

# 11

## 2008

## Die Risiken von ETFs auf dem Prüfstand

Was Investoren bei der Auswahl von börsengehandelten Indexfonds beachten sollten **S. 4**

US-Investment gegen den Strom ..... **7**

Dax mit Risikoschirm ..... **9**

„Tracking Error“ - Nähe zum Index **.10**

Performance-Tabellen ..... **11**

Schnell und einfach diesen kostenlosen Newsletter bestellen: [www.handelsblatt.com/indexnews](http://www.handelsblatt.com/indexnews)

# Abgeltungsteuer: Viele Fragen noch ungeklärt

Die neue Abgeltungsteuer soll alles einfacher machen – eigentlich. Doch die Praxis sieht deutlich komplizierter aus. Selbst bei dem einfachen Indexfonds gibt es zahlreiche Fallstricke. Auf welche Details Anleger achten sollten.

Die neue Abgeltungsteuer ist insbesondere bei Langfristanlegern nicht beliebt, soll aber zumindest alles einfacher machen. Ab 2009 gehen von jedem Kapitalertrag 25 Prozent an den Fiskus, zuzüglich Solidaritätszuschlag und eventuell Kirchensteuer sogar 26,4 oder knapp 28 Prozent. Mit der bisherigen Sonderbehandlung von Kursgewinnen (nach einem Jahr steuerfrei), Dividenden (Halbeinkünfteverfahren) oder Zinserträgen (per-

sönlicher Steuersatz) soll endgültig Schluss sein. Ab 2009 sind alle Kapitalerträge steuerlich gleich - in der Theorie.

Auch die börsengehandelten Indexfonds (Exchange Traded Funds/ETFs) gelten als besonders einfach und transparent. Ihre passiven Portfolios bilden lediglich einen Index ab, aktives Fondsmanagement ist unnötig - und muss folglich auch nicht bezahlt werden. Zudem können ETF-Anteile ganz ein- ▶

## Liebe Leserinnen und Leser,



ETFs sind eine Wachstumsgeschichte. Vor achteinhalb Jahren startete der Handel mit börsengehandelten Indexfonds in Deutschland. Mittlerweile notieren

mehr als 570 dieser Produkte europaweit – mit einem Volumen von 145 Mrd. Dollar im vergangenen Monat. Eine rasante Entwicklung für ein eigentlich simples Produkt. Denn ETFs müssen „nur“ der Wertentwicklung eines Indexes folgen.

Doch so einfach ist das nicht. Einigen Indexfonds gelingt es besser, anderen weniger - ablesbar am „Tracking Error“. Was wiederum von der Nachbildungsmethode „Swap“ oder „Full Replication“ abhängt. Alles verstanden? Wenn nicht, sollten Sie den Newsletter lesen. Denn wir erklären ausführlich, worauf Anleger bei den Produkten achten sollten.

Wir nehmen für Sie ETFs und Indizes unter die Lupe und bieten Ihnen anhand von Expertenmeinungen Investitionsideen mit ETFs. Angesichts der aktuell unsicheren Börsenlage stehen in dieser Ausgabe die Risiken von ETFs und das Thema Abgeltungsteuer im Vordergrund. Und in einer der künftigen Ausgaben wollen wir Ihnen exemplarisch zeigen, wie man mit ETFs ein ausgewogenes Depot aufbaut. Damit Sie mit fundiertem Wissen die Gründe für das Wachstum nachvollziehen können.

Viel Spaß beim Lesen des Newsletter wünscht Ihnen Ihr

**Jürgen Röder**



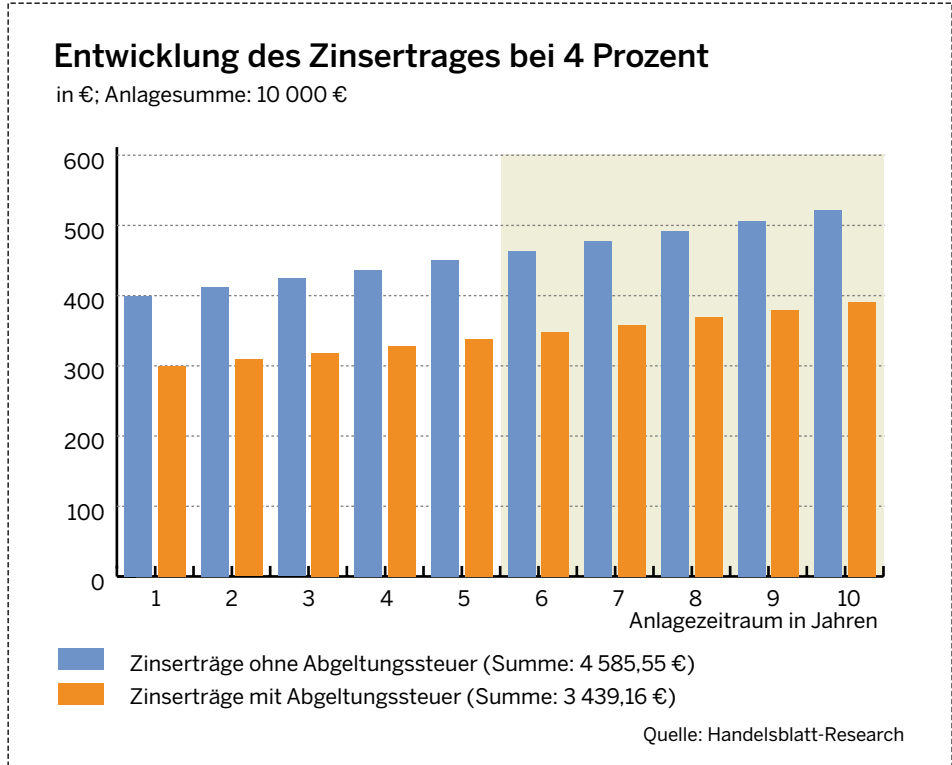
Illustration: Adja Schwierting

fach und ohne Ausgabeaufschläge über die Börse gehandelt werden.

Die Kombination aus ETF und neuer Abgeltungsteuer klingt vor diesem Hintergrund wie die perfekte Symbiose - transparentes Produkt trifft transparente Steuerregeln. Doch die Realität sieht anders aus. Denn das neue Steuergesetz besteht inzwischen aus einer ganzen Reihe Sonderregelungen, die Vermeidungsstrategien unterlaufen sollen, gleichzeitig aber das theoretisch simple Konstrukt stark verkomplizieren. Und auch die ETFs bilden mittlerweile immer ausgefeiltere Strategien ab - und müssen zudem steuerlich danach unterschieden werden, welche Technik sie für die Abbildung eines Index einsetzen.

**Sonderfall Kursgewinne**

Grundsätzlich gilt für ETFs, dass ihre Erträge beim Verkauf mit dem pauschalen Steuersatz belegt werden - vorausgesetzt, sie werden erst ab dem 1. Januar 2009 gekauft. Für noch vor diesem Stichtag erworbene Anteile gilt Bestandsschutz. Das bedeutet vor allem: Kursgewinne bei Aktien-ETFs sind nach einer einjährigen Mindesthaltedauer steuerfrei. Das kann sich vor allem bei besonders langem Anlagehorizont lohnen. Wer hier bereits zugegriffen hat oder noch in diesem Jahr zugreifen will, sollte allerdings ab 2009 ein zweites Depot eröffnen. Denn falls er ab dem neuen Jahr noch einmal Anteile desselben ETF hinzu-



kauft, kann der Gesetzgeber sonst nicht mehr unterscheiden, welche Anteile dem Bestandsschutz unterliegen - und zwingt den Anleger beim Verkauf dazu, zunächst die steuergünstigen Teile zu veräußern.

