

02  
2009

## Investieren in Betongold

Was beim Kauf von  
Immobilien-ETFs zu beachten ist  
S.5

Anlegen nach islamischen Regeln .....7

Wie ETFs gehandelt werden .....9

„Konsolidierung wird kommen“ .....10

Die günstigsten Indexfonds .....12

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

# Höhere Renditen mit Firmenanleihen

Auch die Anleihen solider Unternehmen sind mittlerweile unter Druck geraten. Sie haben nach Meinung von Experten ein sehr attraktives Niveau erreicht. Wer nun auf die richtigen Indexfonds setzt, kann mehr Rendite erzielen.

Spätestens mit der Lehman-Pleite im letzten Jahr war Schluss. Private Anleger und institutionelle Investoren wollten kein Risiko mehr eingehen und kauften nur noch sichere Anlagen. Das hat sich nicht nur an den Aktienkursen, sondern auch an den Kursen der Unternehmensanleihen, Corporate Bonds, genannt, gezeigt. Beide Märkte erlebten eine Talfahrt - bei den Unternehmensanleihen schossen die Renditen in die Höhe. Teilweise auf ein zweistelliges Niveau. Denn Unterneh-

mensanleihen sind nichts anderes als Kredite an Unternehmen. Die Käufer der Anleihen stellen dem Unternehmen Kapital zur Verfügung und erhalten dafür regelmäßig Zinsen sowie die Rückzahlung am Laufzeitende. Und wie bei jedem Kredit hängt der Zins von der Kreditwürdigkeit des Schuldners, sprich der Firma, ab. Unternehmen mit einer guten Bonität müssen vergleichsweise geringe Zinsen an die Inhaber der Anleihen zahlen, Schuldner mit schlechter Bonität zahlen ▶



Illustration: Adja Schwietering

## Liebe Leserinnen und Leser,



viele Anleger haben es bereits verdrängt: In einem ähnlichen Tempo, wie die Börsen abstürzen, kann es auch wieder nach oben gehen. Der vergangene Mitt-

woch war so ein Tag. Kaum gab es die Aussicht auf eine schnelle Aufganglösung für faule Wertpapiere in den USA, schossen die Kurse der Bankaktien in die Höhe. Der Branchenindex Euro Stoxx Banken legte allein an diesem Tag um mehr als zehn Prozent zu.

In solchen Fällen bieten auch ETFs auf die jeweilige Branche interessante Chancen für kurzfristig orientierte Anleger. Zwar können Investoren mit Hebelprodukten bei gleichem Kapitaleinsatz höhere Gewinne erzielen (bei entsprechend größerem Risiko). Doch in punkto Spread (Differenz zwischen An- und Verkaufskurs) und vor allem in Sachen Handelbarkeit sind die börsengehandelten Indexfonds den meisten Hebelprodukten überlegen. Und für Langfrist Anleger kommt auch noch die geringe Managementgebühr gegenüber Investmentfonds hinzu.

Damit sie einen schnellen Überblick darüber bekommen, für welche Anlageregion und -branche das jeweils günstigste ETF auf dem Markt ist, haben wir für Sie unseren Tabellenservice erweitert (Seite 10).

Viel Spaß beim Lesen von IndexNews.

**Jürgen Röder**

höhere Zinsen als Ausgleich für das höhere Ausfallrisiko. Die Bewertung, welcher Zinsaufschlag gerechtfertigt ist, hängt auch vom aktuellen Risikoempfinden der Anleiheinvestoren ab. Und da diese momentan eher risikoscheu sind, sind die Renditen, die die Unternehmen bieten müssen, gestiegen.

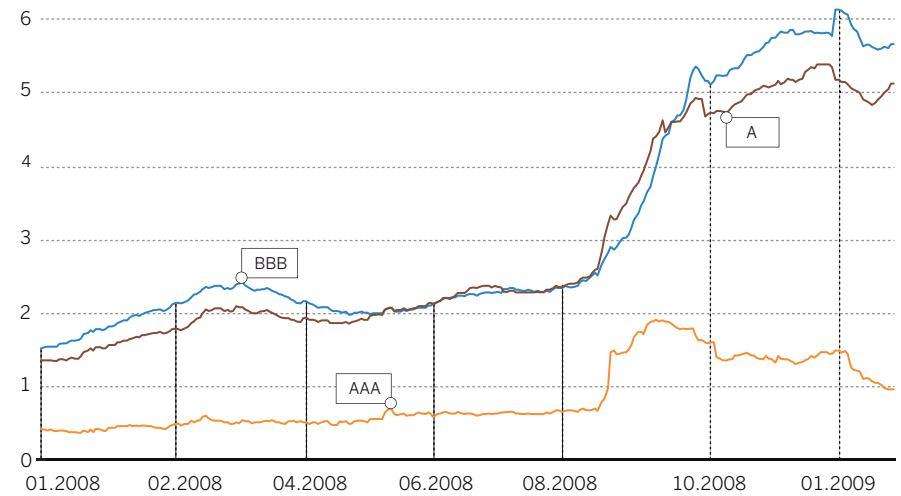
**Spread geben Hinweise auf Bonität**

Um die Kreditwürdigkeit eines Unternehmens richtig einschätzen zu können, kann man auf das Urteil von Rating-Agenturen zurückgreifen. Dazu zählen die international bekannten Agenturen Standard & Poor's (S&P), Moody's und Fitch. Diese überprüfen regelmäßig die wirtschaftlichen Daten der Unternehmen und benoten die Bonität mithilfe von Buchstaben. Dabei wird zwischen dem so genannten Investment Grade und dem Spekulative Grade unterschieden. Im Investment Grade werden alle Unternehmen eingeordnet, die über eine gute oder sehr gute Bonität verfügen, beispielsweise Eon, BASF oder Coca Cola. Zum Vergleich: Anleihen der Bundesrepublik Deutschland haben mit AAA die beste Bonitätsstufe. Diese Einteilung ist für viele Rentenfonds wichtig, denn in ihren Statuten steht, welche Einstufung die Anleihen haben dürfen, in die der jeweilige Fonds investieren darf.

Gerade an den Rating-Agenturen entlud sich in der letzten Zeit viel Kritik, da sie in vielen Fällen ihre Noten

**Entwicklung der Aufschläge von Unternehmensanleihen mit verschiedenen Ratings gegenüber erstklassigen Staatsanleihen**

Basis: 01.01.2008, in %



Stand: 27.01.2009

© Handelsblatt.com | Quelle: Thomson Datastream

nicht rechtzeitig an die Bonitätsverschlechterung angepasst haben. Lehman Brothers hatte bis zum Konkurs ein Rating im Investment Grade. Die Bezahlung der Ratings übernimmt keine unabhängige Stelle, sondern der Emittent der Anleihen. Es ist fraglich, ob sich Interessenskonflikte in der Vergangenheit immer vermeiden ließen. Derzeit gibt es immer wieder Überlegungen in den Industriestaaten, die Arbeit der Rating-Agenturen stärker zu reglementieren und zu überprüfen.

In diesen turbulenten Zeiten orientieren sich Profis daher eher an den Cre-

dit Spreads. Sie geben darüber Auskunft, wie hoch der Renditeaufschlag einer oder mehrerer Anleihen im Vergleich zu Anleihen der Bundesrepublik Deutschland mit gleicher Laufzeit ist. Sie spiegeln damit die aktuelle Marktmeinung zur Bonität des Anleiheemittenten wider. Die Messung erfolgt in Basispunkten - ein Basispunkt bedeutet damit einen Aufschlag von 0,01 Prozent. „2008 lagen die Spreads zeitweise bei nur 10 bis 15 Basispunkten. Derzeit sind die Renditevorteile deutlich höher“, erläutert Klaus Schuchardt von der Baader Bank die

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT



db x-trackers  
Einfach den Index kaufen

**Europas schnellstwachsender ETF-Anbieter<sup>1</sup>**

- Mehr als 18 Milliarden Euro Mittelzuflüsse in den vergangenen zwei Jahren
- Anbieter des größten ETFs in Europa: db x-trackers II EONIA TR Index ETF<sup>2</sup>
- Mehr als 100 ETFs über alle Anlageklassen lanciert
- Über 260 Listings in Frankfurt, London, Mailand, Paris und Zürich
- Bekanntester und meistempfohlener ETF-Anbieter bei Beratern in Deutschland<sup>3</sup>
- Größter Anbieter von Fixed-Income-ETFs in Europa

Erfahren Sie jetzt mehr unter  
 Internet [www.dbxtrackers.com](http://www.dbxtrackers.com)  
 E-Mail [info.dbx-trackers@db.com](mailto:info.dbx-trackers@db.com)  
 Hotline +49 (0)69 910 30549  
 Bloomberg DBETF <GO>

db x-trackers – Deutsche Bank Exchange Traded Funds

Leistung aus Leidenschaft.



