aktienmarktes. Dabei wird das Indexgewicht der vier grösstkapitalisierten Titel bei jeweils maximal 9% gekappt. Das Indexgewicht aller nachfolgenden Titel wird, sofern notwendig, bei 4,5% limitiert. Grafik 1 auf Seite 4 zeigt die Entwicklung der drei bekannten Schweizer

HINDER

N° 31 / Juni 2012

Momentum steht in der Finanzmarktforschung vor allem für «relative Stärke»: Aktien, die in der Vergangenheit relativ zu anderen Aktien gut rentiert haben («Gewinner-Aktien»), rentieren auch in Zukunft relativ gut. Das Umgekehrte gilt für die «Verlierer-Aktien».

Aktienmarktindizes Swiss Performance Index (SPI), Swiss Market Index (SMI) und Swiss Leader Index (SLI) seit Januar 2002. Wir haben für den Vergleich jeweils die Total Return Indizes<sup>3</sup> verwendet; d.h. bei allen drei Indizes werden die Ertragsausschüttungen berücksichtigt.

Grafik 1: Schweizer Aktienindizes im Vergleich



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Im Zeitraum von Januar 2002 bis Anfang Juni haben sich der SPI und der SLI mit einem Plus von rund 23% praktisch identisch entwickelt. Der SPI umfasst ungefähr 230 an der Schweizer Börse kotierte Titel, während der SLI aus nur 30 Titeln besteht. Der SMI-Index mit seinen 20 Aktien hat sich mit einer Rendite von knapp 19% über diesen Zeitraum etwas schlechter entwickelt. Der SPI deckt den Schweizer Aktienmarkt praktisch zu 100% ab, der SLI zu 83% und der SMI zu rund 80%.

Die Methodik der preis- oder kursgewichteten Indizes haben wir im Teil «Geschichte der Aktienmarktindizes» bereits beschrieben. Bei dieser einfachen Methode werden die Titel also gemäss ihrem Aktienkurs gewichtet. Die Kurse aller Aktien werden addiert und durch die Anzahl Titel im Index dividiert. Je höher der Aktienkurs eines Unternehmens, desto höher wird dessen Gewicht im Index. Die bekanntesten Vertreter dieser Gewichtungsmethode sind der Dow Jones Industrial Average und der japanischen Nikkei 225 Index. Diese Methode erachten wir als veraltet, da diese Indizes den Aktienmarkt nicht richtig repräsentieren.

Mehr zum Thema «Total Return Indizes»: vgl. Abschnitt «Berücksichtigung von Dividenden», Seite 6 In den letzten Jahren ist die Gewichtungsmethode nach Marktkapitalisierung immer häufiger in die Kritik geraten. Das Hauptargument der Kritiker: Durch das prozyklische Verhalten der Indizes kaufen Index-Anleger automatisch überbewertete Titel. So wurden alternative Gewichtungsmethoden entwickelt, die zum Beispiel alle Aktien in einem Index gleich gewichten oder die Gewichtung nach fundamentalen Faktoren vornehmen.

Bei gleichgewichteten Indizes erhält jede Aktie im Index dasselbe Gewicht. Als konkretes Beispiel wollen wir uns den S&P 500 Equal Weight Index näher anschauen – das gleichgewichtete Pendant zum viel beachteten, nach Marktkapitalisierung berechneten S&P 500 Index. In Grafik 2 haben wir die Entwicklung der beiden Indizes seit Januar 2002 dargestellt. Wir haben wiederum die Total Return Indizes dafür verwendet.