Anleger sollten zudem nicht den Fehler machen, ihre Bestandsschutz-Fonds für völlig steuerfrei zu halten. Denn Dividenden oder Zinsen werden weiterhin jährlich besteuert - auch dann, wenn sie innerhalb einer Fondskonstruktion auflaufen. Für den Zinseszins hat das auf Dauer einen negativen

Effekt: Selbst bei thesaurierenden Fonds, die solche Erträge reinvestieren, werden die Abgaben auf Dividenden jedes Jahr direkt aus dem Fondsvermögen entnommen. Auf Dauer schmälert das spürbar die Erträge. Daran ändert auch nicht, dass beim Verkauf als Ausgleich die reinvestierten Anteile nicht noch einmal versteuert werden müssen.

**Zinsähnliche Einkünfte**

Dieses Manko haben die ETF-Anbieter früh erkannt und mit verschiedenen ▶

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

**WERTARBEIT FÜR IHR GELD**

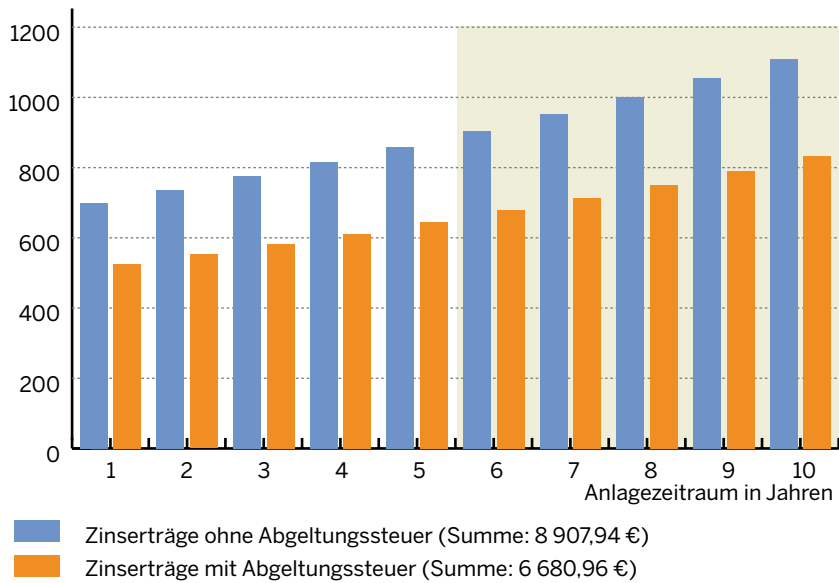
Unsere Definition von Wertarbeit?  
Exchange Traded Funds Made in Germany – mit der richtigen Mischung aus Fachwissen, Erfahrung und hohem Qualitätsbewusstsein. Börsengehandelte Indexfonds, abgestimmt auf die speziellen Anforderungen deutscher Investoren. Profitieren auch Sie davon.

Mehr Informationen unter [www.etflab.de](http://www.etflab.de) oder +49 (0)89 327 29 -33 33

**ETFlab**  
Wertarbeit für Ihr Geld.

### Entwicklung des Zinsertrages bei 7 Prozent

in €; Anlagesumme: 10 000 €



Konstruktionen dagegen gesteuert. Zu den beliebtesten gehört die Abbildung der Index-Performance durch so genannte Swaps (siehe: „Risiken auf dem Prüfstand“, Seite 4). Unter anderem bietet diese Form der Replikation auch den Vorteil, dass bei geschicktem Management Dividendengewinne in Kursgewinne umgewandelt werden können. Denn ein Swap-ETF muss keine exakte Kopie des Index sein, sondern wird üblicherweise aus Aktien zusammengesetzt, die möglichst wenige bis keine Dividenden zahlen. Die exakte Abbildung des Index stellt ein Swap-Partner sicher, der dem Emittenten garantiert, den Wert des Portfolios im Zweifelsfall aufzustocken, falls es sich schlechter entwickelt als der Index.

Da bei dieser Konstruktion im Portfolio selbst so gut wie keine Dividenden anfallen, sind die Steuerzahlungen während der Laufzeit minimal. Muss das Portfolio durch Swap aufgebessert werden, gilt auch diese Einnahme als Kursgewinn – und muss folglich erst bei Verkauf versteuert werden.

#### Geldmarkt-ETFs

Den größten Gewinn brachte diese Konstruktion Anlegern allerdings nicht bei Aktien- sondern bei Geldmarktfonds. Da diese üblicherweise in Zinspapiere investieren, muss die gesamte Performance jährlich versteuert werden - analog zu Tagesgeld. Als Gegenkonstruktion tauchten deshalb Geldmarkt-ETFs auf, die in dividendenarme

Aktien investieren - und die Geldmarkt-Performance durch Swap abbilden. Plötzlich bestand fast die gesamte Performance trotz Geldmarkt-Investments aus Kursgewinnen.

#### Riegel des Bundesrats

Seit dem 19. September ist jedoch sehr wahrscheinlich Schluss mit dieser Konstruktion. Im Beschluss zum Jahressteuergesetz empfahl der Bundesrat der Regierung, „ausschüttungsgleiche Erträge“ künftig wie Zinsen zu besteuern – unabhängig davon, auf welche Weise sie erwirtschaftet werden. Speziell für diese Geldmarkt-ETFs würde das bedeuten, dass ihr Steuermodell nicht mehr funktioniert. „Wer noch vor dem 19. September einen solchen Fonds gekauft hat, für den besteht allerdings aktuell kein Handlungsbedarf“, teilt der Fonds-Branchenverband BVI mit. „Für Bestandskunden wird es voraussichtlich mehrere Jahre lang Übergangsregelungen geben.“

Auch bei Aktien-ETFs, die auf Swaps basieren, könnte der Beschluss des Bundesrats noch eine höhere Besteuerung bedeuten. Allerdings wäre es hier deutlich komplizierter, den – bei dieser Konstruktion ja nur theoretischen – Dividendenanteil herauszurechnen. Endgültige Klarheit gibt es hier erst, wenn der Bundestag das Jahressteuergesetz 2009 abgesegnet hat. Da dies erst am 19. Dezember passieren soll, bliebe Anlegern anschließend nur sehr wenig Zeit, sich einen eventuellen Bestandsschutz zu sichern.

Stefan Mauer

[www.handelsblatt.com/abgeltungsteuer](http://www.handelsblatt.com/abgeltungsteuer)

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

## Handelsblatt Shop

Bestellen Sie jetzt unter: [www.handelsblatt-buecher.com](http://www.handelsblatt-buecher.com)



- Neuheiten
- Handelsblatt Buchreihen
- Bücher
- Karriere
- Sondereditionen
- Business Lifestyle
- Hörbücher und CDs
- Spiele



## Seiner Zeit voraus.

### Souverän investieren

Verständlich und mit praktischen Beispielen bringt der Autor dem Leser die wichtigsten Aspekte der Geldanlage nahe.  
*new investor 3/07*

Autor: Gerd Kommer • Preis: 29,90 € • ISBN: 3593383926

# Risiken auf dem Prüfstand

Investoren überprüfen in diesen Krisenzeiten jede Geldanlage in puncto Sicherheit. Besonders gelitten haben dabei die Zertifikate. Aber auch Exchange Traded Funds müssen sich der Diskussion um die Risiken im Wettbewerb um die Gunst der Anlegergelder stellen. Denn völlig risikolos sind die börsengehandelten Indexfonds auch nicht.

Der Begriff Emittentenrisiko beherrscht derzeit die Diskussionen in der Finanzbranche. Hat es sich doch im Fall der Beinahepleite von Bear Stearns und dem Konkurs von Lehman Brothers gezeigt, dass die Rückzahlung der Anleihen – und auf ihnen basierenden Zertifikate – von der Kreditwürdigkeit des Emittenten abhängt. Bei Bear Stearns konnten deren Zertifikate trotz der Übernahme von JP Morgan wochenlang nicht gehandelt werden, die Lehman-Produkte sind quasi wertlos.