<sup>1</sup> Quelle: BGI ETF Landscape Industry review November 2008; BGI ETF Industry Highlights November 2008

<sup>2</sup> Per 26.01.2009 nach AuM

<sup>3</sup> Quelle: portfolio Verlag, MC4MS, ETF-Studie, Befragung von Beratern in Banken & Sparkassen, Versicherungen, unabhängigen Finanzdienstleistern sowie freien Honorarberatern zum Thema Exchange Traded Funds (ETF) im September/Oktober 2008

© Deutsche Bank AG 2009, Stand: 26.01.2009. Eine umfassende Beschreibung der Fondsbedingungen enthalten die Verkaufsprospekte der db x-trackers und db x-trackers II. Die ausführlichen und die vereinfachten Verkaufsprospekte erhalten Sie kostenlos bei Ihrem Berater in den Investment & FinanzCentern der Deutschen Bank oder bei der Deutsche Bank AG, TSG/Global Equity Services, Taunusanlage 12, 60025 Frankfurt am Main und bei der Zweigniederlassung Deutsche Bank Bank AG Filiale Wien, Hohenstaufengasse 4, 1010 Wien sowie unter [www.dbxtrackers.com](http://www.dbxtrackers.com). Der eingetragene Geschäftssitz von db x-trackers (RCS Nr. B-119-889) und db x-trackers II (RCS Nr. B-124-284) ist 49, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg. Die Fonds bilden jeweils die Wertentwicklung des in ihrem Namen enthaltenen Index ab. Die jeweiligen Fonds werden von den Sponsoren der Indizes (außer der Deutsche Bank AG) nicht empfohlen, verkauft oder erworben, noch geben die Sponsoren der Indizes sonstige Zusicherungen zu den jeweiligen Fonds ab. Die Sponsoren der hier aufgeführten Indizes (einschließlich der Deutsche Bank AG) geben keinerlei Zusicherungen oder Gewährleistungen in Bezug auf Ergebnisse, die durch die Nutzung ihrer Indizes und/oder der Indexstände an einem bestimmten Tag erzielt wurden, oder in anderer Hinsicht.

Entwicklung der letzten Monate. Besonders nach dem Konkurs von Lehman Brothers wurden die Renditeaufschläge größer. So bieten Metro oder Daimler eine Mehrrendite von drei bis vier Prozent (300 bis 400 Basispunkte). Bei Anleihen mit der Rating-Note BBB betrug der Aufschlag Ende 2008 sogar 600 Basispunkte. Ein Einstieg ist also nach Expertenmeinung inzwischen viel interessanter als noch Mitte letzten Jahres. Vorausgesetzt man kann das Risiko eingehen. Denn eines ist auch klar: Viele Unternehmen werden wegen der Konjunkturkrise Probleme bekommen. Das Risiko, dass Anleihen der einen oder anderen Firma nicht zurückgezahlt werden, hat sich in den vergangenen Monaten deutlich erhöht.

### Anleihe statt Bankkredit

Nach der Zurückhaltung der Banken bei der Kreditvergabe sind die Unternehmen am Kapitalmarkt aktiv geworden. Etwa 35 Milliarden Euro betrug das Emissionsvolumen von neuen Unternehmensanleihen am Euromarkt im ersten Monat 2009. „So viel wie nie zuvor im Januar“, berichtet Sascha Bluhm, Rentenanalyst bei der WGZ Bank. „Die Anleihen werden von den Marktteilnehmern gut aufgenommen, die Neuemissionen sind ständig überzeichnet.“ Alexander Stölzle von der BayernLB stellt fest, dass besonders „gute deutsche Corporates“ wie von Eon, Siemens oder Bayer von Investoren bevorzugt werden. Dass viele Unternehmen jetzt die Chance am Kapitalmarkt nutzen, ist verständlich. Nach Angaben der WGZ Bank werden 2009 Anleihen im Gegenwert von 125 Milliarden Euro fällig. Dieser Betrag muss durch neue Anleihen aufgefangen werden. Für Nachschub an neuen Anleihen ist also gesorgt.

„Besonders Automobilbauer und Telekom-Unternehmen haben einen hohen Kapitalbedarf und nutzen Anleihen zur weiteren Geldbeschaffung“, so Alexander Stölzle. „Eine Anleihe von BMW im Herbst letzten Jahres hatte einen sehr hohen Aufschlag von fünf Prozent und hat damit das Spreadniveau der Automobil-Anleihen auf ein neues Niveau gehoben.“ Bei Eon, die kürzlich eine Anleihe im Volumen von 6,2 Milli-

## Definition der Ratings

	S&P	Moody's	Fitch	Bedeutung
<b>Investment Grade</b>	AAA	Aaa	AAA	Extrem starke Fähigkeit zur Zahlung von Zinsen und Tilgung, Ausfälle erscheinen unwahrscheinlich
	AA+	Aa1	AA+	Sehr starke Fähigkeit zur Zahlung von Zinsen und Tilgung, jedoch geringfügig größeres Risiko
	AA	Aa2	AA	
	AA-	Aa3	AA-	
	A+	A1	A+	Starke Fähigkeit zur Zahlung von Zinsen und Tilgung, aber auch Elemente, die sich bei veränderter Wirtschaftslage negativ auswirken könnten.
A	A2	A		
A-	A3	A-		
<b>Speculative Grade</b>	BBB+	Baa1	BBB+	Durchschnittliche Bonität, die planmäßige Zins- und Tilgungszahlungen bei der jetzigen Wirtschaftslage als wahrscheinlich erscheinen lässt.
	BBB	Baa2	BBB	
	BBB-	Baa3	BBB-	
	BB+	Ba1	BB+	Spekulative Werte, deren Zins- und Tilgungszahlungen derzeit geleistet werden, jedoch mittel- bis langfristig nicht gewährleistet erscheinen.
	BB	Ba2	BB	
BB-	Ba3	BB-		
<b>Speculative Grade</b>	B+	B1	B+	Hochspekulative Werte, deren Zins- und Tilgungszahlungen kaum gewährleistet erscheinen.
	B	B2	B	
	B-	B3	B-	
	CCC	Caa	CCC	Hochspekulative Werte, deren Zins- und Tilgungszahlungen nicht gewährleistet, teilweise auch bereits rückständig sind.
	CC	Ca	CC	
C	C	C		
D		DDD	Die Gesellschaft ist in Zahlungsverzug.	
		DD		
		D		

Quelle: Standard & Poor's, Moody's, Fitch

arden Euro aufgelegt haben, ist die Meinung allerdings anders. „Bei Eon fragt man sich zunächst, was die mit dem Geld vorhaben“, ergänzt Sascha Bluhm. „Hintergrund könnten geplante Firmenübernahmen sein.“ Denn durch die stark gefallen Aktienkurse in der letzten Zeit sind Unternehmensaufkäufe für kapitalstarke Gesellschaften wieder interessanter geworden.

