

04
2009

Trend spricht für Agrarrohstoffe

Freundliche Märkte sorgen für Käufe im Musterdepot
S. 6

Dax mit Hebelwirkung8

TER – totale Kostenkontrolle?9

„Risikomanagement ist wichtig“10

Performance-Tabellen12

Schnell und einfach diesen kostenlosen Newsletter bestellen: www.handelsblatt.com/indexnews

Wann platzt die Blase bei Staatsanleihen?

Weltweit werden milliardenschwere Konjunkturpakete gestartet, um die Auswirkungen der Finanzkrise einzudämmen. Bezahlt werden diese durch neue Staatsanleihen, die noch genügend Abnehmer finden.

Deutschland 81, Frankreich 68 und Spanien 52 Milliarden Euro – das sind die Top Drei der Konjunkturpakete in der Europäischen Union. Doch woher kommt das Geld? In Zeiten klammer Haushalte und Steuerausfällen aufgrund der weltweiten Wirtschaftskrise bleibt nur der Weg über neue Schulden. „Die Konjunkturprogramme der Staaten werden kreditfinanziert, also hauptsächlich über die Ausgabe neuer Anleihen. Andere theoretische Finanzierungsmöglichkeiten wie Steuererhö-

hungen oder Umschichtungen in den Haushalten würden das Ziel einer Konjunkturstimulierung „konterkarieren“, schildert Christian Lips, Volkswirt bei der NordLB die Konsequenz der Staatsausgaben für Infrastruktur, Abwrackprämie & Co.

„In der Europäischen Union wird dies zwangsläufig zu einem Anstieg des Angebots an Staatsanleihen führen. So hat beispielsweise das Bundesfinanzministerium mitgeteilt, dass neben dem in der Emissionsvorausschau Mitte De- ▶

Liebe Leserinnen und Leser,



Exchange Traded Funds sind derzeit „in“, weil sie kostengünstig, transparent und liquide sind. Hedge-Fonds sind derzeit out, weil diese Anlageklasse genau das Gegenteil ist. Zudem wecken Hedge-Fonds Erinnerungen an Bernard Madoff, der Anleger mit seinem Schneeballsystem weltweit um mehr als 50 Milliarden Euro betrogen hat. Aus diesen Gründen ziehen Anleger derzeit Milliarden aus diesen Produkten ab.

Da ist es erstaunlich, dass die Deutsche Bank diese beiden konträren Anlageklassen nun verbindet. Sie hat Anfang März den weltweit ersten börsengehandelten Indexfonds mit Koppelung an die Wertentwicklung von Hedge-Fonds auf den Markt gebracht hat. Die Bank wirbt damit, dass Anleger mit dem börsentäglich gehandelten Produkt einen liquiden und transparenten Zugang in einen eigentlichen Markt erhalten. Und überprüft nach eigenen Angaben die Strategien der unterschiedlichen Hedge-Fonds und die damit verbundenen Zahlungsströme, um eine Pleite à la Madoff zu verhindern.

Ein mutiger Schritt, der gar nicht in die derzeitige Börsenstimmung passt. Viel Spaß beim aktiven Lesen des Newsletters

Jürgen Röder



Illustration: Adja Schwietring

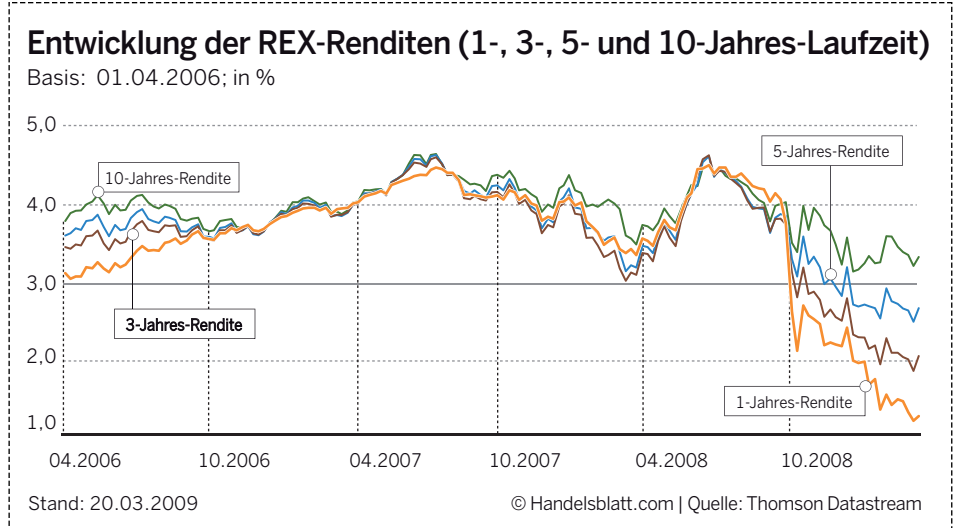
zember 2008 angegebenen Emissionsvolumen ein zusätzlicher Finanzbedarf von rund 20 Milliarden Euro bestehe. Damit steigt das Gesamtemissionsvolumen im Jahr 2009 auf etwa 343 Milliarden Euro.“

