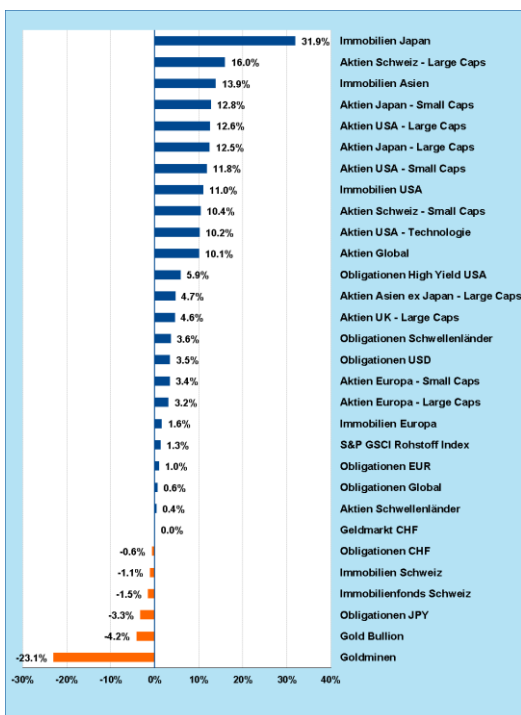


Renditen von Anlageklassen

Stichtag: 3. April 2013
Alle Performancezahlen in Schweizer Franken seit Jahresbeginn

	YTD	2012	2011	2010
Geldmarkt				
Schweizer Franken	0.0%	0.1%	0.1%	0.2%
Euro	0.6%	-0.2%	-1.4%	-15.2%
US-Dollar	3.4%	-2.0%	-0.1%	-9.4%
Obligationen				
Schweizer Franken	-0.6%	1.9%	8.6%	2.9%
Euro	1.0%	-1.4%	6.7%	-10.5%
US-Dollar	3.5%	-0.4%	9.5%	-4.3%
Global	0.6%	-0.4%	6.0%	-3.6%
Aktien				
Schweiz - Large Caps	16.0%	18.9%	-7.7%	2.9%
Schweiz - Small Caps	10.4%	14.6%	-19.1%	20.1%
Europa - Large Caps	3.2%	16.2%	-16.8%	-12.8%
Europa - Small Caps	3.4%	12.5%	-21.3%	-2.6%
Grossbritannien - Large Caps	4.6%	12.4%	-1.6%	-1.5%
USA - Large Caps	12.6%	12.5%	1.7%	3.9%
USA - Small Caps	11.8%	11.9%	-4.6%	14.5%
USA - Technologie (Nasdaq)	10.2%	13.1%	-1.2%	6.7%
Japan - Large Caps	12.5%	5.4%	-12.2%	3.1%
Schwellenländer	0.4%	12.4%	-18.7%	6.2%
Immobilien				
Schweiz (Fonds)	-1.5%	6.8%	6.7%	5.4%
Europa	1.6%	28.3%	-17.2%	-7.8%
USA	11.0%	16.8%	7.3%	17.5%
Rohstoffe				
GS Rohstoff Index	1.3%	-2.3%	-1.6%	-4.7%
Gold Bullion	-4.2%	4.5%	9.6%	14.1%

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



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management

Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser

Die Aktienmärkte haben sich eindrücklich zurückgemeldet: Am 28. März erreichte der US-Leitindex S&P 500 einen neuen historischen Höchststand! Auch einige andere Börsenplätze verzeichneten neue Rekordstände. Allerdings ist dies weniger auf eine exzellente Konjunktorentwicklung und boomende Volkswirtschaften zurückzuführen, sondern vielmehr eine direkte Folge der Notenbankeingriffe. Die US-Research-Firma Ned Davis hat kürzlich gezeigt, wie lange es in der Vergangenheit jeweils dauerte, bis der US-Aktienmarkt nach massiven Kurseinbrüchen wieder die alten Höchstwerte erreichte: Nach dem Börsenkrach von 1929 dauerte es fast dreissig Jahre und in den siebziger Jahren verstrichen beinahe zehn Jahre, bis der Markt wieder die alten Rekordwerte übertraf. Seit dem Tiefstand vom Februar 2009 sind erst etwas mehr als vier Jahre vergangen ...



In der aktuellen Ausgabe unserer E-News setzen wir die Thematik der beiden letzten Newsletter fort: Gibt es Möglichkeiten, die traditionellen Indizes, die auf der Marktkapitalisierung basieren, mit alternativen Indexstrategien zu übertreffen? Diesmal untersuchen wir die Methodik und Performance von ETFs mit Dividendenstrategien, den sogenannten «High-Dividend-Yield-ETFs». Diese Strategie-ETFs verzeichneten in den USA enorme Zuflüsse. Unsere längerfristige Performanceanalyse ergab einige interessante Schlussfolgerungen.

Ich bedanke mich bei Ihnen ganz herzlich für Ihr Interesse an unseren E-News. Wir hoffen, dass der Frühling nicht nur auf den Aktienmärkten spürbar ist, sondern sich bald auch in der Natur bemerkbar macht! Den nächsten Newsletter werden wir **Anfang Juni 2013** publizieren.

Dr. Alex Hinder, CEO

Dividendenstrategien sind in den letzten Jahren immer populärer geworden und ETFs auf solche Strategieindizes erfreuten sich grosser Geldzuflüsse. Auf Dividendenstrategien basierende Indexfonds stiessen besonders in den USA auf eine grosse Resonanz. Wie erfolgversprechend sind jedoch diese ETFs?