### Eingeschränktes Angebot

Von den Bewegungen und dem Umfeld bei den Corporate Bonds können Anleger derzeit besonders profitieren – sofern die Qualität der Anleiheemittenten und die Risikoaufschläge stimmen. Alternativ zum Kauf einzelner Anleihen bietet sich der Kauf entsprechender Fonds an. Auch bei den Exchange Traded Funds gibt es – derzeit leider noch ein recht eingeschränktes - Angebot. Einzig der ETF-Anbieter iShares verfügt über entsprechende Fonds. Für heimische Anleger eignet sich am besten der iShares Euro Corporate Bond. Der Fonds bildet die Entwicklung des iBoxx Euro Liquid Corpo-

rates Index nach. Dieser umfasst 40 liquide Unternehmensanleihen und wird auf Euro-Basis berechnet, auch wenn Corporate Bonds von Unternehmen außerhalb des Euro-Raums vertreten sind. Ein Währungsrisiko ist also ausgeschlossen. Dafür fällt auf, dass der Exchange Traded Fund die im Index enthaltenen Anleihen nicht exakt nachkauft. Zum Beispiel sind im Index lediglich 40 Anleihen vertreten, der Fonds umfasst 51 Werte. Hintergrund ist nach Angaben von iShares die geringe Liquidität in den Anleihen, aus denen sich der Index zusammensetzt. Um als Investor den Indexfonds ständig kaufen und verkaufen zu können, brauchen die Market Maker für den Fonds ständig verfügbare Anleihen in größerer Stückzahl. Das ist momentan ein Knackpunkt. Denn der Markt für Unternehmensanleihen gibt derzeit eine ausreichende Handelbarkeit nicht her. Experten sprechen in diesem Zusammenhang von einer eingeschränkten Liquidität am Sekundärmarkt, d.h. bei bereits bestehenden Anleihen. Ein Ausweg: Man vergrößert

Bert das Anlageuniversum, um zum einen den Index so gut wie möglich nachzubilden, zum anderen aber auch die Liquidität zu gewährleisten. Das Risiko besteht natürlich in einer Abweichung der Wertentwicklung des Fonds vom Index.

Ohnehin wird ein Großteil der im Fonds bzw. Index enthaltenen Anleihen von Banken emittiert. Per 31.12.2008 bestand der Fonds zu fast 45 Prozent aus Bankanleihen, gefolgt von nicht zyklischen Konsumgüterherstellern (18 Prozent) und Telekommunikationsunternehmen (15 Prozent). Größte Positionen sind die Royal Bank of Canada, GlaxoSmithKline und BNP Paribas. Der Schwerpunkt auf Anleihen aus dem Bankensektor birgt also ein Branchenrisiko - allen Rettungsschirmen zum Trotz.

Das Bezugsverhältnis von ETF zu Index ist nicht fix, sondern ändert im Zeitverlauf. Begründet wird dies von iShares mit der Tatsache, dass in den Index die ausgezahlten Zinsen wieder eingerechnet werden (Performanceindex), der Fonds aber Erträge aus den Anleihen vierteljährlich ausschüttet. Durch die Umkehr des allgemeinen Zins-trends hin zu sinkenden Zinsen konnten Anleihen tendenziell Kursgewinne verbuchen. Das hat auch zu einer positiven Entwicklung des Fonds in den vergangenen Monaten geführt.

Neben der Euro-Variante gibt es mit dem iShares GBP Corporate Bond und dem iShares USD Corporate Bond zwei weitere Exchange Traded Funds auf Unternehmensanleihen, die ähnliche Märkte auf Basis von Pfund Sterling und US-Dollar abbilden. Allerdings ist die Pfund-Variante nicht an einer deutschen Börse notiert und kann von europäischen Anlegern nur als Fremdwährungs-Fonds erworben werden.

Getrennt von der direkten Investition in Unternehmensanleihen müssen die Indexfonds der Deutschen Bank-Tochter db x-trackers gesehen werden. Diese beziehen sich auf Kreditderivate, die in den iTraxx-Indizes eingerechnet werden. Grundlage für die Indizes bilden Credit Default Swaps (CDS) auf Unternehmensanleihen. Ein CDS bezeichnet eine Versicherung gegen das Ausfallrisiko von

Anleihen oder Krediten. Der Sicherungsnehmer bezahlt in regelmäßigen Abständen eine Gebühr und erhält bei Ausfall der Kreditrückzahlung eine Ausgleichszahlung. Die iTraxx-Indizes spiegeln damit die Rendite wider, die ein Sicherungsgeber aktuell am Markt erzielen kann. Mit den Fonds spekulieren Investoren also auf die Änderungen der Versicherungsprämien für europäische Unternehmen. Allerdings sollten interessierte Anleger beachten, dass die Entwicklung der CDS ähnlich wie die Aktienmarktentwicklung - oder konträr bei den Short-Indizes - verläuft. Zur Risikostreuung über verschiedene Anlageklassen eignen sich diese ETFs nur bedingt.

#### ETF-Anbieter sind zurückhaltend

Es werden zwar weitere neue Exchange Traded Funds auf den Markt gebracht, das Segment der Unternehmensanleihen wird aber auch in nächster Zeit noch stiefmütterlich behandelt. Das ergab eine Umfrage von IndexNews unter den Anbietern. ETFlab plant die Auflegung eines passenden

Fonds sobald die Liquidität am Markt wieder gewährleistet ist. Lyxor beobachtet ebenfalls zuerst die Marktentwicklung, will kurzfristig aber keinen Corporate Bond-ETF auflegen. iShares möchte im laufenden Jahr das Angebot an Anleihe-ETFs selektiv ausbauen, wird aber kurzfristig ebenfalls keinen weiteren Fonds für Unternehmensanleihen emittieren. Auch Invesco PowerShares, ABN Amro/Royal Bank of Scotland, Comstage, db x-trackers und ETF Securities werden in den nächsten Wochen nach eigenen Aussagen auf diesem Gebiet nicht aktiv.

Für Anleger wäre ein breiteres Angebot attraktiv. „Die Renditeaufschläge werden eher groß bleiben, besonders bei Unternehmen mit hohem Kapitalbedarf“, wagt BayernLB-Händler Stölzle einen Ausblick. In den vergangenen Wochen sind die Anleihezinsen zwar auf breiter Basis gesunken. Käufer entsprechender Unternehmensanleihen oder Fonds können aber ein Renditeplus in mageren Zinszeiten erzielen.

**Stefan Schneider**

### ETFs auf Unternehmensanleihen

Bezeichnung Stand: 27.01.2009	iShares Euro Corporate Bond	iShares GBP Corporate Bond	iShares USD Corporate Bond
<b>Fondsgesellschaft</b>	iShares plc	iShares II plc	iShares plc
<b>ISIN</b>	DE0002511243	IE00B00FV011	DE000A0DPYY0
<b>Index</b>	iBoxx Euro Liquid Corporates Index	iBoxx Sterling Liquid Corporate Long- Dated Bond Index	iBoxx USD Liquid Investment Grade Top 30
<b>enthaltene Werte</b>	50	46	31
<b>Indexwährung</b>	Euro	GBP	USD
<b>Verhältnis ETF zu Index</b>	0,7771	0,7649	0,608
<b>Auflegung</b>	17.03.2003	29.03.2004	16.05.2003
<b>Fondswährung</b>	Euro	GBP	Euro
<b>Ertragsverwendung</b>	Ausschüttend	Ausschüttend	Ausschüttend
<b>Fondsvolumen</b>	1 225,9 Mio. €	556,4 Mio. GBP	201,5 Mio. USD
<b>jährl. Gebühren</b>	0,20%	0,20%	0,20%
<b>max. Spread</b>	1,50%	Kein Xetra-Listing	1,50%
<b>Swap</b>	nein	nein	nein
<b>Tracking Error</b>	1,71 %	4,73 %	4,63 %
<b>3-Monats-Perf. (€)</b>	5,18 %	-3,96 %	8,29 %
<b>6-Monats-Perf. (€)</b>	3,27 %	-16,30 %	16,32 %
<b>1-Jahres-Perf. (€)</b>	0,99 %	-30,58 %	3,90 %

# Wackelige Substanz

Die Käufer von Immobilienaktien haben in den vergangenen beiden Jahren eine wahre Achterbahnfahrt der Kurse erlebt. Auch in der aktuellen Situation ist ein Engagement riskant. Wer investieren möchte, sollte die Unterschiede zwischen den einzelnen Indizes kennen.

Schon mehrfach wurde auf dem Markt für Immobilienaktien im Jahr 2008 ein Ende der Kursverluste heraufbeschworen. Bereits Mitte des Jahres prognostizierten zahlreiche Analysten eine Trendwende. Doch unbeeindruckt von diesem Optimismus fielen die Aktien von Immobilienunternehmen fast ausnahmslos deutlich schneller als der breite Markt.