Grafik 2: S&P 500 vs S&P 500 Equal Weight Index



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Über die Gesamtperiode der letzten zehn Jahre hat sich der gleichgewichtete Index markant besser entwickelt als der marktkapitalisierte Index, obwohl beide Indizes die gleichen 500 Aktien umfassen! Im Gegensatz zum S&P 500 Index werden die 500 Aktien im S&P 500 Equal Weight Index aber alle identisch gewichtet. Das heisst, jeder Titel erhält ein Gewicht im Index von 0,2% (100% dividiert durch die 500 Aktien). Da sich die Aktien im Index nicht alle gleichförmig entwickeln, entsteht im Indexportfolio sofort nach Handelsbeginn eine Abweichung zur Gleichgewichtung. Deshalb müssen die im Index

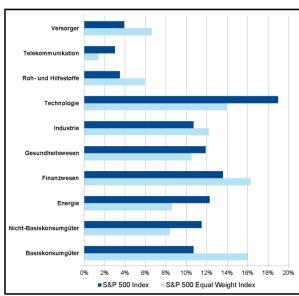


enthaltenen Aktien einmal im Quartal an ihre ursprüngliche Gewichtung von 0,2% zurückgeführt werden; diese Anpassung nennt man im Fachjargon «Rebalancing». Gleichgewichtete Indizes sind daher im Vergleich zu den herkömmlichen Indizes antizyklisch: Die sogenannten «Gewinner-Aktien» werden beim quartalsweisen Rebalancing verkauft, während die «Verlierer-Aktien» aufgestockt werden. Durch den Ausstieg aus den «starken» Titeln können Renditechancen verpasst werden, während das Risiko durch die höhere Gewichtung «schwacher Titel» steigen kann.

Der S&P 500 Equal Weight Index unterscheidet sich wie folgt vom nach Marktkapitalisierung gewichteten S&P 500 Index:

- Höherer Anteil an «kleinen» Unternehmen, also tiefer kapitalisierten Titeln («Small Cap Bias»)
- Geringerer Anteil an grosskapitalisierten
   Titeln
- Höhere Transaktionskosten aufgrund der quartalsweisen «Rebalancings»
- Unterschiedliche Sektorgewichtung
- Anderes Risiko-/Rendite-Profil

Grafik 3: Sektorgewichtung S&P 500 vs S&P 500 Equal Weight Index



Quelle: McGraw-Hill, S&P Indices, Stand 30.12.2011

In Grafik 3 haben wir die **Sektorgewichtung** der beiden Indizes miteinander verglichen. Der

gleichgewichtete Index hat eine viel höhere Gewichtung der Sektoren Roh- und Hilfsstoffe, Versorger und Basiskonsumgüter. Dafür hält er Titel der Branchen Energie, Basiskonsumgüter und Technologie. Durch unterschiedliche Gewichtung der Sektoren und dem höheren Anteil kleinerer Unternehmen entsteht ein ganz anderes Risikoprofil: So lag die jährliche Volatilität des gleichgewichteten Index über die letzten fünf Jahre mit 22,86% über derjenigen des S&P 500 mit 18,88%.

Die höhere Rendite des gleichgewichteten Index ist also in erster Linie auf das höhere Risiko zurückzuführen! Dies veranschaulicht Grafik 4 unten sehr eindrücklich. Diese zeigt die Entwicklung des gleichgewichteten Index relativ zum S&P 500 Index über die letzten zehn Jahre. Während Baisse-Phasen wie z.B. während der Finanzkrise im 2008 oder während der Korrektur im vergangenen Sommer hat sich der gleichgewichtete Index immer schlechter entwickelt als der Standardindex. Dafür konnte er diesen in Hausse-Phasen übertreffen.

Grafik 4: Relative Entwicklung S&P 500 Equal Weight Index vs S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Gemäss Burton G. Malkiel, dem bekannten US-Ökonomen und Professor der Princeton University, dürfen die alternativen Gewichtungsmethoden nicht als eigentliches Indexing betrachtet werden. Sie stellen nicht den Markt dar, sondern eine aktive Strategie, mit dem Ziel, den Markt zu schlagen. Die in den letzten Jahren entwickelten **fundamentalen Indizes** verfolgen noch stärker als die gleichgewichteten Indizes einen **aktiven Ansatz**. Diese Art des Indexierens wurde erstmals im Jahr 2005 von Robert Arnott der US-Firma «Research Affiliates» präsentiert. Zusammen mit dem Indexanbieter FTSE entwickelte er die fundamental gewichteten «FTSE RAFI Indizes»<sup>4</sup>. Die Indexzusammensetzung basiert auf fundamentalen Unternehmenskennzahlen wie Umsatz, Buchwert, Cash Flow und der Höhe der Dividendenzahlungen. In der Schweiz hat sich der «FTSE RAFI Switzerland»-Index mit einem Plus von knapp 13% seit Januar 2002 bis heute jedoch deutlich schlechter entwickelt als der SPI mit einem Plus von 23% (vgl. Grafik 5).