## Vor Emittenten-Insolvenz geschützt

Die Kreditwürdigkeit wird zwar über Ratingagenturen eingeschätzt, doch deren Noten konnten im Zuge der Bankenkrise nicht weiterhelfen. Die US-Bank Lehman Brother wurde während des Konkurses beispielsweise noch mit einem investmentwürdigen A-Rating benotet. Deswegen hinterfragen viele Anleger aktuell die Sicherheit von Exchange Traded Funds und ob ein Fonds mit Anleihen oder Zertifikaten hinsichtlich der Emittentenbonität verglichen werden kann. „Alle ETFs sind Sondervermögen und im Falle einer Insolvenz des Emittenten besonders geschützt“, sagt Marc Bubeck vom ETF-Anbieter Barclays Global Investors, die ihre Indexfonds unter der Marke iShares vertreiben.

Das ist der große Vorteil der börsengehandelten Indexfonds gegenüber Index-Zertifikaten. Wenn der Emittent tatsächlich pleite gehen sollte, gehört das Portfolio weiterhin dem Anleger und fließt nicht in die Insolvenzmasse des Fondsanbieters.

In der Tat zählen auch die Exchange Traded Funds zu der Gruppe der Fonds und sind durch das Investmentgesetz (InvG) geschützt. Denn das Fondsvermögen ist unabhängig von der Fondsgesellschaft Eigentum der Inhaber der Fondsanteile. Und das sind die Anleger. So schreibt das Investmentgesetz in

§30 Abs. 1 den Fondsgesellschaften vor: „Das Sondervermögen ist von dem eigenen Vermögen der Kapitalanlagegesellschaft getrennt zu halten“. Sollte die Fondsgesellschaft also in Konkurs gehen, gehören die Vermögenswerte des einzelnen Fonds immer noch den Anlegern.

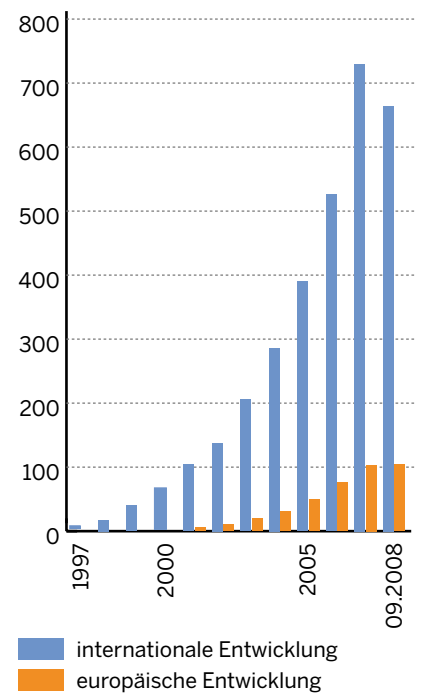
Doch die könnten sich im Einzelfall wundern. Denn ETFs, die so genannte Swaps (ausführliche Erklärung siehe Seite 5) zum Nachbilden des jeweiligen Index nutzen, können in Wirklichkeit in ganz andere Vermögenswerte investieren, als erwartet. Wer beispielsweise bis vor kurzem den Dax-ETF der Deutschen Bank-Tochter db x-trackers im Depot hatte, wäre dann beispielsweise an japanischen Aktien beteiligt gewesen. Worin der jeweilige Fonds anlegt steht in den Halbjahres- oder Jahresberichten. Anleger können also hinsichtlich des Emittentenrisikos bei Exchange Traded Funds aufatmen. Aber es gibt andere Risiken, die zu beachten sind.

## Marktrisiko nicht vermeidbar

Wer in einen ETF investiert, kauft quasi den zugrunde liegenden Index. Also beispielsweise den Deutschen Aktienindex Dax, den EuroMTS Inflation Linked als Kursbarometer für inflationsgebundene Anleihen oder den Dow Jones-AIG Commodity Index für Rohstoffe. Jeder dieser Märkte unterliegt einem unterschiedlichen Marktrisiko. Ob ein Dax-ETF für seine Inhaber ein erfolgreiches Investment ist, hängt von der Entwicklung der 30 größten deutschen Aktiengesellschaften ab. Der Kursverlauf von Rentenfonds spiegelt die Entwicklung des allgemeinen Zinsniveaus wider. Und die Rohstoffmärkte hängen vom Hunger der Staaten nach Öl, Kupfer, Zucker oder Gold ab. Dieses Risiko des einzelnen Anlage-Marktes lässt sich auch nicht vermeiden, es kann durch eine Streuung lediglich verringert werden. Das hat schon Wirtschaftswissenschaft-

## Anlagevermögen in Aktien-ETFs

in Mrd. US-\$



Quelle: Barclays Global Investors

ler und Nobelpreisträger Harry M. Markowitz erforscht. Da ein Indexfonds den Index und damit den einzelnen Markt so exakt wie möglich abbildet, unterliegen ETF-Inhaber diesem Marktrisiko. Im Vergleich zu den aktiv gemanagten Fonds kann hierbei auch kein Fondsmanager bei fallenden Kursen die Reißleine ziehen und Aktienbestände zugunsten von Festgeldern abbauen. Dennoch gibt es einige Tipps, worauf Anleger beim Marktrisiko achten sollten.

Je höher die Anzahl der im Index enthaltenen Werte ist, umso besser ist das Risiko gestreut. Das gleiche gilt auch bei der Betrachtung der regionalen Streuung. Ein Dax-ETF investiert in die Aktien von 30 deutschen Unternehmen. Bei einem Indexfonds, dem der Dow Jones EuroStoxx 50 zugrunde liegt, sind es schon die Aktien von ▶

50 Firmen aus der Eurozone. Und ein weltweiter Index umfasst in der Regel mehrere hundert Gesellschaften aus unterschiedlichen Ländern und Erdteilen. Schwächelt Europa, könnte das vielleicht durch die Stärke asiatischer Firmen ausgeglichen werden.

### Währungsentwicklung beachten

Doch die internationale Streuung birgt ein anderes Risiko. Die ETF-Landkarte hat in den letzten Monaten immer weniger weiße Flecken bekommen, das heißt Anleger können auf diesem Weg in immer mehr Länder investieren. Wer aber einen Fonds auf einen Index im Ausland kauft, unterliegt nicht nur dem Auf und Ab des gewählten Marktes, sondern auch den Schwankungen der jeweiligen Währung. Denn der Indexstand wird noch mit dem Wechselkurs der Heimatwährung in Euro umgerechnet, um den Fondspreis zu ermitteln. Und die Währungsschwankungen können heftig sein, wie das Beispiel US-Dollar zeigt. War der Euro 2001 nur 0,85 US-Dollar wert, konnte er innerhalb von sieben Jahren Stärke beweisen und erreichte 2008 einen Höchststand von gut 1,57 US-Dollar. Amerikaurauber konnten preiswert in den USA shoppen. Allerdings hat der Euro in den letzten Wochen wieder etwas an Wert verloren und steht bei 1,26 US-Dollar (Stand 25.10.). Für Käufer eines ETFs auf den amerikanischen Dow Jones-Index bedeutet das alleine einen anteiligen Kursgewinn durch die Währung von fast 85 Prozent vom Tiefst- zum Höchststand - unabhängig vom Verlauf des Index. Es bedeutet aber auch, dass heimische Anleger in den letzten Wochen zusätzlich zum Kurssturz der Aktien in Amerika einen Währungsverlust von einem Viertel hinnehmen mussten.

Neben den ETFs auf amerikanische Indizes sind beispielsweise auch Indexfonds auf den Nikkei 225 vom Währungsrisiko - hier japanische Yen - betroffen. Und seit Lyxor, die ETF-Tochter der Société Générale, den Lyxor ETF MSCI Thailand auf den Markt gebracht hat, müssen die Käufer dieses Fonds auch die Entwicklung des thailändischen Bath im Auge behalten. Denn die Möglichkeit, einen Exchange Traded Fund gegen Währungsverluste abzusichern, ist durch das pas-

sive Management nicht gegeben.