Trotz der inzwischen historisch niedrigen Preise sind die optimistischen Töne der Analysten deutlich leiser geworden. „Es ist sehr viel Angst in den Kursen enthalten“, sagt Georg Kanders, Analyst bei der WestLB. „Wann es damit wieder aufwärts geht, wagt kaum noch jemand zu sagen. Wenn es jedoch so weit ist, sollte es relativ schnell gehen.“

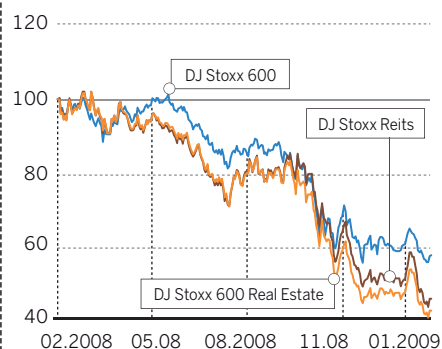
Für Immobilieninvestoren, die den Markt passiv abbilden möchten, bleibt kaum eine andere Chance, als Aktien von Immobilienunternehmen zu kaufen. Ihnen bleibt der Weg verschlossen, sich über offene oder geschlossene Fonds direkt an Immobilien zu beteiligen. Für Käufer von passiven Produkten ist und bleibt ein Immobilien-Investment ein Aktienkauf – mit den verbundenen Chancen und Risiken.

Allerdings gibt es eine Möglichkeit, die Risiken zumindest ein wenig zu reduzieren: Reits. Die Abkürzung steht für „Real Estate Investment Trusts“ und bezeichnet Aktiengesellschaften, die den größten Teil ihres Umsatzes mit Immobilien machen und sich gleichzeitig bestimmten Mindestanforderungen unterwerfen, um eine günstige Besteuerung zu erhalten. Wie diese Regeln aussehen, ist von Staat zu Staat unterschiedlich. Gemein ist aber allen Regelwerken, dass Reits eine festgelegte Verschuldungsgrenze nicht überschreiten dürfen und einen sehr hohen Anteil ihres Gewinns (in Deutschland sind es 90 Prozent) als Dividende an ihre Anleger ausschütten müssen. Im Gegenzug dazu werden die Gewinne allerdings nicht auf Unternehmensebene, sondern erst auf Anlegerebene besteuert.

Dieses Regelwerk kommt den Reits im aktuellen Kursabschwung zugute. Denn ihre Höchstgrenze beim Fremdkapital verringert nun die wohl größte Gefahr, der Immobilienunternehmen zurzeit ausgesetzt sind. „Viele haben zu wenig Zugriff auf Fremdkapital. Das ist beim Neugeschäft nicht so tragisch, da sich Anschaffungen aufschie-

## Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.02.2008 = 100 %



Stand: 27.01.2009

© Handelsblatt.com | Quelle: Thomson Datastream

ben lassen. Gefährlich wird es bei Anschlussfinanzierungen“, sagt WestLB-Mann Kanders. Die Reits mit ihrem begrenzten Fremdkapital sieht er deshalb in einer verhältnismäßig komfortablen Stellung. Völlig außer Gefahr sind allerdings auch sie mit einer Eigenkapitalquote von meist mehr als 30 Prozent nicht.

Auch die Mindestausschüttung und die damit meist überdurchschnittlich hohen Dividenden tragen zur Stabilisierung der Reit-Aktien bei. Anleger können so mit einem vergleichsweise ▶

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

Mit ETFlab den ganzen Index kaufen:

# EUROPAS MEISTERKLASSE

Der **ETFlab DJ EURO STOXX 50** (WKN: **ETF L02**) umfasst die 50 wichtigsten Aktiengesellschaften der Eurozone in einem Fonds. Kein Ausgabeaufschlag im Br. senhandel und eine Managementgeb. hr von nur 0,15 % im Jahr machen den Fonds zu einem wahren Klassiker.

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

**ETFlab**

Wertarbeit für Ihr Geld.

Die hier enthaltenen Informationen und Angaben verfolgen nicht das Ziel, den Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu fördern und sind daher auch nicht als ein solches Angebot zu verstehen. Alle Informationen und Daten sind ausschließlich zu Informationszwecken bestimmt. Sie stellen keine Vorschläge, Empfehlungen oder gar Anregungen zum Investieren in Finanzinstrumente dar. Gegebenenfalls genannte Zahlen sind nicht verbindlich. Die ETFlab Investment GmbH haftet nicht für Entscheidungen, die auf der Basis der hier enthaltenen Informationen getroffen wurden oder werden. Anlageentscheidungen sollten ausschließlich auf Basis des jeweiligen Verkaufsprospektes erfolgen. Gegebenenfalls sollten Sie vor einer Anlage Ihren Finanz-, Rechts- oder Steuerberater zurate ziehen. Der Dow Jones EURO STOXX 50 Index und seine Marken ist geistiges Eigentum der Stoxx Limited, Zürich, Schweiz und/oder Dow Jones & Company, Inc., eine Gesellschaft unter dem Recht von Delaware in New York, USA (die Lizenzgeber), welches unter Lizenz gebraucht wird. Das auf dem Index basierende Sondervermögen ist in keiner Weise vom Lizenzgeber getrennt, herausgegeben, verkauft oder beworben, und der Lizenzgeber trägt diesbezüglich keine Haftung.

**ETFs auf Immobilien**

Stand: 26.01.2009	Emittent	WKN	Briefkurs	Spread	Gebühr p.a.	Thes.	Swaps	Entwicklung seit 02.01.2008	Anmerkung
<b>DJ Stoxx 600 Real Estate</b>	Comstage	ETF074	9,33 €	0,43%	0,25%	ja	ja	-	Auflage erst am 15.10.2008
<b>DJ Stoxx 600 Real Estate</b>	Ishares	A0H075	8,09 €	3,12%	0,45%	nein	nein	-57,59%	
<b>DJ Stoxx Asia Pacific 600 Real Estate</b>	Ishares	A0H077	7,14 €	3,01%	0,70%	nein	nein	-48,16%	
<b>DJ Stoxx Americas 600 Real Estate</b>	Ishares	A0H076	7,37 €	3,07%	0,70%	nein	nein	-44,57%	
<b>FTSE Epra/Nareit Asia Property</b>	Ishares	A0LGQJ	10,66 €	k.A.	0,59%	nein	nein	-68,53%	erwartete Dividendenrendite mind. 2%
<b>FTSE Epra European Property</b>	Ishares	A0HG2Q	16,74 €	k.A.	0,40%	nein	nein	-42,92%	erwartete Dividendenrendite mind. 2%
<b>FTSE Epra/Nareit US Property</b>	Ishares	A0LGQK	8,56 €	k.A.	0,40%	nein	nein	-63,83%	erwartete Dividendenrendite mind. 2%
<b>FTSE Epra/Nareit Global Property</b>	Ishares	A0LGQL	8,69 €	k.A.	0,59%	nein	nein	-65,44%	erwartete Dividendenrendite mind. 2%
<b>FTSE Epra Eurozone</b>	EasyETF	QOERY9	117,60 €	k.A.	0,45%	nein	nein	-49,09%	

stabilen Einkommensfluss rechnen - insbesondere bei Unternehmen, die Immobilien bewirtschaften, statt einfach nur mit ihnen zu handeln. Denn hier entsteht ein großer Teil der Einnahmen aus Mieteinkünften, und die sind im vergangenen Jahr stabiler geblieben als die Immobilienpreise selbst.

In der Praxis haben sich allerdings auch Reit-Indizes als relativ wenig sicher präsentiert (siehe Chart Seite 5).

Nicht alle Aktiengesellschaften haben sich für ein Listing als Reit entscheiden. Ein Paradebeispiel dafür ist etwa die Deutsche Euroshop. Das Unternehmen investiert in Shoppingcenter in Deutschland und Europa und verdient hauptsächlich Geld mit den Mieteinnahmen. Obwohl die Deutsche Euroshop wahrscheinlich alle Voraussetzungen für eine Behandlung als Reit erfüllt, hat sie sich jedoch dagegen entschieden.