Grafik 5: Vergleich SPI vs FTSE RAFI Swiss Index



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

ETFs auf gleichgewichtete oder fundamentale Indizes sind ebenso wie diejenigen auf die Strategieindizes viel teurer als solche auf die bekannten Benchmark-Indizes. Wir bei Hinder Asset Management AG setzen in der Vermögensverwaltung bei den Kernanlagen nur ETFs und Indexfonds ein auf die bekannten, grossen Indizes, die einen Markt repräsentativ abbilden.

Unabhängig von der Gewichtungsmethodik können alle Indizes unterteilt werden in Indizes, welche die Dividendenausschüttungen berücksichtigen solche, die diese nicht in den Indexstand einbeziehen. Erstere werden Performanceindex oder auch Total Return Index genannt. Für deren Indexberechnung werden sowohl die Kursveränderungen als auch die Erträge (Dividenden) berücksichtigt. Bei den sogenannten Gross-Performance-Indizes werden die Ausschüttungen sofort und ohne Quellensteuerabzug im Index reinvestiert. Bei den Net-Performance-Indizes werden die Erträge nach Abzug von Quellensteuern im Index reinvestiert. Die Net-Performance-Indizes widerspiegeln am besten die Performance, die ein Anleger erzielen kann, wenn er sein Vermögen selbst indexiert anlegen würde. Zu den Performanceindizes zählt, wie es der Name bereits sagt, der Swiss Performance Index (SPI). Im Unterschied zum SPI wird der oft zitierte Swiss Market Index (SMI) als Kurs- bzw. Preisindex berechnet. Für die Indexberechnung werden nur die Kursveränderungen der im Index zusammengefassten Titel berücksichtigt. Die Dividenden fliessen also nicht in den Indexstand ein<sup>5</sup>.

Langfristig leisten Dividenden den höchsten Performancebeitrag zur Gesamtperformance. Bei Performancevergleichen sollten Anleger daher immer Performanceindizes verwenden. ETF-Anleger müssen sich aber keine Sorgen machen – sie erhalten die Erträge auf jeden Fall. Bei ETFs auf Preisindizes werden diese aber häufiger ausgeschüttet anstatt im Fonds thesauriert.

<sup>&</sup>lt;sup>5</sup> Es gibt jedoch für den SMI auch eine Total-Return-Variante, die auf der Website der SIX Swiss Exchange publiziert wird (vgl. auch Grafik 1).



N° 31 / Juni 2012

Berücksichtigung von Ausschüttungen

<sup>&</sup>lt;sup>4</sup> RAFI = «Research Affiliates Fundamental Indexing»

## Vorgehen bei der Indexauswahl

Wie sollen Anleger nun konkret vorgehen bei der Wahl der richtigen Indizes? Unserer Meinung nach ist es wichtig, dass Anleger Antworten auf folgende zehn Fragen finden:

- Wie umfassend oder repräsentativ bildet der Index den gewünschten Markt ab?
- 2. Welche Gewichtungsmethodik wird angewendet?
- 3. Ist die Methodik des Index transparent und nachvollziehbar?
- 4. Sind die im Index enthaltenen Titel liquide und handelbar?
- 5. Kann der Index kostengünstig abgebildet werden?
- 6. Wie sieht die Zusammensetzung der Sektoren aus?
- 7. Wie sieht die Länderaufteilung aus?
- 8. Wie sieht die Aufteilung nach der Unternehmensgrösse aus (Large- , Mid-, Small Caps)?
- 9. Wie hat sich der Index in der Vergangenheit entwickelt (Total Return Performance)?
- 10. Wie hoch war die Volatilität des Index in der Vergangenheit?