### Einschränkung Sondervermögen

In der Theorie entfällt das viel zitierte Emittentenrisiko. In der Praxis gibt es jedoch zwei kleine Einschränkungen. Bei einigen Produkten müssen Anleger beim Sondervermögen kleine Einschränkungen hinnehmen. Zwar gilt der Status als Sondervermögen uneingeschränkt, aber einige ETFs investieren kleine Teile des Portfolios in Derivate oder Termingeschäfte. Da diese Produkte wiederum von der Bonität des jeweiligen Emittenten oder Kontrahenten abhängen, können sie theoretisch ausfallen - und der entsprechende Teil des Portfolios wäre entwertet.

Im ersten Fall - der Aufnahme von Derivaten ins Portfolio - handelt es sich um ein so genanntes Emittentenrisiko. Kurz vor der Dividendenausschüttung einer Aktie tauschen einige Emittenten von Aktien-ETFs das entsprechende Papier gegen ein Zertifikat auf denselben Basiswert. Der Wert der Dividende fließt auch in den Wert des Zertifikats ein, allerdings als Kursgewinn - und der wird steuerlich günstiger behandelt. In der Praxis verzichten die Anbieter angesichts der Angst vor weiteren Bankpleiten zurzeit auf dieses Instrument. „Wenn Zertifikate zur Dividendenoptimierung eingesetzt werden, stammen sie zudem von verschiedenen Emittenten, was das Ausfallrisiko zusätzlich streut“, sagt Marc Bubeck, Sprecher des ETF-Emittenten iShares.

### Komplizierte Swap-Konstruktion

Eine zweite Gefahr kann entstehen, wenn der Emittent spezielle Terminkontrakte, die so genannten Swaps, in den ETF aufnimmt. Ein Swap ist - vereinfacht gesagt - eine Vereinbarung zwischen dem Emittenten und einem so genannten Kontrahenten, die Wertentwicklung zweier Portfolios zu „tauschen“. Bei einem ETF auf den Dax sähe das zum Beispiel so aus: Der Emittent stellt ein Aktienportfolio zusammen, das den Dax nur ungefähr abbildet und achtet dabei darauf, ausschließlich sehr liquide Aktien im Portfolio zu haben, die möglichst wenig Dividende zahlen.

Dieses Portfolio wird sich dann zwar ähnlich, aber nicht exakt wie der ge- ▶

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

# Wissen, worauf es ankommt.



\* Bücherlieferungen sind versandkostenfrei.

## Jetzt auch für Rumänien und die Türkei.

Mit dem „Business Know-how“ von WirtschaftsWoche und REDLINE WIRTSCHAFT fühlen Sie sich überall wie zu Hause. Denn Sie erfahren, worauf Sie bei Verhandlungen, Präsentationen, beim Smalltalk oder aber auch bei Geschäftseinladungen achten müssen.

Jetzt direkt bestellen unter:  
[www.wiwo-shop.de](http://www.wiwo-shop.de)

**Wirtschafts  
Woche**

Nichts ist spannender als Wirtschaft.

wünschte Index entwickeln. Deshalb schließt der Emittent eine Swap-Vereinbarung ab: Entwickelt der Dax sich besser als das tatsächliche Portfolio, ist der Kontrahent verpflichtet, die fehlende Performance auszugleichen. Im Gegenzug steht ihm eine eventuelle Outperformance des Aktienkorbs gegenüber dem Index zu. Eine solche Konstruktion macht es leichter, den Index wirklich exakt abzubilden und reduziert gleichzeitig die Handelskosten des Emittenten - schließlich muss der den Aktienkorb nur dann neu zusammensetzen, wenn dessen Performance zu stark vom Zielindex abweicht.

Das Risiko, das dabei entsteht, nennt sich Kontrahentenrisiko. Denn entwickelt sich der im ETF enthaltene Aktienkorb deutlich schlechter als der Index, hängt auf einmal ein großer Teil der Performance von der Zahlungsfähigkeit eines Vertragspartners ab. Wird dieser in einem solchen Fall zahlungsunfähig, zählt das durch den Ausfall des Swap verlorene Kapital nicht zum Sondervermögen. Auf der anderen Seite ist es natürlich auch möglich, dass der tatsächliche Aktienkorb sich besser entwickelt als der Index. In diesem Fall gibt es natürlich auch kein Kontrahentenrisiko.

In der Praxis ist dieses Risiko stark begrenzt. Schon die EU-Fondsrichtlinie UCITS III, an der sich auch ETFs ausrichten, begrenzt den maximalen Swap-Anteil am Portfolio auf zehn Prozent. Ist die Underperformance des gewählten Aktienkorbs größer als dieser Anteil, muss der Swap eingelöst werden. Das gewonnene Geld fließt in den Aktienanteil des Portfolios und eine neue Swap-Vereinbarung wird getroffen.

„Wer richtig streut, kann unter diesen Voraussetzungen das Kontrahentenrisiko in seinem Portfolio gegen null fahren“, erklärt Manuel Schramm, unabhängiger Finanzberater aus Aachen. „Wenn die ETFs eines Emittenten maximal zehn Prozent des Portfolios ausmachen, reduziert sich das Kontrahentenrisiko auf ein Prozent des Gesamtvermögens. Das verkraften selbst sehr konservative Portfolios.“ Zudem reizen die Emittenten ihren Spielraum beim Kontrahentenrisiko in unsicheren Marktzeiten fast nie voll aus. Aktuell lösen fast alle Emittenten ihre Swaps bereits ein, wenn die Abweichung vom Re-

ferenzindex zwischen fünf und sieben Prozent liegt.

### Spreads können größer werden

Krisenzeiten stören auch den Börsenhandel. Bestes Beispiel war der Terroranschlag vom 11. September 2001. Danach waren die Börsen für einige Tage geschlossen. Wertpapieranleger konnten weder kaufen noch verkaufen. Allerdings sind das seltene Fälle. Aber in unruhigen Zeiten wird die Preisfeststellung für die Indexfonds schwieriger. Die Designated Sponsors der ETFs, die die jederzeitige Liquidität der Indexfonds durch An- und Verkauf der Anteile sicherstellen sollen, erhöhen dann die Spreads. Damit ist der Unterschied zwischen An- und Verkaufskurs der Fonds gemeint. Anleger bezahlen einen höheren Preis bei Kauf des Fonds als sie für den Verkauf des Fonds erhalten. Je ruhiger die Märkte sind, umso geringer ist die Differenz zwischen beiden Preisen. Im Umkehrschluss gilt aber, je stärker die Ausschläge an den Börsen sind, umso größer werden die Spreads. Anleger müssen aber nicht befürchten, horrenden Unterschieden zwischen den An- und Verkaufspreisen zu erleben. Zum einen sind die Spreads für jeden einzelnen Fonds auf eine Obergrenze, meist zwischen zwei und drei Prozent, beschränkt. Zum anderen nutzen viele ETF-Anbieter mehrere Designated Sponsors für ihre Fonds, so dass die Konkurrenzsituation zu möglichst geringen Preisunterschieden und einer hohen Handelsqualität führt.

### Zwangsauflösung

Bei aktiv gemanagten Fonds erleben Investoren immer wieder, dass einzelne Fonds wieder aufgelöst werden. Die Fonds werden dann zu einem bestimmten Zeitpunkt liquidiert und die Anleger erhalten den aktuellen Wert ihres Fonds automatisch zurück. Begründet wird dieser Schritt in der Regel mit einem zu geringen

Fondsvolumen und zu hohen Kosten mit der Weiterführung des Fonds. Eine solche Fondsauflösung kann auch Exchange Traded Funds treffen - wenn auch eher seltener. Denn sie brauchen wegen ihres passiven Ansatzes ein geringes Fondsvolumen als ihre aktiv gemanagten Pendanten, um kostengünstig zu arbeiten. Brancheninsider sprechen hier von einem minimalen Fondsvolumen im einstelligen Millionenbereich. Sollte dennoch der Fall eintreten, könnte das für die Inhaber des Fonds ärgerlich werden. Denn alle ETFs, die noch im Jahr 2008 gekauft werden, gelten unter dem Gesichtspunkt der Abgeltungsteuer als so genannter Altfall (siehe Seite 2). Wird der Indexfonds in den nächsten Jahren aufgelöst, müssen die betroffenen Anleger das Geld neu anlegen und verlieren den Bestandsschutz.