In unserem letzten Newsletter¹ haben wir die Performance von verschiedenen, auf alternativen Indexierungsmethoden basierenden Fonds analysiert. ETFs mit überdurchschnittlich hoher Dividendenrendite, sogenannte Dividenden-ETFs, haben wir dabei nur kurz erwähnt, obwohl allein in den USA über zwanzig verschiedene Dividenden-ETFs kotiert sind.

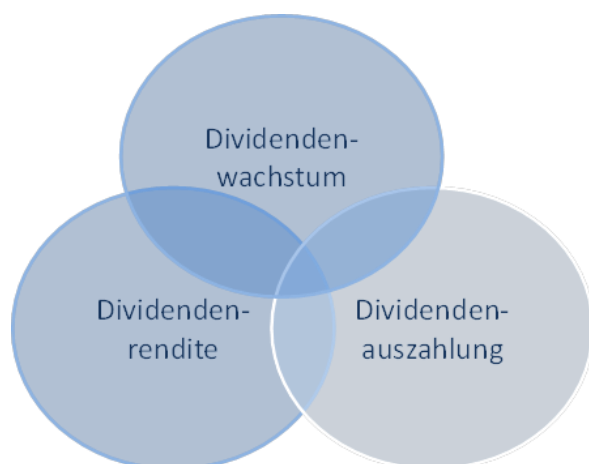
Dividendenstrategien sind in den letzten Jahren aus verschiedenen **Gründen** sehr populär geworden. Im gegenwärtigen Anlageumfeld von tiefen Nominalzinsen und negativen Realzinsen suchen die Investoren überall **nach höher rentierenden Anlagealternativen**. Obwohl Aktienanlagen eine markant höhere Volatilität aufweisen als Obligationen, kann eine überdurchschnittlich hohe Dividendenrendite bei einer langen Haltefrist die Verlustrisiken deutlich reduzieren. Langfristige Performanceanalysen zeigen immer wieder, dass der **grössere Teil der Aktienrendite von den Dividendenerträgen stammt und nicht von den Kursgewinnen!**

Wie sind Dividenden-ETFs zusammengesetzt? Für die Indexkonstruktion von Dividendenstrategien² sind besonders zwei Faktoren von grosser Bedeutung: Die **Selektionskriterien für die Unternehmen bzw. Aktien** sowie die verwendete **Gewichtungsmethodik**.

Grundsätzlich können bei den Dividendenstrategien drei verschiedene **Firmen-Selektionskriterien** unterschieden werden:

- **Dividendenzahlung:** Dieses Kriterium ist das einfachste und grundlegendste. Das Haupterfordernis ist die Zahlung einer Dividende. Nur Unternehmen, die eine Dividende bezahlen, werden im Index berücksichtigt. Damit werden insbesondere junge Wachstumsfirmen wie beispielsweise Technologieunternehmen, die keine Dividende bezahlen, ausgeschlossen.
- **Dividendenrendite:** Dieses Kriterium ist ein zusätzliches Erfordernis. Es genügt nicht nur, Dividenden auszuschütten, sondern es werden ausschliesslich Unternehmen berücksichtigt, die im Vergleich zum Aktienkurs eine überdurchschnittlich hohe Ausschüttung vornehmen.
- **Dividendenwachstum:** Dieses Kriterium ist das strengste Erfordernis. Es verlangt über eine längere Periode (z.B. zehn Jahre) steigende Dividendenausschüttungen. Der Fokus liegt damit auf Unternehmen mit einer stetigen Dividendenpolitik.

Während gewisse Indizes bzw. Fonds nur einzelne Kriterien verwenden, kombinieren andere diese. Häufig ist ein Dividenden-ETF eine Kombination der drei verschiedenen Auswahlkriterien³:



Quelle: Deutsche Bank AG

¹ vgl. E-News, N° 35 / Februar 2013

² Eine sehr gute Zusammenfassung über Dividenden-ETFs, auf der sich der folgende Abschnitt stützt, findet sich in: Deutsche Bank, US ETF Investment Ideas – Enhancing returns & income with Dividend ETFs, 14. September 2012

³ vgl. Deutsche Bank, US ETF Investment Ideas – Enhancing returns & income with Dividend ETFs, 14. September 2012, S. 12

Neben den verschiedenen Selektionskriterien kann auch der **Gewichtungsfaktor für die einzelnen Unternehmen** unterschiedlich sein. In den meisten Fällen bemisst sich die Gewichtung entweder an der **absoluten Höhe der Dividendenzahlungen** (je höher, desto grösser das Unternehmensgewicht im Index) oder der **Dividendenrendite**. Daneben gibt es aber auch noch andere Gewichtungsmöglichkeiten, z.B. die Gleichgewichtung aller ausgewählten Unternehmen. Allerdings, und dies macht die Analyse sehr aufwändig, verwendet jeder ETF einen anderen Index bzw. andere Aktienselektions- und Gewichtungskriterien!