Wenn ein Investor diese zehn Fragen beantwortet hat, hat er sich mit der Indexfrage ausreichend vertraut gemacht. Er sollte dann eigentlich wissen, welche Indizes sich für sein persönliches Portfolio eignen. Nachdem er diese Vorentscheide getroffen hat, kann er sich auf die Suche geeigneter Indexfonds machen. Hat er die richtigen Indizes ausgewählt, kann bei der Fondsauswahl nicht mehr allzu viel schief laufen, denn in der Regel bilden die Indexfonds «ihren» Index sehr zuverlässig ab.

Claudine Sydler, CIIA

# **ETF - News**

# **Neuer ETF-Anbieter in Europa: Vanguard**

Auf dem hart umkämpften Markt für börsennotierte Indexfonds in Europa gibt es seit Mai einen neuen Anbieter: Die US-Fondgesellschaft Vanguard hat Mitte Mai fünf physisch replizierte ETFs an der London Stock Exchange kotiert. Sie bilden folgende Indizes ab: FTSE 100, S&P 500, FTSE All-World, FTSE Emerging Markets und den UK Government Bond Index. Die Total Expense Ratios der neuen ETFs liegen mit 0,09% bis 0,45% unter dem Branchendurchschnitt in Europa. In den USA ist Vanguard als drittgrösster ETF-Anbieter schon lange in diesem Geschäft aktiv und hat sich einen Namen gemacht als kostengünstiger Anbieter.

# Neue Staatsanleihen-ETFs von iShares...

Die Schuldenkrise in Europa hat die Zinsen der peripheren Länder weiter in die Höhe getrieben. iShares hat das Bedürfnis vieler Anleger erkannt: Diese ziehen zur Zeit Engagements in Staatsanleihen einzelner europäischer Staaten gegenüber einem Index der alle EU-Länder enthält vor. So hat iShares Anfang Mai acht ETFs auf einzelne europäische Länder an der London Stock Exchange kotiert. Anleger können nun selbst enscheiden, wieviel Risiko ihr Portfolio verträgt und ihre Auswahl entsprechend aus den folgenden Ländern treffen: Belgien, Finnland. Frankreich. Deutschland. Italien. Niederlande, Österreich und Spanien. Die ETFs bilden ihre zugrundeliegenen Indizes von Barclays physisch ab; die Total Expense Ratio beträgt bei allen acht ETFs 0,2% p.a.

# ... und Lyxor

An der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange hat Lyxor im Mai drei neue ETFs auf Staatsanleihen von Mitgliedstaaten der Eurozone mit einem AAA-Rating lanciert. Mit den neuen ETFs können Anleger an der Wertentwicklung von Anleihenindizes aus der Indexfamilie EuroMTS AAA Macro Weighted Government teilnehmen. Diese Indexserie bildet Staatsobligationen von Mitgliedstaaten der Eurozone

mit der Ratingbestnote AAA ab. Die Gewichtung der einzelnen Anleihen erfolgt auf der Grundlage von folgenden vier makroökonomischen Indikatoren: Leistungsbilanz, Schuldenquote, BIP-Wachstum und Zinssatz. Die Ländergewichtungen langfristiger werden vierteljährlich angepasst. Aktuell erhält Deutschland mit 47,45% das höchste Gewicht gefolgt von Frankreich (31,47%), den Niederlanden (11,18%), Österreich (5,23%) und Finnland (3,67%). Die drei neuen ETFs, die ihre Indizes synthetisch mittels Swap abbilden, werden in den Laufzeitensegmenten 1 – 3 Jahre, 3 - 5 Jahre und 5 - 8 Jahre angeboten. Die ETFs haben alle eine Total Expense Ratio von 0,165% p.a. Die Zinszahlungen werden im ETF thesauriert.