Genau wie andere Kapitalanlagen unterliegen Exchange Traded Funds bestimmten Risiken, die man vor der Anlage richtig einschätzen muss. Darüber sollten sich Anleger bewusst sein und die Fonds immer wieder auf den Prüfstand stellen. Schließlich können Risiken, die jetzt eher unwahrscheinlich sind, im Laufe der Jahre wichtiger werden. Oder wer hätte noch vor einigen Monaten gedacht, dass eine gestandene amerikanische Investmentbank insolvent wird.

**Stefan Schneider**  
**Stefan Mauer**

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

Wie groß ist Ihr Informationsvorsprung? –

»29,7 MB.«

**Handelsblatt**  
+++ ePaper +++

Die Zeitung von morgen!

Jetzt unter  
[handelsblatt.com/  
ePaper](http://handelsblatt.com/ePaper)

# Investment gegen den Strom

Eigentlich spricht derzeit alles gegen Amerikas Aktien. Immobilienkrise, Gewinneinbrüche bei den Unternehmen, Rekord-Defizit und Bankenpleiten. Für Anleger, die stets dem Motto „kaufen, wenn die Kanonen donnern“ folgen, könnte möglicherweise jetzt der richtige Einstiegszeitpunkt für einen börsengehandelten Indexfonds auf den US-Vorzeigindex sein.

Amerikas Probleme sind derzeit vielfältig. Der neue Präsident, der am 4. November gewählt wird - sei es Barack Obama oder John McCain - ist um seine Aufgaben nicht zu beneiden. Die Immobilienkrise hat sich entgegen der ersten Erwartungen noch

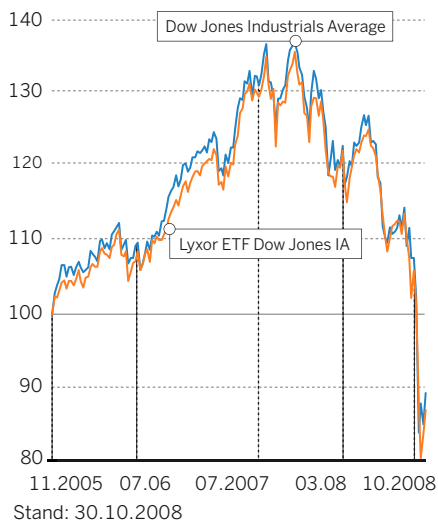
nicht aufgelöst und hat etliche Banken mit in ihren Strudel gerissen. Darunter so klanghafte Namen wie Bear Stearns oder Lehman Brothers. Das verabschiedete 700 Milliarden Dollar teure Rettungspaket wird das Haushaltsdefizit weiter vergrößern. Dabei müssen amerikanische Haushalte für dieses Jahr sowieso schon ein Rekord-Defizit von 454,8 Milliarden Dollar schultern. Längst ist die Bankenkrise in der Realwirtschaft angekommen. Etliche Unternehmen klagen über geringere Auftragseingänge und melden Gewinnrückgänge. Das schlägt auf den Aktienmarkt durch. Zeitweise kostete eine Ford-Aktie weniger als eine Gallone Sprit.

## Ausverkauf in Amerika

Es ist kein Wunder, dass der Dow Jones Index im Zuge der allgemeinen Abwärtsbewegung kräftig Federn lassen musste. Zwar hat der weltweit bekannteste Aktienindex schon einige Krisen hinter sich gelassen und konnte immer wieder neue Höhen erklimmen. Doch die Dynamik der Kursverluste im

## Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.11.2005 = 100 %



## ETF auf Amerikas ältesten Aktienindex

<b>Fondsname</b> Stand: 28.10.2008	<b>Lyxor ETF Dow Jones IA</b>
<b>Fondsgesellschaft</b>	Lyxor Asset Management
<b>ISIN</b>	FR0007056841
<b>Index</b>	Dow Jones Industrial Average
<b>Fondswährung</b>	Euro
<b>Fondauflegung</b>	17.05.2001
<b>Verhältnis ETF zu Index</b>	1 : 100
<b>Ertragsverwendung</b>	Ausschüttend
<b>Jährliche Gebühr</b>	0,50 %
<b>Max. Spread</b>	2,00 %
<b>Tracking Error</b>	0,40 %
<b>Fondsvolumen</b>	399 Mio. €
<b>Fondspreis</b>	66,77 €
<b>3-Monats-Perf.</b>	-7,21 %
<b>6-Monats-Perf.</b>	-16,18 %
<b>1-Jahres-Perf.</b>	-31,84 %
<b>3-Jahres-Perf. p.a.</b>	-2,53 %

Quelle: Deutsche Börse, Emittentenangaben, Feri Rating

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

## Investmentideen

**ZertifikateNews**, einer der führenden Newsletter für Zertifikate, ist ab sofort auch im Video-Format zu sehen.

Alle 14 Tage präsentieren Ihnen Handelsblatt-Redakteure per Internet-TV interessante Anlageideen.

- Ausführliche Darstellung von Chancen und Risiken
- Tabellen mit ausgewählten Produkten
- Aktuelle Charts der Aktien und Indizes

**ab sofort als Video**

[www.handelsblatt.com/z-video](http://www.handelsblatt.com/z-video)



**ETFs auf den Dow Jones Industrial Average**

Fonds Stand: 28.10.2008	ComStage ETF DJ Industrial Average TR	iShares DJ Industrial Average (DE)
ISIN	LU0378437502	DE0006289390
Ertragsverwendung	Thesaurierend	Ausschüttend
Fondsauflegung	29.08.2008	19.09.2001
Fondsvolumen	154 Mio. \$	97,6 Mio. €
Max. Spread	2,50 %	3,00 %
Tracking Error	0,27 %	k. A.
Jährliche Gebühr	0,45 %	0,50 %
Swap	ja	nein
1-Jahres-Perf.	-	-35,0 %

Quelle: Emittentenangaben, Deutsche Börse

Oktober ließ viele Händler verzweifeln. Besonders Bank- und Automobiltitel ließen die Indexpunkte wie Eis in der Sonne schmelzen, aber auch die Aktien aller anderen führenden US-Unternehmen wurden in Ausverkaufsstimmung auf den Markt geworfen und erlitten massive Kursverluste. Darunter auch so bekannte Namen Coca Cola, Pfizer oder Boeing.

Doch irgendwann ist auch die derzeitige Krise ausgestanden. Börsen reagieren in der Regel mit einer Vorlaufzeit von sechs bis neuen Monaten auf volkswirtschaftliche Tendenzen. Dann werden zuerst wieder die etablierten Aktienmärkte im Fokus der internationalen Anleger stehen - allen voran die 30 Top-Unternehmen der US-Wirtschaft, die im amerikanischen Dow Jones Index vereint sind. Denn schließlich handelt es sich um internationale Großkonzerne mit weltweitem Ruf und starker

Marktabdeckung. Die Wirtschaft in Übersee dürfte gestärkt aus der Krise gehen, schließlich gilt der amerikanische Arbeitsmarkt als einer der flexibelsten unter den Industriestaaten und kann auf Veränderungen der Rahmenbedingungen reagieren. Außerdem lassen die eingeleiteten Zinssenkungen Anleihen wieder unattraktiver und Aktien unter Renditegesichtspunkten damit attraktiver werden.