1. Selektionskriterien «Dividendenauszahlung»/«Dividendenrendite»

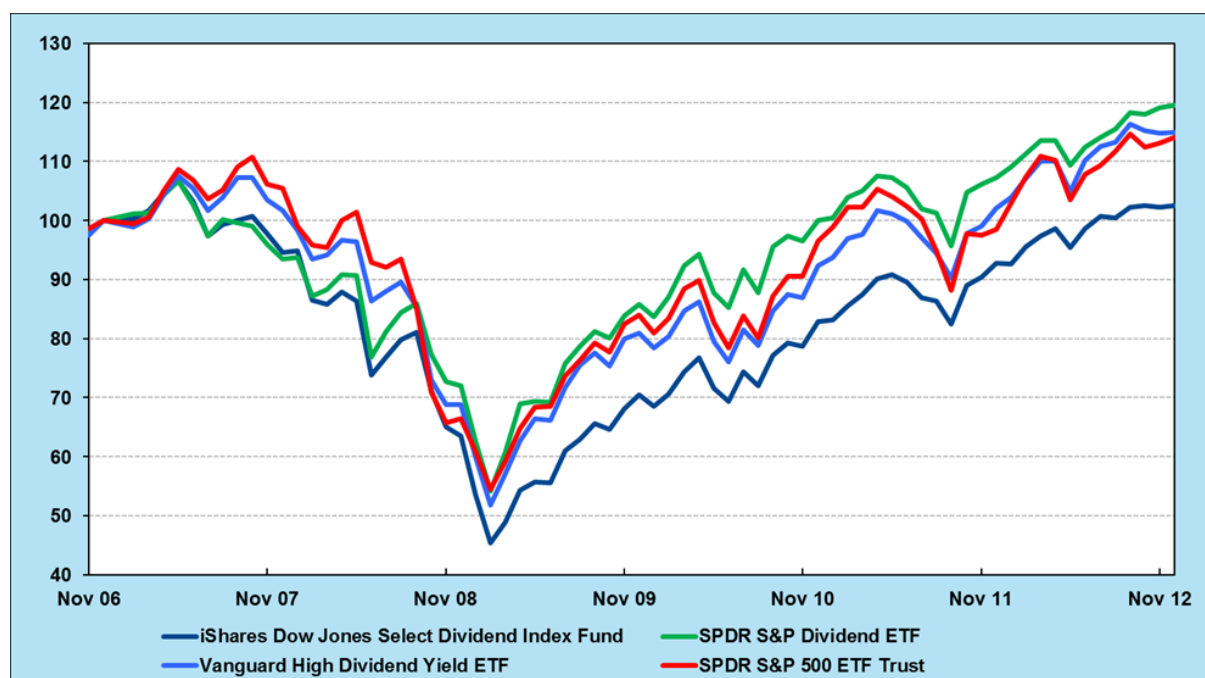
In unserer ersten Zusammenstellung konzentrieren wir uns in erster Linie auf die grössten und erfolgreichsten ETFs in den USA mit einer Dividendenstrategie, welche auf den Kriterien «Dividendenauszahlung» oder «Dividendenrendite» basieren. Für den **Performancevergleich** verwenden wir den «Klassiker» unter den Indexfonds, den SPDR S&P 500 ETF Trust bzw. «Spider» (ETF-Symbol: SPY), mit einer Marktkapitalisierung von rund 127 Mrd. US\$ der im Moment grösste ETF der Welt (in den verschiedenen Tabellen und Grafiken jeweils rot markiert). Die Kapitalzuflüsse in die Dividenden-ETFs waren in den letzten Jahren überdurchschnittlich gross. Die Marktkapitalisierung der verglichenen ETFs liegt zwischen 5 bis 11,5 Mrd. US\$.

Tabelle 1: Selektionskriterien «Dividendenauszahlung»/«Dividendenrendite»

ETF / Indexfonds	Symbol	AuM (Mio.)	2012	2011	2010	2010 - 2012	2007 - 2012
iShares Dow Jones Select Dividend Index Fund	DVY	11'585	10.52%	11.89%	17.68%	45.53%	2.42%
SPDR S&P Dividend ETF	SDY	10'847	11.51%	7.28%	16.41%	39.25%	19.37%
Vanguard High Dividend Yield ETF	VYM	5'263	12.68%	10.50%	14.17%	42.15%	14.98%
SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	127'304	15.84%	2.06%	14.93%	35.88%	14.12%

Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Grafik 1: Selektionskriterien «Dividendenauszahlung»/«Dividendenrendite»



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Konklusion: Der mehrjährige Vergleich zeigt, dass die untersuchten Dividenden-ETFs besonders in den Jahren 2010 bis 2012 überdurchschnittlich abgeschnitten haben. Das längerfristige Bild sieht aber durchgezogen aus und man kann aus den vorliegenden Daten kaum eine eindeutige Outperformance der gewählten Indexstrategien ableiten. Der grösste verglichene ETF, der iShares Dow Jones Select Dividend Index Fund (DVY) weist über den Zeitraum von Anfang 2007 bis Ende 2012 sogar die schlechteste Performance auf (vgl. Tabelle 1). Den beiden anderen erwähnten ETFs gelingt es nur knapp, den marktkapitalisierungsgewichteten Indexfonds (SPY) zu übertreffen. Aufgrund unseres Vergleichs kann man **keine klare Outperformance der relativ einfachen Dividendenstrategien erkennen** – obwohl eigentlich diese, insbesondere während der Finanzkrise, hätten besser abschneiden müssen. Ein Grund dafür: Teilweise enthielten diese Strategien **Finanztitel (Banken und Versicherungen)**, die 2008 massiv unter die Räder gerieten.