Bei den ETF-Emittenten hat sich unter anderem deshalb noch keiner dazu entschlossen, einen reinen Reit-Index als börsengehandelten Indexfonds abzubilden. Allerdings gibt es Methoden, einen möglichst hohen Reit-Anteil im Portfolio zu erreichen - etwa durch die Auswahl besonders dividendenstarker Werte. „Dazu haben wir uns bei einigen

unserer Produkte bewusst entschlossen, um einen möglichst hohen Anteil Reits zu erreichen“, erläutert Marc Bubeck, Sprecher von Ishares, der ETF-Sparte von Barclays Global Investors. „Auf diese Weise kommen wir einem Direktinvestment in Immobilien näher, ohne bei Liquidität und Handelbarkeit Abstriche zu machen.“

**Teilweise hohe Spreads**

Die Handelbarkeit kann allerdings an manchen Tagen ein Problem sein. Zuletzt lag bei einigen Produkten der Spread - Differenz zwischen Ankauf- und Verkaufskurs - je nach Börse bei mehr als acht Prozent. Auch bei den wenig gehandelten Produkten sollte der Spread zu normalen Börsenzeiten nicht über ein Prozent steigen. Tut er es doch, sollten sich Anleger eine andere Börse aussuchen oder warten, bis die Spreads wieder enger werden.

Ishares ist der zurzeit aktivste ETF-Emittent auf dem Immobiliensektor. Insgesamt acht verschiedene Indizes bildet das Unternehmen zurzeit in seinen Fonds ab. Wichtigstes Unterscheidungsmerkmal sind dabei die Zugehörigkeit zur Indexfamilie der DJ Stoxx 600 beziehungsweise der FTSE Epra/Nareit (European Public Real Estate As-

sociation/National Association of Real Estate Investment Trusts). Teilweise bilden die Fonds sehr ähnlich konstruierte Indizes ab. Grund dafür ist, dass die DJ Stoxx-Fonds noch aus dem Bestand von Indexchange stammen, einem früheren Konkurrenten von Barclays, den das Unternehmen Ende 2006 übernommen hatte. Der höhere Anteil an Dividentiteln gilt deshalb nur für die Gruppe der FTSE-Indizes, bei denen Barclays sich in allen vier Fällen für die Variante „Dividend +“ entschieden hat. In diesem Fall muss die erwartete Dividendenrendite mindestens zwei Prozent betragen.

Neben dem Platzhirschen Ishares haben lediglich Axa Investment Managers und Comstage jeweils einen Immobilien-ETF im Programm.

Für den Anleger bleibt die Entscheidung, welchem Immobilienmarkt er am ehesten die baldige Aufholjagd nach den immensen Kursverlusten des Vorjahres zutraut. Dividendenwerte versprechen dabei nicht zuletzt wegen des wahrscheinlich hohen Reit-Anteils etwas mehr Stabilität. Dass auch sie in Schwächephase keine absolute Sicherheit bieten können, haben die vergangenen Monate gezeigt.

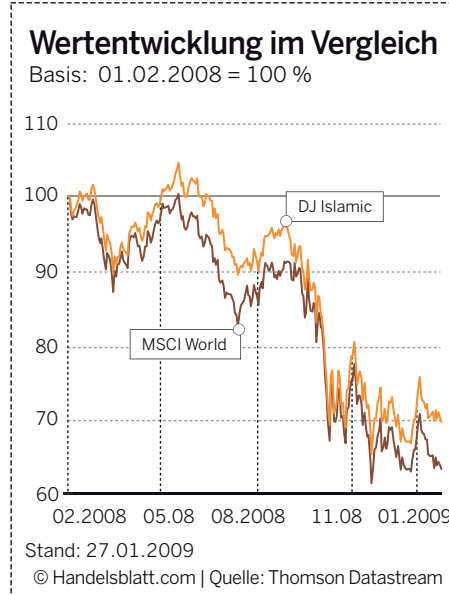
**Stefan Mauer**

# Anlegen nach islamischen Regeln

Inzwischen sind in Deutschland sieben Index-Produkte erhältlich, die sich an den Glaubensregeln der Muslime ausrichten. Die Performance war zuletzt überdurchschnittlich. Dank Religion waren ausgerechnet die Branchen ausgeschlossen, die zuletzt am meisten gelitten haben.

In den vergangenen zwölf Monaten hätten die meisten Anleger wohl gerne auf Bankaktien in ihrem Portfolio verzichtet. Während der Weltindex MSCI World auf Dollar-Basis 41,50 Prozent seines Wertes verlor, rutschte der dazugehörige Banken-Index um satte 60 Prozent ins Minus. Von diesen überdurchschnittlichen Verlusten blieb eine Gruppe von Investoren vollständig verschont: Diejenigen, die sich an die Gesetze des Koran, das Grundlagenwerk des Islam, gehalten haben. Denn der verbietet neben Glücksspiel, Pornographie und Schweinefleisch auch Zinsgewinne - und damit gleichzeitig die Investition in Bankentitel.

Für Investoren gibt es seit Dezember 2007 auch in Deutschland die Möglichkeit, mittels Exchange Traded Funds (ETFs) entsprechend dem islamischen Recht - sharia-konform - zu investieren. Vor einem guten Jahr startete Ishares, die ETF-Sparte von Barclays Global Investors, mit Islam-Versionen zu drei der bekanntesten Indizes von MSCI: Dem Weltindex MSCI World,



dem US-Index MSCI USA und dem Schwellenländerindex MSCI Emerging Markets. Im Juli 2008 zog der zur Deutschen Bank gehörende Konkurrent X-Trackers nach und ermöglichte auch Investments in Europa und Japan. Die Entsprechenden Indizes heißen S&P Europe 350 Shariah und S&P Japan

500 Shariah. Zusätzlich emittierte X-Trackers einen ETF auf den US-Amerikanischen S&P 500 Shariah und den zwischen den USA, Europa und Asien gestreuten Islamic Market Titan 100.

Die Indizes entsprechen im Aufbau exakt ihren meist sehr bekannten Namensvettern - mit der einzigen Ausnahme, dass alle Aktien ausgefiltert werden, die nicht den Regeln des Koran entsprechen. Das ist mitunter keine leichte Aufgabe. Grundsätzlich ausgeschlossen sind zunächst alle Unternehmen, die mehr als fünf Prozent ihres Umsatzes mit Alkohol, Glücksspiel oder Pornographie machen. Ebenfalls verboten sind die auf den ersten Blick weniger kritischen Produkte Tabak und Musik sowie der Betrieb von Hotels oder Kinos. Deutlich komplizierter wird es aber bereits beim Zinsverbot: Klar ist, dass Banken ausgeschlossen werden, da sie sowohl Zinsen zahlen als auch einnehmen. Überraschender für den Laien ist aber zum Beispiel, dass auch Unternehmen mit zu hoher Verschuldung oder zu großen ▶

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

COMMERZBANK 

## Jetzt ComStage ETFs!

22 neue ComStage ETFs im Programm.

Mit uns können Sie in ganze Aktienmärkte, verschiedene Branchen und sogar den Geldmarkt investieren.

ComStage ETFs – eine Auswahl aus insgesamt 50 Produkten	WKN	Pauschalgeb. p. a.
DAX 30® TR	ETF 001	0,12 %
Dow Jones EURO STOXX 50® TR	ETF 050	0,10 %
Dow Jones EURO STOXX 50® Short TR	ETF 052	0,35 %
Dow Jones EURO STOXX 50® Leveraged	ETF 053	0,35 %
SMI	ETF 030	0,25 %
ATX	ETF 031	0,25 %
EONIA Index TR	ETF 100	0,10 %

Die Verkaufsprospekte der ComStage ETFs, sind kostenlos bei der Commerzbank, ZTB M 3.4.3., Kaiserplatz, 60261 Frankfurt a. M. erhältlich. Bei ComStage ETF handelt es sich um einen luxemburger Investmentfonds (SICAV), der als Umbrella-Fonds den Bestimmungen der europäischen Fondsregulierung bezüglich UCITS III unterliegt.

**Investmentideen:** ZertifikateNews, einer der führenden Newsletter für Zertifikate, ist ab sofort auch im Video-Format zu sehen. Alle 14 Tage präsentieren Ihnen Handelsblatt-Redakteure Anlageideen unter [www.handelsblatt.com/z-video](http://www.handelsblatt.com/z-video)



Cash-Reserven nicht in den Index dürfen - denn sie zahlen oder kassieren zu viele Zinsen. Ein Mischkonzern wie Siemens, der einen Großteil des Umsatzes mit Bankprodukten macht, würde also zum Beispiel nicht aufgenommen.