**Währungsentwicklung beachten**

Der ETF Dow Jones IA von Lyxor, einer Tochtergesellschaft der französischen Bank Société Générale, bildet auf Basis von Swaps die Entwicklung von Amerikas Vorzeigebarmeter in einem Verhältnis von 1 zu 100 nahezu exakt nach. Swaps sind Termingeschäfte und werden zur Erzielung der Rendite des jeweiligen Index im Fonds eingesetzt. Der Tracking Error, der den Un-

terschied zwischen Indexentwicklung und Fondsentwicklung anzeigt (siehe auch „Wissen“), lag auf Jahresbasis bei lediglich 0,4 Prozent.

Die bisherige Wertentwicklung von Amerikas ältestem Aktienindex und damit dem Indexfonds war für deutsche Anleger eher unbefriedigend. Sogar im 3-Jahres-Zeitraum bleibt unter dem Strich ein Minus. Das setzt sich einerseits aus dem Kurssturz beim Dow Jones Index, andererseits aus dem Wertverlust des US-Dollars in den letzten Jahren zusammen.

Seit der Auflage im Jahr 2001 konnte der Fonds ein Volumen von mehr als 400 Millionen US-Dollar ansammeln und gehört damit zu den älteren Indexfonds in Deutschland und den Schwergewichten unter den ETFs auf Amerikas Aktienindex Nummer eins.

Die Ausschüttung der Erträge erfolgt jährlich Ende April. Da der Fonds zwar in Euro, der Basisindex aber in US-Dollar notiert, tragen Anleger mit dem Kauf automatisch ein Währungsrisiko. Gleichzeitig aber auch eine Währungschance, wenn der Dollar stärker wird. Die Kosten des ETFs liegen mit 0,50 Prozent im Jahr im durchschnittlichen Bereich, deutlich günstigere Vergleichsangebote sind derzeit am Markt nicht zu finden.

Der rapide Kursverfall am amerikanischen Aktienmarkt, speziell im Dow Jones, und der über Jahre hinweg schwächere US-Dollar versprechen langfristig eine Trendumkehr und damit Aufwärtspotenzial, das Anleger in einem international ausgerichteten Depot nutzen sollten.

**Stefan Schneider**

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

Leser werben Leser:

# Jetzt bares Geld sichern!

225,- € Cash für einen neu gewonnenen Handelsblatt-Leser.



Handelsblatt

Substanz entscheidet.

Direkt im Internet bestellen unter: [www.handelsblatt-praemie.com](http://www.handelsblatt-praemie.com)

# Dax mit einem Fallschirm

Besser als der deutsche Leitindex Dax hat sich seit Jahresanfang sein „kleiner Bruder“ Daxplus Protective Put geschlagen. Während das große Börsenbarometer rund 40 Prozent verloren hat, gab die defensive Variante nur etwas mehr als zehn Prozent nach.

Vor rund zwei Jahren hat die deutsche Deutsche Börse den Dax Plus Protective Put entwickelt. Das Ziel: Dieser neue Index soll vor allem ein Portfolio gegen Kursverluste sichern, ohne dabei auf mögliche Kursgewinne zu verzichten. Der Protective Put kombiniert ein Indexinvestment in den Dax mit dem Kauf einer Put-Option, um starke Kursverluste zu vermeiden. Hintergrund ist, dass der Wert einer solchen

2006 kann sich sehen lassen. Nach Angaben des Datenanbieters Datastream, der zu diesem Zeitpunkt mit dem Berechnungen begann, verlor der Protective etwas mehr als zehn Prozent, der Dax hingegen 28 Prozent. Generell ist auch die Volatilität im Vergleich niedriger.

Derartige Put-Strategien verfolgen auch professionelle Investoren, wenn Sie ihre Gewinne sichern wollen.

Der Protective Put bietet sich für langwie kurzfristige Strategien an. Gibt es innerhalb einer Zeit von mehreren Jahren kräftige Kurskorrekturen, zahlt er sich schnell aus. Anleger können aber auch vom Dax-Index in den Protective Put wechseln, wenn keine großen Gewinne mehr erwartet werden.

Jürgen Röder

## ETF auf Dax Plus Protective Put

<b>Fonds Stand: 28.10.2008</b>	<b>Lyxor Dax Plus Protective Put</b>
<b>ISIN</b>	LU0288030280
<b>Ertragsverwendung</b>	Ausschüttend
<b>Auflegung</b>	08.05.2007
<b>Fondsvolumen</b>	14,9 Mio. €
<b>max. Spread</b>	1,50 %
<b>jährl. Kosten</b>	0,40 %
<b>Swap</b>	ja
<b>1-Jahres-Perf.</b>	-18,23 %

Quelle: Emittentenangaben, Deutsche Börse

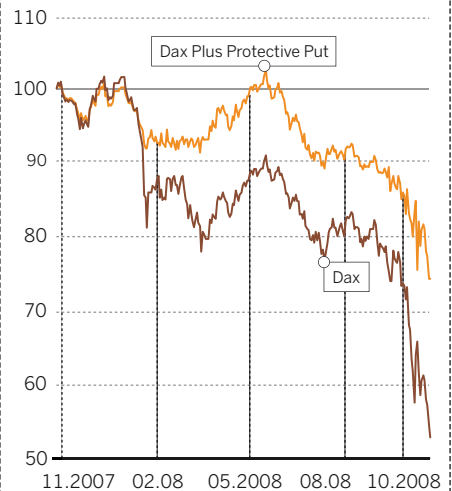
Verkaufsoption steigt, wenn der Wert des Basiswertes fällt.

Die neue Put-Option wird alle drei Monate neu gekauft und liegt zum Anpassungszeitpunkt fünf Prozent „aus dem Geld“. Diese Put-Option schmälert natürlich die Rendite in stark steigenden Märkten. In seitwärts laufenden Börsen verlaufen die beiden Indizes annähernd ähnlich.

Die derzeitige Situation an den Börsen ist natürlich ideal für den „Dax mit Fallschirm“. Denn wenn der Leitindex Dax regelrecht abstürzt, werden die Verluste zu einem großen Teil durch die Gewinne der Puts kompensiert. In den vergangenen zwölf Monaten hat der Put-Index 25 Prozent verloren, der Leitindex Dax hingegen 45 Prozent (Stand 24. Oktober 2008). Und auch der Vergleich seit dem Zeitpunkt Mai

## Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 27.10.2007 = 100 %



Stand: 27.10.2008

© Handelsblatt.com | Quelle: Thomson Datastream

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

# Wie lange dauert Ihre Recherche? –

# »Fertig!«

## Handelsblatt CORPORATE

Zusammenhänge einfach schneller erfassen.

Jetzt unter  
handelsblatt-  
corporate.com

# Immer nah am Index

ETFs sollen stur der Wertentwicklung eines Indexes folgen. Die Kennzahl, die angibt, wie weit beide auseinanderliegen, heißt Tracking Error. Die kann höchst unterschiedlich sein.

Wer den Begriff „Tracking Error“ im Wörterbuch nachschlägt, erhält mit dem Wort „Spurfehler“ die technische Übersetzung. So ganz weit ist die Übersetzung nicht von der Bedeutung bei Indexfonds entfernt. Investoren erwarten bei dem Kauf eines ETFs nämlich, dass dieser die Entwicklung des Basisindex so gut wie möglich nachvollzieht. Das bedeutet aber gleichzeitig, dass keine hundertprozentige Abbildung erfolgt, sondern die Performance von Indexfonds und Kursbarometer in der Regel nicht gleich sind.

Wichtig ist in diesem Zusammenhang der Tracking Error. „Er gibt an, wie weit die Rendite des ETFs und des zugrunde liegenden Index voneinander abweichen“, erläutert Andreas Fehrenbach, Geschäftsführer der Dekatochter ETFlab. Dabei ist der Zeitraum meistens standardisiert. Fehrenbach: „Üblicherweise wird der Tracking Error auf annualisierter Basis, das heißt für einen Einjahres-Zeitraum, ausgewiesen“. Die Notiz erfolgt in Prozent.