2. Selektionskriterium «Dividendenwachstum»

Ein gewisses Problem von Dividendenstrategien ist die Tatsache, dass die hohe Dividendenrendite eines Unternehmens in einem schwierigen Marktumfeld mehr Ausdruck eines tiefen Aktienkurses sein kann als einer überdurchschnittlich hohen Dividende. In einer solchen Situation besteht die Gefahr, dass die Dividendenzahlungen plötzlich eingestellt oder stark gekürzt werden. In der Finanzliteratur spricht man in diesem Zusammenhang auch von einer sogenannten «**Value-Trap**» oder auf Deutsch «**Value-Falle**».

Es wurde deshalb ein **weiteres Kriterium** hinzugefügt: Die Dividenden sollten nicht nur relativ hoch sein, sondern in der Vergangenheit (z.B. während der letzten zehn Jahre) **ständig erhöht** worden sein. Um diese Strategie abzubilden, wurden von den Indexanbietern eine Reihe von Indizes entwickelt, die so phantasievolle Namen besitzen wie beispielsweise

- US Broad Dividend Achievers's Select Index
- S&P High Yield Dividend Aristocrats Index
- Morningstar Dividend Leaders Index
- Mergent Dividend Achiever's Broad Index

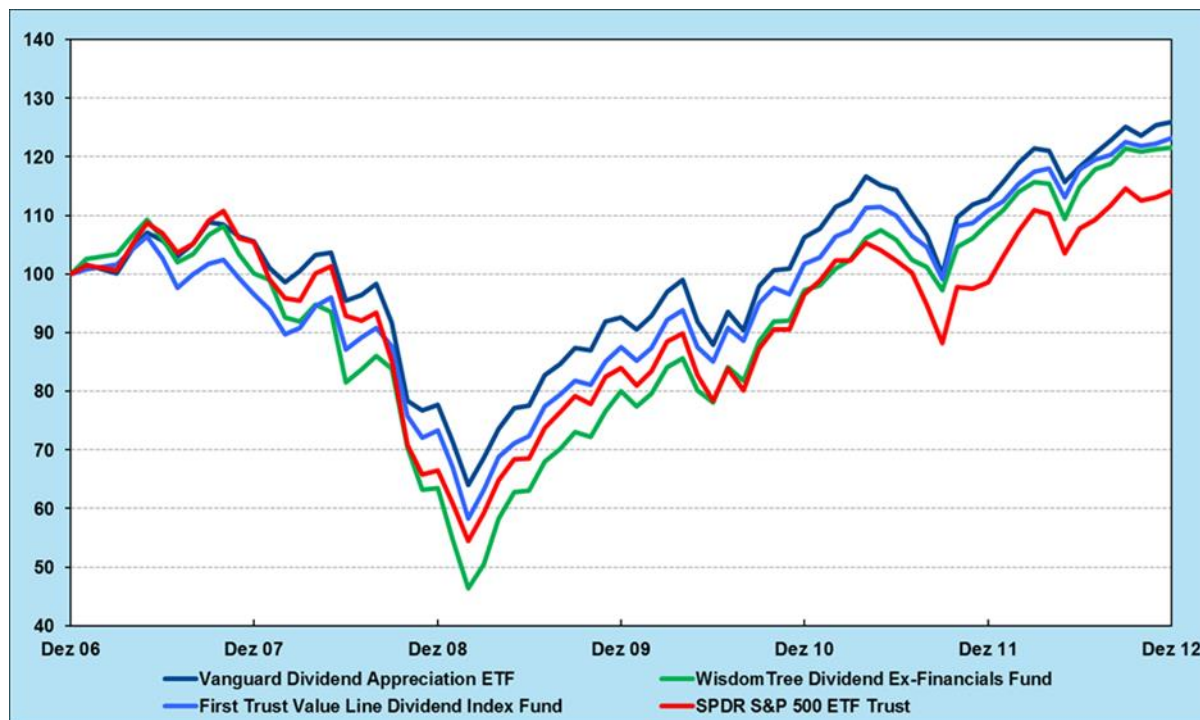
Die Indexmethodologie wird nicht immer völlig offen und transparent publiziert. Sie kann ein wohlgehütetes Geheimnis sein wie beispielsweise beim US Broad Dividend Achievers's Select Index.

Tabelle 2: Selektionskriterium «Dividendenwachstum»

ETF / Indexfonds	Symbol	AuM (Mio.)	2012	2011	2010	2010 - 2012	2007 - 2012
Vanguard Dividend Appreciation ETF	VIG	14'463	11.61%	6.21%	14.67%	35.93%	25.94%
WisdomTree Dividend Ex-Financials Fund	DTN	1'067	11.80%	11.93%	21.36%	51.88%	21.50%
First Trust Value Line Dividend Index Fund	FVD	598	11.20%	9.03%	16.04%	40.69%	23.19%
SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	127'304	15.84%	2.06%	14.93%	35.88%	14.12%

Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Grafik 2: Selektionskriterium «Dividendenwachstum»



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Konklusion: Unsere ETF-Auswahl zeigt, dass das **zusätzliche Kriterium des Dividendenwachstums tatsächlich eine substantielle Performanceverbesserung bringen kann**. Die mittel- und langfristige Performance liegt deutlich über derjenigen des Referenz-ETFs (rote Farbe). Am besten schnitt der Vanguard Dividend Appreciation ETF (VIG) ab. Allerdings verloren diese ETFs auch während der Finanzkrise 2008 massiv an Boden, konnten sich aber in der anschließenden Erholungsphase deutlich besser erholen.