Auch bei der Dividendenzahlung dürfen die Indizes nicht automatisch so verfahren wie vergleichbare Produkte. Die Sharia schreibt Investoren zum Beispiel vor, Dividendenanteile wohltätigen Zwecken zu spenden, wenn sie durch Zinseinnahmen zustande kommen. Die ETF-Anbieter halten sich auch an diese Regel und reduzieren die Dividenden entsprechend.

Diese Regeln führen aus Investorensicht vor allem zu einer deutlich unterschiedlichen Sektorengewichtung. Der fast komplett fehlende Bankensektor wird zurzeit hauptsächlich dadurch kompensiert, dass die Bereiche Gesundheitsfürsorge, Energie und Technologie einen überdurchschnittlich großen Teil der Indizes ausmachen. Beliebte Investitionsziele etwa der amerikanischen Indizes sind Energieunternehmen wie Exxon oder Technologiekonzerne wie Microsoft und IBM.

In Deutschland ist die Nachfrage nach Sharia-konformen Produkten relativ verhalten. Denn dadurch, dass sie hierzulande Exotenstatus genießen, unterscheidet sich Deutschland stark von anderen europäischen Ländern, insbesondere Großbritannien. Hier hat die Bank Lloyds TSB mit Islamic Ban-

king eine echte Erfolgsgeschichte geschrieben: In allen Lloyds-Filialen des Vereinigten Königreichs gibt es mittlerweile Verkaufsstellen für entsprechende Produkte. Lloyds-Sprecher Emile Abu-Shakra schränkt jedoch ein: "Islamic Banking hat nur dann eine Chance, wenn die Produkte auch konkurrenzfähig sind. Wer möchte schon für sein Seelenheil drauf zahlen?"

So tut sich auch X-Trackers in Deutschland trotz der im Vergleich zu den Mutter-Indizes noch guten Performance schwer, die einzelnen Produkte über 20 Mio. Euro Volumen zu bringen. Man betrachtet das Engagement aber eher langfristig. "Die Produkte sind auch im Zuge unserer Expansion nach Asien entstanden", erklärt Sprecher Thorsten Michalik. "Im Moment geht es vor allem darum, einen überzeugenden Track Record aufzubauen, Vertriebsziele für den deutschen Markt haben wir für diese Produkte nicht."

Das ist für X-Trackers besonders insofern wichtig, als dass der Emittent gleich ein doppelt koran-konformes Produkt auflegen muss, damit der ETF funktioniert. Denn anders als Konkurrent Ishares baut X-Trackers die Indizes nicht direkt aus Aktien möglichst genau nach, sondern nutzt so genannte Swaps (Weitere Informationen zum Thema Swaps in der Ausgabe 11/08, [www.handelsblatt.com/index-newsarchiv](http://www.handelsblatt.com/index-newsarchiv)). Das bedeutet, dass im Fonds nicht exakt die Aktien liegen, die

der Index vorgibt, sondern ein möglichst stabiler und gut handelbarer Aktienkorb. Dessen Performance tauscht X-Trackers dann in regelmäßigen Abständen mit einer Partnerbank (hier die Deutsche Bank) gegen die Performance des eigentlich abgebildeten Index. Geregelt wird dieser Tausch durch eine so genannte Swap-Vereinbarung. Damit das Investment wirklich sharia-konform ist, muss also nicht nur der zugrunde liegende Index den Regeln des Koran genügen, sondern zusätzlich noch der Aktienkorb, den der Emittent als Grundlage des Investments in den Fonds einstellt. "Deshalb lassen wir uns auch bei der Zusammenstellung dieses Korbes von Sharia-Experten beraten", erklärt Michalik.

Unter dem Strich bieten die Islamic-ETFs also auch dann interessante Aspekte für Investoren, wenn sie sich nicht für deren ethische Komponente interessieren. Eine unterschiedliche Branchengewichtung sowie der fast vollständige Verzicht auf Bankaktien machen sie gleichzeitig zu einem Investment mit alternativer Branchengewichtung. In den vergangenen zwölf Monaten konnten die Produkte mit dieser Gewichtung überzeugen - auch und vor allem wegen des so schlechten Abschneidens der Bankentitel. Sollten die jedoch zu einer Erholungsrallye ansetzen, wären Islamic-Investoren von dieser vollständig ausgeschlossen.

**Stefan Mauer**

## ETFs auf Islamic Indizes

Index Stand: 26.01.2009	Emittent	WKN	Briefkurs	Spread	Gebühr p.a.	Ertrags- verwendung	Swaps	Basis- währung
<b>MSCI World Islamic</b>	Ishares	AONAOL	11,96 €	0,76%	0,60%	Ausschüttend	nein	USD
<b>MSCI USA Islamic</b>	Ishares	AONAON	13,01 €	0,31%	0,50%	Ausschüttend	nein	USD
<b>MSCI Emerging Markets Islamic</b>	Ishares	AONAOM	8,04 €	0,88%	0,85%	Ausschüttend	nein	USD
<b>DJ Islamic Market Titan 100</b>	X-Trackers	DBX1A6	15,56 €	0,19%	0,50%	Thesaurierend	ja	USD
<b>S&amp;P 500 Shariah</b>	X-Trackers	DBX1A5	6,52 €	0,00%	0,50%	Thesaurierend	ja	USD
<b>S&amp;P Europe 350 Shariah</b>	X-Trackers	DBX1A3	7,65 €	0,13%	0,50%	Thesaurierend	ja	EUR
<b>S&amp;P Japan 500 Shariah</b>	X-Trackers	DBX1A4	6,85 €	0,00%	0,50%	Thesaurierend	ja	USD

# Wie ETFs gehandelt werden

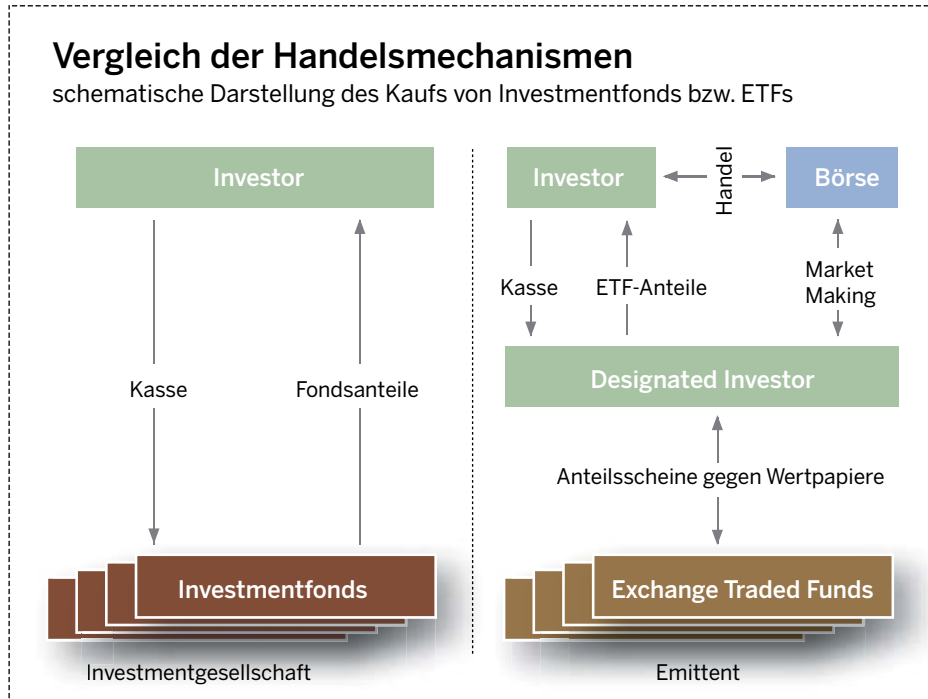
Preiswert, flexibel, transparent: Die Vorteile von börsengehandelten Indexfonds gegenüber klassischen Investmentfonds sind vielfältig. Auch der An- und Verkauf läuft anders.

Aktive Fondsmanager versus passive Indexfonds – der Verzicht auf Expertenwissen ist der größte Unterschied zwischen klassischen Investmentfonds und ETFs. Doch auch der Handel ist unterschiedlich.