Für Anleger gilt die Regel: Je niedriger der Tracking Error ist, umso stärker ist die Orientierung am Index. Unterschiede kann man beispielsweise zwischen einem passiv gemanagten Indexfonds und einem aktiv gemanagten Fonds sehen. So weist der ETF Dow Jones Euro Stoxx 50 (ISIN LU0378434079) von Comstage aus dem Commerzbank-Konzern per 24.10.2008 einen Tracking Error von 0,0503 Prozent aus. Ein vergleichbarer aktiv gemanagter Fonds der Fondstochter cominvest, der Fondiropa (ISIN DE0008471202), hingegen einen Tracking Error von 13,87 Prozent.

## Mehrere Einflussfaktoren

Warum weichen eigentlich Indexperformance und ETF-Performance voneinander ab? Neben der Verwaltungsgebühr, die jährlich für den Fonds fällig wird, gibt es weitere Faktoren, die die Höhe des Tracking Errors beeinflussen. Zum Beispiel die Häufigkeit der Umschichtungen im Index. Je öfter Anpassungen

## Weitere Informationen zum Tracking Error

Anbieter	Wo zu finden	Aktualisierung	Internet-Link
<b>ETFlab</b>	Internet	täglich	www.etflab.de
<b>LyxorETF</b>	Internet	monatlich	www.lyxoretf.de
<b>db x-trackers</b>	Email, Telefonhotline (Internet ab November geplant)	monatlich	www.dbxtrackers.de
<b>iShares</b>	Internet	täglich	www.ishares.de
<b>ComStage</b>	Internet	täglich	www.comstage.de

durch den Austausch von Aktien oder Anleihen erfolgen, desto höher werden die Kosten für den Fonds und umso größer wird der Tracking Error.

Andreas Fehrenbach sieht mit Dividenden- und Kuponzahlungen einen weiteren wichtigen Einflussfaktor: „Wenn der Index nicht die gleichen Steuersätze berücksichtigt, die der ETF gesetzlich abzuführen hat, kommt es zu einer Abweichung in der Wertentwicklung. Zum Beispiel wird der Dax ohne Abzug von Steuern berechnet“. Das gleiche gilt für die Zeitpunkte, an denen diese Zahlungen dem Fonds zufließen. In so genannten Performanceindizes - wie dem Dax - werden ausgeschüttete Dividenden am gleichen Tag wieder in Punkten eingerechnet. Tatsächlich kommen die Zahlungen bei Indexfonds auf ausländische Indizes aber deutlich später an. Die Tochtergesellschaft der französischen Bank Société Générale, Lyxor, gibt in ihren Prospekten entsprechende Zeiträume an. So muss man bei US-Aktien mit einer Verzögerung von 22 Tagen, bei Aktien aus Großbritannien von 38 Tagen und bei japanischen Aktien mit einem Zeitraum von 74 Tagen rechnen. Auch das beeinflusst den Tracking Error. Wie auch die Bargeld-Quote im Fonds. Denn Geld, das als Liquiditätsreserve gehalten und nicht investiert wird, kann die Entwicklung des Index nicht nachvollziehen.

Dafür erzielen Indexfonds, die die im Index enthaltenen Wertpapiere nachkaufen, also die so genannte „full replication“ Strategie anwenden, dadurch

zusätzliche Erträge, dass sie die Wertpapiere zeitweise an andere institutionelle Anleger wie Banken oder Versicherungen ausleihen und dafür eine Leihgebühr erhalten, die in den Fonds fließt.

## Unterschiedliche Höhen

Unterschiede in der Höhe des Tracking Errors gibt es auch, je nachdem ob es sich um die beschriebene „full replication Strategie“ oder die Nachbildung des Index mithilfe von Swappgeschäften handelt (siehe Seite 5). Bei letzterem erhält der ETF die Rendite des Basisindex durch ein Termingeschäft mit einem Kontrahenten - in der Regel der Mutterkonzern der ETF-Gesellschaft. Hierbei werden die „Probleme“ wie Indexanpassungen oder Dividendenzuflüsse kurzerhand auf den Swap-Kontrahenten verlagert. „Aber für die Swaps entstehen Kosten, die den Tracking Error vergrößern, aber nicht direkt ausgewiesen werden müssen“, warnt Fehrenbach. Nichtsdestotrotz ist der Tracking Error von swapbasierten Indexfonds in der Regel geringer als von ETFs, die auf die Nachbildung mit Wertpapieren setzen. Im Vergleich zum genannten Comstage Euro Stoxx 50-ETF weist das passende Gegenstück von ETFlab einen Tracking Error von 0,31 Prozent aus.

Die Qualität eines Exchange Traded Funds alleine an der Höhe des Tracking Errors festzumachen, wäre zu wenig. Ebenso wichtig ist, die mit dem Aufbau verbundenen Risiken zu beachten. (Mehr dazu auf Seite 4.)

Jürgen Röder

## Die besten Commodity-Index-Fonds

Fonds	ISIN	Thes.	Whg.	Swap	Perf. 1M	Perf. 6M	Perf. 1J	Geb.
EasyETF GSCI	LU0203243414	Ja	EUR	Ja	-8,79%	2,66%	13,33%	0,45%
db x-trackers DBLCI - OY Balanced	LU0292106167	Ja	EUR	Ja	-11,03%	-11,03%	9,02%	0,55%
Lyxor Commodities CRB (Reuters/Jefferies CRB) A	FR0010270033	Nein	EUR	Ja	-7,48%	1,27%	5,08%	0,35%
Market Access RICI Fund	LU0249326488	Ja	EUR	Ja	-9,62%	-3,22%	2,82%	0,85%
iShares Dow Jones-AIG Commodity	DE000A0H0728	Ja	EUR	Ja	-8,92%	-7,06%	-4,51%	0,45%
Lyxor Commodities CRB Non-Energy (Rts/Jeff) A	FR0010346205	Nein	EUR	Ja	-8,68%	-5,59%	-6,37%	0,35%
EasyETF GS Ultra-Light Energy A	LU0246046329	Ja	EUR	Nein	-8,79%	-5,62%	-6,43%	0,45%
Market Access RICI Agriculture Index Fund	LU0259321452	Ja	EUR	Ja	-10,66%	-11,59%	-11,95%	0,85%
EasyETF GSAL A	LU0252701189	Ja	EUR	Ja	-9,65%	-7,31%	-14,45%	0,45%
EasyETF GSNE EUR A	LU0230484932	Ja	EUR	Ja	-8,38%	-9,92%	-15,54%	0,45%
Market Access RICI Metals Fund	LU0259320728	Ja	USD	Ja	-5,39%	-8,19%	-17,86%	0,85%

Stand: Ultimo September 2008; Quelle: Feri EuroRating; Thes.-Thesaurierend ja oder nein; Whg. - Fondswährung; Geb. - Gebührensatz

## Jeden Monat neu: Die besten ETFs der vergangenen zwölf Monate

In jeder Ausgabe von Handelsblatt IndexNews veroffentlichen wir Performance-Tabellen von borsegehandelten Indexfonds – bezogen auf die Entwicklung in den vergangenen zwölf Mo-

naten. Neben ETFs auf Aktienindizes und Anleihenindizes finden Sie jeweils eine Tabelle mit speziellen Basiswerten. In dieser Ausgabe sind es Commodities. Eine sortierbare Performance-

Tabelle aller in Deutschland handelbaren ETFs finden Sie online unter:

[www.handelsblatt.com/etf-tabelle](http://www.handelsblatt.com/etf-tabelle)