3. ETF-Flops auf Dividendenstrategien

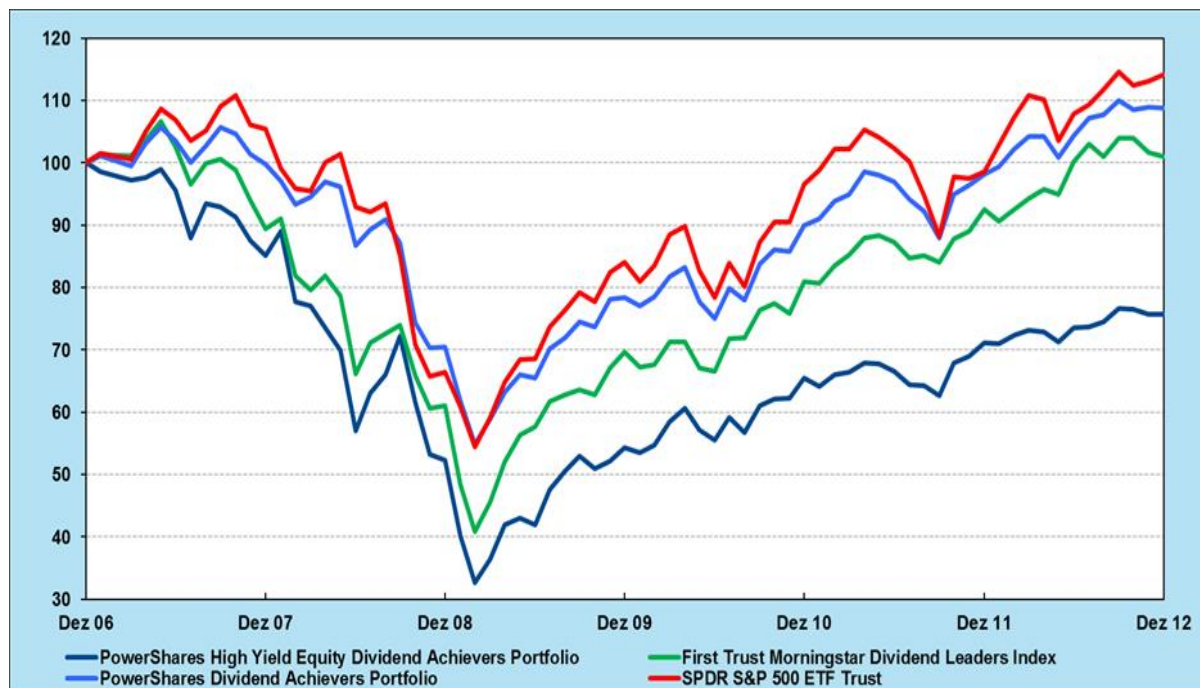
Wer nun glaubt, damit das Ei des Kolumbus gefunden zu haben, müssen wir jedoch enttäuschen. **Leider funktionieren nicht alle Dividendenstrategien gleich gut**. Anhand einiger **Performance-Flops** zeigen wir, wie stark die Performance auch nach unten abweichen kann. So gibt es Strategien, die in den letzten Jahren **massiv schlechter** als die klassisch nach Marktkapitalisierung gewichteten Indizes abgeschnitten haben. Alle in der Tabelle 3 gezeigten ETFs haben über die Periode von 2007 bis 2012 markant schlechter als der Indexfonds auf den S&P 500 Index abgeschnitten. Das **aktive Element (Indexauswahl bzw. die Konstruktion des Index) spielt bei Dividendenstrategien eine wichtige Rolle – dies im positiven wie auch im negativen Sinne**.

Tabelle 3: ETF-Flops auf Dividendenstrategien

ETF / Indexfonds	Symbol	AuM (Mio.)	2012	2011	2010	2010 - 2012	2007 - 2012
PowerShares High Yield Equity Dividend Achievers Portfolio	PEY	307	6.45%	8.67%	20.63%	39.55%	-24.24%
First Trust Morningstar Dividend Leaders Index	FDL	580	9.20%	14.45%	16.03%	45.02%	0.89%
PowerShares Dividend Achievers Portfolio	PFM	285	10.81%	9.03%	14.88%	38.78%	8.70%
SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	127'304	15.84%	2.06%	14.93%	35.88%	14.12%

Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

Grafik 3: ETF-Flops auf Dividendenstrategien



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

4. Europäische Dividenden-ETFs

In Europa sieht die Dividenden-ETF-Landschaft deutlich anders aus als in den USA. Während in den USA die drei grössten Fonds mit Dividendenstrategien (**VIG**, **DVY** und **SDY**) zusammen einen Marktwert von 38 Mrd. US\$ aufweisen, ist das europäische **Produktangebot sehr bescheiden**. Die wenigen **ETFs** fokussieren sich stark auf das Selektionskriterium «Dividendenrendite». Ihre Marktkapitalisierung ist sehr klein. Bis jetzt wurden nach unseren Informationen keine ETFs lanciert, welche eine Dividendenwachstumsstrategie ausschliesslich für

europäische Aktien abbilden. Die Performance der europäischen Dividenden-ETFs war in den letzten Jahren sehr enttäuschend, da in diesen ETFs zu Beginn häufig viele Finanztitel (Banken, Versicherungen) enthalten waren – mit der entsprechend negativen Auswirkung auf die Performance (vgl. Tabelle 4). Der Vergleich zum Benchmark-ETF (iShares STOXX Europe 600) zeigt für die zwei Perioden 2010 bis 2012 und 2007 bis 2012 eine massiv schlechtere Performance.