Bei klassischen Fonds werden Anlegergelder direkt in die entsprechenden Wertpapiere angelegt. Der Käufer erhält im Gegenzug Anteile am Investmentfonds. Bei einem klassischen Fonds ohne Börsenzulassung gibt es nur einmal am Tag eine Berechnung der Anteilspreise. Der Kunde kennt bei der Ordererteilung nicht den Preis, den er später zahlen muss. Kritik an diesem System besteht auch darin, dass die Kosten für neue Wertpapierkäufe durch den Fonds das gesamte Fondsvermögen und damit alle Anteilseigner belasten. Nicht nur die Neukäufer.

Bei Exchange Traded Funds fungieren Designated Sponsors als Liquiditätssponder. Diese Händler - meist von den Banken - stellen fortlaufend aktuelle An- und Verkaufskurse. Bei den größten ETFs betragen die Spreads - Differenz zwischen den beiden Kursen - an manchen Tagen nur einen Cent.

Zunächst kauft ein Designated Sponsor die im Aktienkorb enthaltenen Werte im Auftrag der Fondsgesellschaft und tauscht den Korb mit gegen neue ETF-Anteile. Damit baut er einen Vorrat an ETF-Anteilen auf und ist somit in der Lage, ständig Geld- und Brief-



kurse für den ETF zu stellen. Kauft ein Anleger über die Börse oder im außerbörslichen Geschäft neue ETF-Anteile, kann der Designated Sponsor diese direkt zum angebotenen Preis liefern. Wenn ein Anleger seine Anteile zurückgibt, kann der Designated Sponsor diese zurücknehmen und an die Fondsgesellschaft zurückgeben. Er erhält dafür wieder in gleichem Umfang den Aktienkorb zurück, dessen Aktien er anschließend verkauft, um den Gegenwert zu erhalten. Mit diesem Vorgehen

ist die ständige Liquidität des ETFs gesichert. Unterschiede gibt es bei der Qualität der Designated Sponsors. Je konstanter und niedriger ein Spread auch in Märkten mit hoher Volatilität gestellt wird, umso besser ist die Qualität des Sponsors, der am Spread verdient - sowohl beim ETF- als auch dahinterliegenden Aktiengeschäft. Vielfach schalten ETF-Gesellschaften mehrere Sponsors ein, um mit der Konkurrenz die Spreads niedrig zu halten.

**Jürgen Röder**

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

## Expertenwissen für Ihre Anlagefonds.

Der kostenlose Newsletter „Handelsblatt FondsNews“ mit allen Informationen rund um strategisches Anlegerwissen.

Handelsblatt

Substanz entscheidet.



Sichern Sie sich die aktuelle Ausgabe:  
[www.handelsblatt.com/fondsnews](http://www.handelsblatt.com/fondsnews)

Ab 11. Februar



# „Konsolidierung wird kommen“

Deborah Fuhr, ETF-Chefanalystin bei Barclays Global Investors, wagt einen Ausblick.

## Welche ETFs werden im Jahr 2009 im Fokus stehen?

Ich glaube, dass die Nachfrage nach ETFs auf Blue-Chip-Indizes anhalten wird. Zudem könnten Themen gefragt sein, die potenziell von den US-Konjunkturmaßnahmen profitieren, wie Infrastruktur oder erneuerbare Energien. Generell wird es ein Zurück zu einfachen Anlagemöglichkeiten geben, nach dem Motto „simpel und sexy“. Die Leute haben eine Meinung zu den Märkten und wollen diese einfach umsetzen - mit der Möglichkeit ihren ETF auch jederzeit wieder verkaufen zu können.

## Wie wird sich die Branche in diesem Jahr entwickeln?

Das verwaltete Vermögen in Europa wird von rund 143 Mrd. Dollar auf über 200 Mrd. Dollar steigen. Bei den Anbietern könnte es zu einer Konsolidierung kommen. Es gibt zu viele kleine Anbieter. Man muss schon eine gewisse Größe erreichen, um Erfolg zu haben. Ich halte es auch für keine gute Idee, als Billiganbieter in den Markt einzutreten. Man braucht ein breites Programm an unterschiedlichen ETFs, um ausreichende Lösungen für Anleger anzubieten. Dazu gehört auch Service:



**Deborah Fuhr**

Eine gute Website mit vielfältigen Informationen ist ebenfalls ein Muss.

## Das heißt, die Management-Gebühren werden künftig nicht sinken?

Diese Managementgebühren sind ja schon deutlich zurückgegangen. 1996, als in den USA mit dem „Spider“ auf den US-Standardwerteindex S&P 500 der erste kommerzielle ETF auf den Markt kam, betrug die Gebühr noch 1,34 Prozent. Einige Jahre später betrug die Gebühr nur noch 0,74 bis 0,79 Prozent, jetzt nur noch durchschnittlich 0,46 Prozent.

## Wird es mehr aktiv gemanagte ETFs geben?

Ob aktiv oder passiv, das sind Unter-

schiede in der Methodik. Wir sehen in Gesprächen mit Fondsmanagern oder Hedge-Fonds-Managern, dass sie ihre Markterwartung oftmals mit ETFs umsetzen. Also aktive Anlage mit passiven Instrumenten.

## Werden die Spreads in diesem Jahr sinken?

Die Spreads sind derzeit aufgrund der hohen Volatilität teilweise höher als üblich. Wenn die Schwankungsbreite in diesem Jahr fällt, werden auch die Spreads kleiner.

## In den USA ist die Zahl der Privatanleger, die ETF kaufen, deutlich höher als in Europa, wo das Geschäft noch von institutionellen Investoren beherrscht wird. Wann wird sich das ändern?

Das ist eine Frage der Art der Vermögensberatung. So dürften in Großbritannien ETFs zukünftig mehr genutzt werden, nachdem die dortige Aufsichtsbehörde mehr Transparenz in der Beratung gefordert hat. Das bedeutet mehr unabhängige Beratung, für die dann bezahlt werden muss. Das halte ich für eine gute Idee.

**Das Interview mit Deborah Fuhr führte Jürgen Röder**

→ 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

Handelsblatt

Substanz entscheidet.



## 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

## db x-trackers mit Korrelationsmatrix

Die Deutsche Bank Tochter db x-trackers bietet auf ihren Internetseiten eine Korrelationsmatrix an. Dort können Anleger überprüfen, wie sich die Kursverläufe internationaler Indizes in den vergangenen Jahren zueinander verhalten haben. Der Fachbegriff dafür lautet Korrelation - ausgedrückt wird sie durch den so genannten Korrelationskoeffizienten. Dieser kann zwischen -1 und +1 liegen. +1 bedeutet, dass sich die Kurse zweier Indizes in der Vergangenheit gleich entwickelt haben, bei -1 hatten die Indizes eine gegenläufige Kursentwicklung. Ein Wert nahe 0 zeigt hingegen an, dass die Indizes weitgehend unabhängig voneinander laufen. Dazu Beispiele: Der DAX und der DJ EuroStoxx 50 haben einen Korrelationskoeffizienten von 0,91 und entwickeln sich damit nahezu identisch. Anders der MSCI Europe Midcap und der MSCI Korea. Hier liegt der Koeffizient bei 0,12. Anleger können mithilfe der Korrelationsmatrix ein Depot aufbauen, bei dem die Risikostreuung im Vordergrund steht, indem Exchange Traded Funds wählen, deren Basisindizes einen vergleichsweise niedrigen Korrelationskoeffizienten aufweisen. So sind sie in Baissephasen vor allzu großen Verlusten geschützt. Dafür wer-

den sie bei steigenden Kursen bestimmter Aktienmärkte in der Performance gebremst. Wichtig: Die Korrelationswerte beziehen sich auf die Basisindizes, bei den dazugehörigen ETFs kann es daher aufgrund des Tracking Errors Abweichungen geben.

## ETF-Nachfrage treibt Goldpreis

Der Preis für eine Feinunze Gold ist diese Woche zwischenzeitlich auf ein Dreieinhalb-Monats-Hoch von 915 Dollar je Feinunze gestiegen. Der aktuelle Preisanstieg ist umso bemerkenswerter, da sich die Nachfrage aus der Schmuckindustrie konjunkturbedingt weiter abgeschwächt und der US-Dollar gleichzeitig zugelegt hat. Üblicherweise bewegen sich Goldpreis und Dollar entgegengesetzt.