# Pimco Total Return ETF erfolgreich gestartet

Seit Ende Februar wird der weltweit grösste aktiv verwaltete Obligationenfonds Total Return Fund von Pimco als ETF-Variante an der American Stock Exchange gehandelt (wir haben in unseren E-News vom Februar 2012 darüber berichtet). Der **Pimco Total Return ETF**, der ähnlich wie sein etabliertes Vorbild von Starmanager Bill Gross aktiv verwaltet wird, ist auf grosse Nachfrage gestossen: Der ETF ist bereits USD 1,34 Mrd. gross. Seit Lancierung konnte der ETF über 5% an Wert zulegen und vergleichbare Obligationenfonds und ETFs deutlich übertreffen.

# **Erstes ETF-Praxisbuch erschienen**

Das erste ETF-Praxisbuch – geschrieben von Praktikern für Praktiker – ist erschienen. Im Buch 
«Exchange Traded Funds und Anlagestrategien – 
Das ETF-Praxisbuch» zeigen die Autoren Daniel 
Niedermayer und Marcel Wagner auf 430 Seiten auf, 
wie ETF zielführend eingesetzt werden und worauf 
Anleger achten sollten. Das Buch will allen, die mehr 
rund um das Thema ETF, Indizes und Anlagestrategien wissen wollen, den Überblick erleichtern.

# **Top-10 ETFs Global**

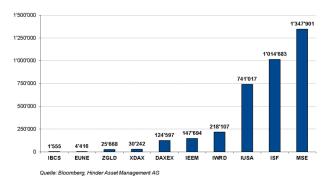
Global - Top 10						
ETF	Abgebildeter Index	Symbol	Börsenplatz	ISIN	TER* (in %)	Marktkapitalisierung (in Mio. CHF)
SPDR S&P 500 ETF TRUST	S&P 500 INDEX	SPY	US	US78462F1030	0.09	93'637
SPDR GOLD TRUST	London Gold Market Fixing Ltd	GLD	US	US78463V1070	0.40	62'987
VANGUARD MSCIEMERGING MARKE	MSCI Daily TR Net Emerging Mar	VWO	US	US9220428588	0.20	45'730
ISHARES MSCIEAFE INDEX FUND	MSCI Daily TR Net EAFE USD	EFA	US	US4642874659	0.34	31'672
ISHARES MSCI EMERGING MKT IN	MSCI Daily TR Net Emerging Mar	EEM	US	US4642872349	0.67	31'170
POWERSHARES QQQ NASDAQ 100	NASDAQ 100 STOCK INDX	QQQ	US	US73935A1043	0.20	29'617
ISHARES S&P 500 INDEX FUND	S&P United States 500 Total Re	IVV	US	US4642872000	0.09	27'638
ISHARES BARCLAYS TIPS BOND	Barclays US Treasury Inflation	TIP	US	US4642871762	0.20	22'138
ISHARES IBOXX INV GR CORP BD	iBoxx \$ Liquid Investment Grad	LQD	US	US4642872422	0.15	20'661
VANGUARD US TOTAL STOCK MKT	MSCIUS BROAD MKT GR	VTI	US	US9229087690	0.07	19'531

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

Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

# Performance Top 10 ETFs Global (YTD per 12. Juni 2012 in Lokalwährung) QQQ IVV SPY VTI TIP LQD GLD VWO EEM EFA -3.01 -4 -2 0 2 4 6 8 10 12

# Ø täglicher Umsatz Top Ten ETFs Europa



### Top

Mitte März haben die weltweiten Aktienmärkte herbe Verluste hinnehmen müssen. Trotzdem weisen die meisten der Top-10 ETFs Global nach wie vor eine positive Performance auf seit Jahresbeginn. Mit einem Plus von knapp 11% belegt der *Powershares QQQ Nasdaq 100 (QQQ)*, der die Entwicklung von US-Technologieaktien abbildet, weiterhin mit grossem Abstand den ersten Rang.