Tabelle 4: Europäische Dividenden-ETFs

ETF / Indexfonds	Symbol	AuM (Mio.)	2012	2011	2010	2010 - 2012	2007 - 2012
db x-trackers - EURO STOXX Select Dividend 30 UCITS ETF	XD3E	62	5.34%	-12.72%	5.09%	-3.38%	NV
Lyxor ETF STOXX Europe Select Dividend 30	SEL	85	7.86%	-7.10%	7.92%	8.14%	-42.52%
iShares STOXX Europe Select Dividend 30	SD3PEX	107	7.59%	-8.50%	8.34%	6.66%	-41.59%
iShares STOXX Europe 600 DE	SXXPIEX	2'100	17.75%	-8.75%	12.25%	20.60%	-7.69%

Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

5. Kritik an den Dividendenstrategien

Im letzten Jahrzehnt hat die Verbreitung von Aktienrückkäufen deutlich zugenommen. Ob eine Unternehmung eine Dividende ausschüttet oder eigene Aktien zurückkauft und vernichtet, spielt eigentlich für den Investor letztlich keine Rolle. In den letzten zwei Jahren haben besonders in den USA diese **Rückkaufprogramme wieder deutlich zugenommen** und erreichten Ende 2012 auf Jahresbasis 496 US\$ oder über 4% der gesamten Marktkapitalisierung! Damit beträgt die **«Buyback»-Rendite** rund das Doppelte der «normalen» Dividendenrendite (vgl. Grafik 5).

Grafik 5: Aktienrückkäufe («Buyback Rendite») und Dividendenrendite



Quelle: Standard & Poor's

Wenn sich Anleger ausschliesslich auf die Dividendenrendite fokussieren, übersehen sie die deutlich wichtigere Zusatzrendite aus Aktienrückkäufen. In Anbetracht der hohen «Buyback»-Rendite führt deshalb eine reine Dividendenstrategie vermutlich zu suboptimalen Ergebnissen.

6. Fazit

- Dividendenstrategien haben besonders in den USA zu einem grossen Angebot an ETFs geführt, welche aber alle unterschiedliche Index-Berechnungsmethoden aufweisen.
- Dividendenstrategien, die primär auf die Dividendenrendite fokussieren, übertreffen weder in den USA noch in Europa die traditionellen Indizes. Die Performanceentwicklung in Europa verlief in den letzten Jahren besonders enttäuschend.
- Bessere Erfolgchancen haben Indexstrategien, die zusätzlich das Kriterium «Dividendenwachstum» berücksichtigen. Allerdings fliesst dadurch ein stark aktives Element in die Indexkonstruktion ein, das auch zu grösseren Performance-Flops führen kann.
- Ein Investor ist deshalb gut beraten, sich vor dem Kauf eines Fonds genau darüber zu informieren, welche Dividendenstrategie verfolgt bzw. welcher Index abgebildet wird.
- Die steigende Bedeutung von Aktienrückkaufprogrammen zeigt die Problematik von Indexstrategien auf, welche ausschliesslich auf Bewertungs- oder Bilanzdaten basieren. Wer auf der sicheren Seite stehen will, sollte deshalb die traditionellen, auf der Marktkapitalisierung basierenden ETFs verwenden.

Dr. Alex Hinder

Indexänderung bei drei iShares ETFs

Seit dem 1. März 2013 bilden drei Anleihen-ETFs von iShares – der **iShares Markit iBoxx Euro Corporate Bond ETF**, der **iShares Markit iBoxx GBP Corporate Bond ETF** und der **iShares Markit iBoxx USD Corporate Bond ETF** – breitere Unternehmensanleihen-Indizes ab. Während die früheren Indizes nur gerade 30 bis 40 Anleihen von ebenso vielen verschiedenen Emittenten abbildeten, ist das Anleihenuniversum der neuen Indizes mit 300 (GBP) bis 1'000 (USD) Anleihen von 80 bis über 200 verschiedenen Emittenten viel grösser. Die neuen Indizes sind repräsentativer und besser diversifiziert. Dank dem umfangreicheren zur Verfügung stehenden Anleihenuniversum, kann iShares die ETFs mit der Optimized Sampling Methode einfacher abbilden und die Liquidität der ETFs verbessern. Die Duration sowie die Rendite auf Verfall der neuen Indizes ist leicht höher als bei den alten Indizes.