## Die besten Renten-Index-ETFs

Fonds	ISIN	Thes.	Whg.	Swap	Perf. 1M	Perf. 6M	Perf. 1J	Geb.
iShares USD Treasury Bond 7-10	IE00B1FZS798	Nein	USD	Nein	2,97%	9,28%	9,49%	0,20%
iShares eb.rexx Government Germany 5.5-10.5	DE0006289499	Nein	EUR	Nein	1,53%	1,38%	6,39%	0,15%
db x-trackers II IBOXX GLBL INFL-LNKD TR	LU0290357929	Ja	EUR	Ja	-3,20%	-1,26%	6,23%	0,25%
iShares iBoxx Liquid Sovereigns Cap 5.5-10.5	DE000A0H08B6	Nein	EUR	Nein	0,57%	0,09%	5,63%	0,15%
iShares iBoxx  Liquid Sovereigns Cap 1.5-10.5	DE000A0H0785	Nein	EUR	Nein	0,63%	0,28%	5,61%	0,15%
iShares eb.rexx Government Germany 2.5-5.5	DE0006289481	Nein	EUR	Nein	1,62%	1,64%	5,48%	0,15%
Lyxor EuroMTS Inflation Linked	FR0010174292	Nein	EUR	Ja	-0,94%	0,90%	5,48%	0,20%
iShares EUR Government Bond 7-10	IE00B1FZS806	Nein	EUR	Nein	0,99%	0,68%	5,45%	0,20%
iShares iBoxx Liquid Sovereigns Cap 2.5-5.5	DE000A0H08A8	Nein	EUR	Nein	1,01%	1,09%	5,33%	0,15%
iShares iBoxxLiquid Sovereigns Cap 1.5-2.5	DE000A0H0793	Nein	EUR	Nein	1,10%	1,73%	5,18%	0,15%

Stand: Ultimo September 2008; Quelle: Feri EuroRating

## Die besten Aktien-Index-ETFs

Fonds	ISIN	Thes.	Whg.	Swap	Perf. 1M	Perf. 6M	Perf. 1J	Geb.
db x-trackers Euro Stoxx 50 Short	LU0292106753	Ja	EUR	Ja	9,53%	16,58%	40,85%	0,40%
db x-trackers ShortDax	LU0292106241	Ja	EUR	Ja	9,88%	13,58%	37,59%	0,40%
iShares Stoxx 600 Health Care	DE000A0F5T36	Ja	EUR	Ja	-4,59%	4,83%	-11,68%	0,30%
Streettracks MSCI Europe Health Care	FR0000001737	Nein	EUR	k.A.	-4,22%	4,63%	-12,48%	0,50%
db x-trackers Stoxx 600 Health Care	LU0292103222	Ja	EUR	Ja	-4,58%	4,87%	-12,48%	0,30%
iShares Stoxx 600 Health Care	DE0006289374	Nein	EUR	Ja	-4,59%	4,84%	-12,69%	0,50%
Lyxor Stoxx 600 Health Care	FR0010344879	Nein	EUR	Ja	-4,52%	4,74%	-12,72%	0,30%
iShares Stoxx 600 Food & Beverage	DE000A0F5T28	Ja	EUR	Ja	-1,16%	-7,13%	-13,05%	0,30%
db x-trackers Stoxx 600 Food & Beverage	LU0292105359	Ja	EUR	Ja	-1,13%	-7,07%	-13,80%	0,30%
iShares Stoxx 600 Food & Beverage	DE0006344781	Nein	EUR	Nein	-1,16%	-7,12%	-13,90%	0,50%
Lyxor Stoxx 600 Food & Beverage	FR0010344861	Nein	EUR	Ja	-1,15%	-6,90%	-14,11%	0,30%
iShares Stoxx 600 Chemicals	DE000A0D8Q80	Ja	EUR	Ja	-13,44%	-11,80%	-14,56%	0,30%
iShares Stoxx 600 Chemicals	DE0006344732	Nein	EUR	Nein	-13,45%	-11,75%	-15,43%	0,50%
Lyxor Stoxx 600 Chemicals	FR0010345470	Nein	EUR	Ja	-13,33%	-11,75%	-15,53%	0,30%
Streettracks MSCI Europe Consumer Staples	FR0000001745	Nein	EUR	k.A.	-0,50%	-7,82%	-16,28%	0,50%
iShares Euro Stoxx Telecommunications	DE0006289317	Nein	EUR	Nein	-3,34%	-2,54%	-16,96%	0,50%
iShares STOXX 600 Utilities	DE000A0F5UD0	Ja	EUR	Ja	-8,63%	-7,83%	-17,66%	0,30%
Streettracks MSCI Europe Utilities	FR0000001646	Nein	EUR	k.A.	-8,30%	-7,74%	-17,96%	0,50%
iShares Stoxx 600 Utilities	DE0006289457	Nein	EUR	Nein	-8,57%	-7,66%	-18,06%	0,50%
Lyxor Stoxx 600 Utilities	FR0010344853	Nein	EUR	Ja	-8,42%	-7,56%	-18,15%	0,30%

Stand: Ultimo September 2008; Quelle: Feri EuroRating; Thes.-Thesaurierend ja oder nein; Whg. - Fondswährung; Geb. - Gebührensatz

**Erscheinungsweise:** monatlich

**Abonnenten:** 2 725

**Redaktion:** Jürgen Röder (verantw. i.S.d.P.),  
Stefan Schneider

**Produktion:** Heide Braasch

**Information & Research:** Ulrich Behling (Ltg.)

**Internet:** [www.handelsblatt.com/etf](http://www.handelsblatt.com/etf)

**Kontakt:** [handelsblatt.com@vhb.de](mailto:handelsblatt.com@vhb.de)

+49(0)211/887-0

**Anzeigenverkauf:**

GWP media-marketing GmbH

[www.gwp.de](http://www.gwp.de)

Horst Weingarten, [h.weingarten@vhb.de](mailto:h.weingarten@vhb.de)

+49(0)211-887-1351

**Verlag:** Handelsblatt GmbH

Geschäftsführung: Laurence Mehl,

Joachim Liebler

Die Handelsblatt GmbH ist ein Unternehmen  
der Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH.

Kasernenstrae 67, 40213 Düsseldorf

Email: [handelsblatt.com@vhb.de](mailto:handelsblatt.com@vhb.de),

Tel.: 01805 365365 (EUR 0,14/Min.)

Vorsitzender des Aufsichtsrats:

Dr. Stefan von Holtzbrinck

AG Düsseldorf HRB 62, UID: DE 119273981

Dieser Newsletter über ausgewählte ETFs  
und Finanzinstrumente stellt ausdrücklich  
keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf  
dar. Es wird keine Haftung für die Richtig-  
keit der Angaben und Quellen übernom-  
men. Die ausgewählten Anlageinstrumente  
können je nach den speziellen Anlagezielen,  
dem Anlagehorizont oder der individuellen

Vermögenslage für einzelne Anleger nicht  
oder nur bedingt geeignet sein. Die in die-  
sem Dokument enthaltenen Empfehlungen  
und Meinungen wurden von der Redaktion  
nach bestem Urteilsvermögen geprüft und  
entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der  
Erstellung des Dokuments und können sich  
aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwick-  
lungen ändern. Dieses Dokument darf in an-  
deren Ländern nur in Einklang mit dort gel-  
tendem Recht verteilt werden, und Perso-  
nen, die in den Besitz dieses Dokuments ge-  
langen, sollten sich über die dort geltenden  
Rechtsvorschriften informieren und diese  
befolgen. Kein Teil dieses Newsletters darf  
ohne schriftliche Genehmigung des Verla-  
ges verändert oder vervielfältigt werden.

**INDEXNEWS:** Die nächste Ausgabe erscheint am 27.11.2008.

Newsletter kostenlos bestellen unter [www.handelsblatt.com/newsletter](http://www.handelsblatt.com/newsletter).

Die aktuelle Ausgabe zum downloaden: [www.handelsblatt.com/indexnewsarchiv](http://www.handelsblatt.com/indexnewsarchiv).