#### Flop

- In unseren E-News von Anfang April gehörten sie mit einem Plus von rund 15% noch zu den Top-Performern, jetzt belegen sie die letzten Ränge: Die ETFs von Vanguard (VWO) und iShares (EEM) auf die Aktienmärkte der Schwellenländer.
- Mit einer negativen Performance von rund 3% seit Jahresbeginn bildet der iShares MSCI EAFE Index Fund (EFA) das Schlusslicht. Der MSCI EAFE Index misst die Performance der entwickelten Länder abzüglich den USA und Kanada.

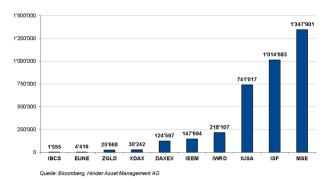
# **Top-10 ETFs Europa**

Europa - Top 10						
ETF	Abgebildeter Index	Symbol	Börsenplatz	ISIN	TER* (in %)	Marktkapitalisierung (in Mio. CHF)
ISHARES DAX DE	DAX INDEX	DAXEX	GR	DE0005933931	0.15	12'953
ISHARES S&P 500 INDEX FUND	S&P 500 Net TR	IUSA	sw	IE0031442068	0.40	9'367
DB X-TRACKERS DAX	DAX INDEX	XDAX	GR	LU0274211480	0.15	7'176
ZKB GOLD ETF	Goldpreis	ZGLD	sw	CH0139101593	0.40	5'151
ISHARES MSCI EMERGING MKTS	MSCI Daily TR Net Emerging Mar	IEEM	sw	IE00B0M63177	0.75	5'001
ISHARES PLC-ISHARES FTSE 100	FTSE 100 TR GBP	ISF	LN	IE0005042456	0.40	4'747
LYXOR ETF EURO STOXX 50	ESTX 50 € NRt	MSE	FP	FR0007054358	0.25	4'188
ISHARES MARKIT IBOXX EU CBND	IBOXX € LQD CRP TR	IBCS	GR	DE0002511243	0.20	3'809
ISHARES EURO STOXX 50	ESTX 50 € NRt	EUNE	sw	IE0008471009	0.35	3'614
ISHARES MSCI WORLD	MSCI Daily TR Net World USD	IWRD	sw	IE00B0M62Q58	0.50	3'649

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

# Performance Top 10 ETFs Europa (YTD per 12. Juni 2012 in Lokalwährung) IUSA XDAX ZGLD IBCS DAXEX ISF IWRD IEEM MSE EUNE -8.97 -8.67 -9.94

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



### Top

- Unter den Top-10 ETFs Europa belegt der iShares S&P 500 Index Fund (IUSA) auf den US-Aktienmarkt mit einem Plus von rund 4% den ersten Rang. Die US-Aktienmärkte zeigen sich wie auch schon im vergangenen Börsenjahr als relativ krisenresistent.
- Auf Platz zwei folgt der synthetisch replizierte db x-trackers Dax ETF (XDAX) auf den deutschen Aktienindex mit einer positiven Performance von 3,85%. Dieser hat sich seit Jahresbeginn deutlich besser entwickelt als der iShares ETF (DAXEX) auf den gleichen Index.

### Flop

Die Ruhe an den Aktienmärkten war von kurzer Dauer. Erneute Sorgen im Zusammenhang mit der europäischen Schuldenkrise haben vor allem die Aktienmärkte Europas seit Mitte März wieder arg in Mitleidenschaft gezogen. So belegt der *iShares Euro Stoxx 50* (EUNE) mit einer negativen Rendite von knapp 7% den letzten Platz unter den Top-10 ETFs Europa.

# Kontakt

HINDER ASSET MANAGEMENT AG

Fon +41 44 208 24 24 info@hinder-asset.ch Fax +41 44 208 24 25 www.hinder-asset.ch