Europa-Indizes feiern 15. Geburtstag

1998, vier Jahre vor dem Start der europäischen Einheitswährung, berechnete Stoxx erstmals die beiden heute bekanntesten Indizes für den gesamteuropäischen Aktienmarkt: Den **Euro Stoxx 50** und den **Stoxx 50 Index**. Am 26. Januar 2013 feierten die beiden Indizes ihren 15. Geburtstag. Der Euro Stoxx 50 war der erste Index für den Aktienmarkt der Eurozone. Die beiden Indizes werden als Preisindex berechnet; die Dividendenerträge fliessen also nicht in die Indexberechnung ein. Vor ziemlich genau 13 Jahren, am 11. April 2000, lancierte Merrill Lynch International unter dem Namen «Leader» die allerersten ETFs in Europa; diese bildeten die beiden Stoxx Indizes ab. Drei Jahre später hat Barclays Global Investors (heute Blackrock) die beiden ersten europäischen ETFs von Merrill Lynch übernommen und in ihre iShares ETF-Palette integriert. Der **iShares Euro Stoxx 50** ETF zählt heute mit einem verwalteten Vermögen von über EUR 4 Mrd. zu den grössten ETFs in Europa. In der Zwischenzeit notieren allein an

der Deutschen Börse 18 verschiedene ETFs, denen der Euro Stoxx 50 Index zugrunde liegt.

Erster ETF auf SXI Life Sciences Index

Mitte Februar hat UBS mit dem **UBS-ETF SXI Life Sciences ETF (CHF)** den ersten ETF auf den SXI Life Sciences Total Return Index an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotiert. Der Index wird nach Marktkapitalisierung auf Freefloat-Basis gewichtet mit einer Gewichtungsobergrenze pro Titel von 10%. Er umfasst die an der SIX Swiss Exchange kotierten, aktuell 16 Aktien von Unternehmen, die im Bereich Pharma, Medizinaltechnik und Biotechnologie tätig sind. Die jährliche Verwaltungsgebühr des ETFs beträgt 0,48%.

Rekordzuflüsse in weltweite ETFs

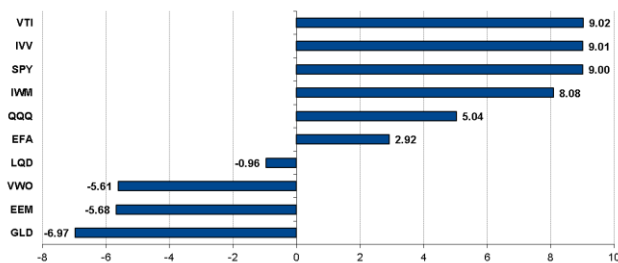
Die Rally an den Aktienmärkten wurde im ersten Quartal 2013 zusätzlich getrieben durch rekordhohe Mittelzuflüsse in ETFs. Gemäss Blackrock haben Anleger in den ersten drei Monaten weltweit über USD 70 Mrd. in ETFs investiert. Dies sind 7% mehr als im gleichen Quartal im Vorjahr. Besonders beliebt waren ETFs auf US-Aktienindizes: Diese konnten mit USD 37,3 Mrd. mehr als die Hälfte der Mittelzuflüsse vereinnahmen. Gegenüber dem ersten Quartal 2012 entspricht dies einer Zunahme von 80%! Kein Wunder verzeichneten die US-Aktienmärkte neue Höchststände. Eine sogenannte grosse Rotation aus Anleihen heraus in Aktien zeigen die Mittelflussdaten aber (noch) nicht: Anleihen-ETFs verzeichneten das achte Quartal in Folge einen hohen Zufluss von rund USD 10 Mrd. Innerhalb der Anleihen-ETFs konnten aber Umschichtungen von US-Staatsanleihen in variabel verzinsliche Anleihen beobachtet werden.

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	0.09	119'912
SPDR Gold Shares	London Gold Market Fixing Ltd - LBMA PM Fixing Price/USD	GLD	US	US78463V1070	0.40	58'357
Vanguard FTSE Emerging Markets ETF	FTSE EMERGING TRANSITION NET OF TAX INDEX USD	VWO	US	US9220428588	0.18	54'042
iShares MSCI Emerging Markets Index Fund	MSCI Daily TR Net Emerging Markets USD	EEM	US	US4642872349	0.66	42'249
iShares MSCI EAFE Index Fund	MSCI Daily TR Net EAFE USD	EFA	US	US4642874659	0.34	38'661
iShares Core S&P 500 ETF	S&P United States 500 Total Return 1988	IVV	US	US4642872000	0.07	37'770
Powershares QQQ Trust Series 1	NASDAQ-100 Total Return Index	QQQ	US	US73935A1043	0.20	29'592
Vanguard Total Stock Market ETF	MSCI US Broad Market Gross Return USD Index	VTI	US	US9229087690	0.06	26'862
iShares iBoxx Investment Grade Corporate Bond Fund	iBoxx \$ Liquid Investment Grade Index	LQD	US	US4642872422	0.15	22'007
iShares Russell 2000 Index Fund	Russell 2000 Total Return Index	IWM	US	US4642876555	0.25	19'996

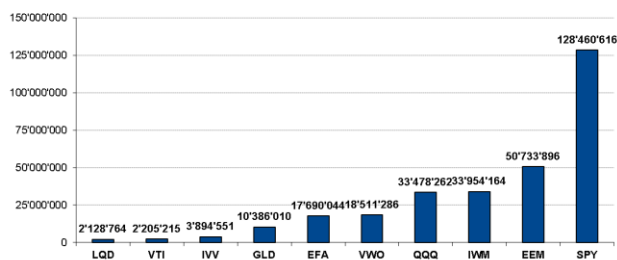
Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG *TER = Total Expense Ratio

Performance Top 10 ETFs Global
(YTD per 3. April 2013 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

- Der US-Benchmarkindex S&P 500 ist Ende März auf ein neues Rekordhoch geklettert. Entsprechend erfreulich haben sich die ETFs auf den breiten US-Aktienmarkt seit Jahresbeginn entwickelt. Mit einem Plus von rund 9% belegen der **Vanguard Total Stock Market ETF (VTI)**, der **iShares Core S&P 500 ETF (IVV)** und der **SPDR S&P 500 ETF Trust (SPY)** zusammen den ersten Rang.