Experten begründen die anhaltende Preiserholung bei Gold mit der starken Nachfrage der Investoren.

Vor allem börsennotierte Indexfonds, die mit Gold gedeckt sind, verzeichnen derzeit massive Zuflüsse. Innerhalb nur einer Woche summieren sich diese Zuflüsse auf ein Äquivalent von 40 Tonnen Gold. Allein für vergangenen Freitag meldete der weltgrößte Gold-ETF, SPDR Gold Trust, einen weiteren Anstieg seiner Goldbestände um 13,5 Tonnen auf den Rekordwert von 832,6 Tonnen. Auch der Gold-ETF der Zürcher

Kantonalbank verzeichnete einen kräftigen Anstieg seiner Goldbestände. Seit Ende November seien diese um 9 Prozent auf 3,317 Mio. Unzen (103,2 Tonnen) gestiegen. Die Gesamtmenge der von den ETFs gehaltenen Goldbestände beziffert sich auf ca. 1 200 Tonnen. Insgesamt halten Anleger weltweit geschätzte 26 500 Tonnen des gelben Edelmetalls.

Zum Vergleich: Die Bundesbank verfügt derzeit über Goldbestände von rund 3 400 Tonnen. Selbst der gesamte globale Goldmarkt ist vergleichsweise winzig: Bisher wurden 161 000 Tonnen gefördert - das passt in einen Würfel von lediglich 20 Metern Kantenlänge.

„Das stark steigende Anlegerinteresse überlagert andere Daten“, sagt Carsten Fritsch von der Commerzbank. „Wir sehen ein steigendes Sicherheitsbedürfnis bei den Anlegern.“

Experten von Morgan Stanley erwarten, dass der Goldpreis in den nächsten drei Jahren kontinuierlich steigen wird. Grund sei, dass der Dollar an Wert verlieren werde, während die staatlichen Ausgaben weltweit zunehmen, um die aktuelle Rezession zu bekämpfen. Die Deutsche Bank rechnet im zweiten Quartal mit einem Durchschnittspreis von 975 US-Dollar je Feinunze. Auch ein Preis von 1 000 Dollar sei möglich, schreiben die Analysten der Bank in einer aktuellen Studie.

**Erscheinungsweise:** monatlich

**Abonnenten:** 11 500

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

**Produktion:** Heide Braasch

**Information & Research:** Ulrich Behling (Lt.g.)

**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:**

iq media marketing GmbH, [www.iqm.de](http://www.iqm.de)  
Horst Weingarten, [horst.weingarten@iqm.de](mailto:horst.weingarten@iqm.de)  
+49(0)211-887-1351

**Verlag:** Handelsblatt GmbH

Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf

Email: [handelsblatt.com@vhb.de](mailto:handelsblatt.com@vhb.de),  
Tel.: 01805 365365 (EUR 0,14/Min.)

Geschäftsführung: Joachim Liebler,

Dr. Tobias Schulz-Isenbeck

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 Richtigkeit der Angaben und Quellen übernommen. 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 diesem 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 Entwicklungen ändern. Dieses Dokument darf in anderen Ländern nur in Einklang mit dort geltendem Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Kein Teil dieses Newsletters darf ohne schriftliche Genehmigung des Verlages verändert oder vervielfältigt werden.

**INDEXNEWS:** Die nächste Ausgabe erscheint am 26.02.2009.

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

Alle bisherigen Ausgaben im Archiv: [www.handelsblatt.com/indexnewsarchiv](http://www.handelsblatt.com/indexnewsarchiv).

## Die günstigsten ETFs nach Branchen

Branche	Name des ETF	ISIN	Swap	Thes.	max. Spread	Gebühren p.a.
<b>Banken</b>	Comstage DJ Stoxx 600 Banks TR I	LU0378435399	ja	ja	2,5 %	0,25%
<b>Gesundheit</b>	Comstage DJ Stoxx 600 Health Care TR	LU0378435985	ja	ja	2,5 %	0,25%
<b>Immobilien</b>	Comstage DJ Stoxx 600 Real Estate TR	LU0378436793	ja	ja	2,5 %	0,25%
<b>Technologie</b>	Comstage DJ Stoxx 600 Technology TR	LU0378437098	ja	ja	2,5 %	0,25%
<b>Tele-kommunikation</b>	Comstage DJ Stoxx 600 Telecommunications TR I	LU0378437171	ja	ja	2,5 %	0,25%
<b>Infrastruktur</b>	Easy ETF NMX30 Infrastructure Global	LU0315440411	ja	ja	1,5 %	0,50%
	Easy ETF NMX Infrastructure Europe	LU0315455286	ja	ja	k.A.	0,50%

## Die günstigsten ETFs nach Regionen

Region	Name des ETF	ISIN	Swap	Thes.	max. Spread	Gebühren p.a.
<b>Europa</b>	Comstage Euro Stoxx 50 TR I	LU0378434079	ja	ja	2,5 %	0,10%
	UBS EURO STOXX 50 I	LU0155367302	k.A.	nein	6,0 %	0,10%
<b>Welt</b>	UBS MSCI World	LU0340285161	k.A.	nein	3,0 %	0,40%
<b>Deutschland</b>	Comstage Dax	LU0378438732	ja	ja	1,3 %	0,12%
<b>USA</b>	PowerShares EQQQ Nasdaq 100 Fund	IE0032077012	k.A.	nein	1,5 %	0,20%
<b>Asien</b>	iShares Asia Pacific Select Dividend 30 (DE)	DE000A0H0744	nein	nein	5,0 %	0,30%
<b>UK</b>	db x-trackers FTSE 100	LU0292097234	ja	nein	3,0 %	0,30%
<b>Japan</b>	Comstage Nikkei 225	LU0378453376	ja	ja	2,5 %	0,45%
<b>Osteuropa</b>	Lyxor Eastern Europe	FR0010204073	ja	nein	1,0 %	0,50%

Quelle: Scope und Deutsche Börse; Stand: Januar 2009

## Jeden Monat neu: Die günstigsten und besten ETFs

In jeder Ausgabe von Handelsblatt IndexNews veröffentlichen wir Tabellen von börsengehandelten Indexfonds. Die günstigsten Aktien-ETFs zu bestimmten Branchen und Regionen be-

stimmt die Ratingagentur Scope. Die Renten-ETFs mit der besten Performance auf Jahressicht liefert Morningstar. Eine sortierbare Performance-Tabelle aller in Deutschland han-

delbaren ETFs finden Sie in unserem Handelsblatt-Online-Angebot unter:

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

## Die besten Renten-Index-ETFs

Name des ETF	ISIN	Thes.	Whg.	Performance in %			Gebühren p.a. in %	Fonds-volumen in Mio. €
				1 Monat	6 Monate	1 Jahr		
<b>iShares \$ Treasury Bond 7-10</b>	IE00B1FZS798	nein	US \$	4,24	35,65	25,39	0,20	131,2
<b>iShares \$ Treasury Bond 1-3</b>	IE00B14X4S71	nein	US \$	6,80	23,56	16,55	0,20	170,1
<b>iShares eb.rexx GovGer 5.5-10.5 (DE)</b>	DE0006289499	nein	€	-1,43	11,33	9,48	0,15	1 262,0
<b>iShares eb.rexx GovGer (DE)</b>	DE0006289465	nein	€	-0,44	9,62	8,61	0,15	510,6
<b>iShares eb.rexx GovGer 2.5-5.5 (DE)</b>	DE0006289481	nein	€	0,06	9,24	8,38	0,15	740,6
<b>iShares € Government Bond 7-10</b>	IE00B1FZS806	nein	€	-1,99	10,61	7,51	0,20	280,9
<b>iShares \$ TIPS</b>	IE00B1FZSC47	ja	US \$	6,66	14,45	7,24	0,25	189,0
<b>iShares € Government Bond 3-5</b>	IE00B1FZS681	nein	€	-0,01	8,56	6,97	0,20	236,4

Quelle: Morningstar; Stand: 27.01.2009, Performance-Berechnung auf Euro-Basis