Flop

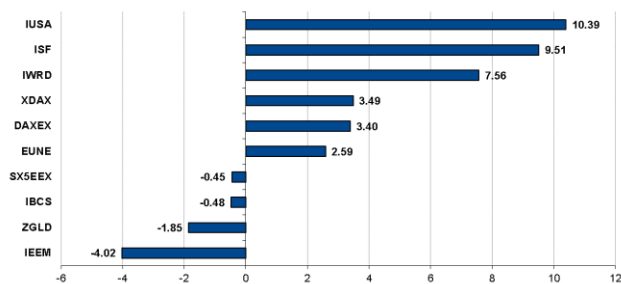
- Die Rally an den Aktienmärkten wurde vor allem von defensiven Sektoren (Pharma, Konsumgüter) getrieben. Die Aktienmärkte der Schwellenländer hatten folglich das Nachsehen: Im MSCI Emerging Markets Index haben defensive Sektoren nur ein kleines Gewicht. Dies ist einer der Hauptgründe, warum die ETFs auf die **Aktienmärkte der Schwellenländer (VWO, EEM)** mit einem Minus von über 5% die Anleger enttäuschten.
- Risikofreudigere Anleger interessieren sich nicht mehr für die «Krisenwährung» Gold: Das Schlusslicht bildet mit einer negativen Performance von knapp 7% weiterhin der **SPDR Gold Shares (GLD)**.

Top-10 ETFs Europa

ETF	Abgebildeter Index	Symbol	Börsenplatz	ISIN	TER* (in %)	Marktkapitalisierung (in Mio. CHF)
ISHARES DAX DE	Deutsche Börse AG German Stock Index DAX	DAXEX	GR	DE0005933931	0.15	16'713
iShares S&P 500 Index Fund	S&P 500 Net Total Return Index	IUSA	SW	IE0031442068	0.40	11'089
db x-trackers DAX UCITS ETF	Deutsche Börse AG German Stock Index DAX	XDAX	GR	LU0274211480	0.15	8'484
iShares MSCI Emerging Markets	MSCI Daily TR Net Emerging Markets USD	IEEM	SW	IE00B0M63177	0.75	6'716
iShares PLC- iShares FTSE 100	FTSE 100 Total Return Index GBP	ISF	LN	IE0005042456	0.40	5'572
iShares MSCI World	MSCI Daily TR Net World USD	IWRD	SW	IE00B0M62058	0.50	5'279
iShares EURO STOXX 50	EURO STOXX 50 Net Return EUR	EUNE	SW	IE0008471009	0.35	5'243
ZKB Gold ETF	Goldpreis	ZGLD	SW	CH0139101593	0.40	4'804
iShares EURO STOXX 50 DE	EURO STOXX 50 Net Return EUR	SX5EEX	GR	DE0005933956	0.16	4'482
iShares Markit iBoxx Euro Corporate Bond	iBoxx EUR Liquid Corporates Large Cap Index	IBCS	GR	DE0002511243	0.20	3'958

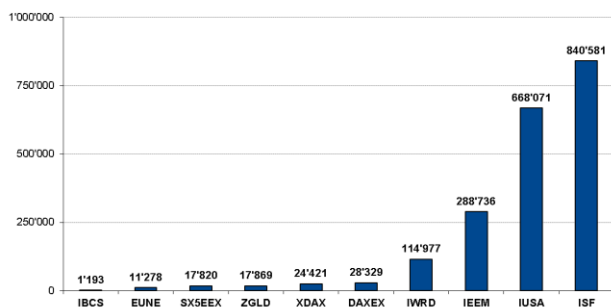
Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG *TER = Total Expense Ratio

Performance Top 10 ETFs Europa
(YTD per 3. April 2013 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

- Auch unter den Top 10 ETFs Europa belegt ein ETF auf den US-Aktienmarkt den ersten Rang: Der zweitgrösste ETF in Europa der **iShares S&P 500 Index Fund (IUSA)** glänzt mit einer Performance von über 10%.
- Nach wie vor zu den Top-Performern gehört der **iShares PLC FTSE 100 ETF (ISF)** auf den Aktienmarkt Grossbritanniens mit einem Plus von 9,5%. Dieser profitiert u.a. von der Abwertung des Britischen Pfundes.

Flop

- Auch in Europa enttuschten die Aktienmärkte der Schwellenländer und Gold. Mit einer Minusperformance von über 4% bildet der **iShares MSCI Emerging Markets ETF (IEEM)** auf die Aktienmärkte der Schwellenländer eindeutig das Schlusslicht.
- Aufgrund der Aufwertung des US-Dollars gegenüber dem Schweizer Franken entwickelte sich der in Franken notierende **ZKB Gold ETF (ZGLD)** deutlich besser als sein amerikanisches Pendant SPDR Gold Shares (GLD).

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
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