Bald zu viel Angebot

In den letzten Monaten war die verstärkte Emissionstätigkeit der europäischen Staaten kein Problem. „Dem wachsenden Angebot steht nach wie vor eine sehr große Nachfrage gegenüber. Die weiterhin sehr hohe Risikoaversion der Investoren hat zu einem regelrechten Run auf Papiere mit hoher Sicherheit geführt. Vor allem deutsche Bundeswertpapiere erfreuen sich als sicherer Hafen seit längerer Zeit enormer Beliebtheit“, hat Lips analysiert.

Die Konsequenz: Die Kurse der Anleihen stiegen – die Renditen gingen auf Talfahrt. „Im Januar lag die Rendite europäischer Staatsanleihen mit sehr guter Bonität im Zehnjahresbereich mit knapp 2,85 Prozent so niedrig wie noch nie. Die erhöhte Emissionstätigkeit und ein zumindest leichter Rückgang der hohen Risikoaversion sollten bis zum Jahresende höhere Renditen für Bundeswertpapiere nach sich ziehen. Für die zehnjährigen Bunds erwarten wir von derzeit gut drei Prozent einen Anstieg bis zum Jahresende auf circa 3,6 Prozent“, schätzt der NordLB-Volkswirt.

Auch unter anderen Marktteilnehmern ist von einer Umkehr des aktuellen Zinstrends zu hören. Spätestens



wenn das Angebot die Nachfrage übersteigt und die Staaten neue Anleihen nur mit höheren Renditeversprechen am Markt platzieren können. Dann könnte die nächste Blase platzen, diesmal bei den Staatstiteln.

Die Folge für die Inhaber von Anleihen ist unschön – die Kurse ihrer Papiere gehen nach. Je länger die Restlaufzeit oder je höher ein Zinsanstieg ausfällt, umso größer sind die Kursverluste. Deshalb rät Lips: „Wer in Staatsanleihen investieren möchte, muss sich in der aktuellen Niedrigzinsphase besonders Gedanken über seinen Anlagehorizont machen. Bei einem Anlagehorizont von zwölf Monaten lassen die gemäß unserer Zinsprognose zu erwartenden Kursverluste die Total Returns in den längeren Restlaufzeitenbändern allesamt in den negativen Bereich drehen.“ Eine be-

kannte Situation. Gerade in den Jahren 2006 bis 2008, als die Renditen nach oben gingen, mussten Anleihebesitzer Kursverluste hinnehmen. Nachdem in den letzten Monaten nun die Renditen für Anleihen europäischer Topschuldner in allen Laufzeitbereichen zurückgekommen sind, stellt sich für sicherheitsorientierte Anleger die Frage, in welche Anleihen man nun investieren sollte.

Die Renditen des Rentenindex Rex, der die Rendite Deutscher Staatsanleihen widerspiegelt, gibt wenig Grund zur Freude. Magere 1,15 Prozent betrug die Rendite von Einjahres-Papieren in der vergangenen Woche. Vor diesem Hintergrund wäre es sinnvoll, auf länger laufende Anleihen zu setzen. Doch zehnjährige Bundesanleihen werfen auch nur 3,22 Prozent Rendite ab. Mit dem geschilderten Kursrisiko.

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

db x-trackers
Einfach den Index kaufen

Europas schnellstwachsender ETF-Anbieter¹

- Über 18,7 Milliarden Euro Mittelzuflüsse in den vergangenen zwei Jahren
- db x-trackers II EONIA TR Index ETF – Größter ETF in Europa² – Liquidester ETF in Deutschland³
- 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 Deutschland⁴
- Größter Anbieter von Fixed-Income-ETFs in Europa

Erfahren Sie jetzt mehr unter
Internet www.dbxtrackers.com
E-Mail 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.



¹ Quelle: BGI ETF Landscape Industry review from Barclays Global Investors, January 2009 – Year End 2008 Review
² Per 23. März 2009 nach AuM
³ Quelle: Deutsche Börse Jahresrückblick 2008, per Xetra Liquiditätsmaß (XLM)
⁴ 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 2008. Stand: 23.03.2009. 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, TSS/Global Equity Services, Taunusanlage 12, 60028 Frankfurt am Main und bei der Zweigniederlassung Deutsche Bank Bank AG Filiale Wien, Hohenstaufengasse 4, 1010 Wien sowie unter www.dbxtrackers.com. Der eingetragene Geschäftssitz von db x-trackers (RCS Nr. B-119-899) 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 beworben, 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.

ETFs auf europäische Staatsanleihen

Bezeichnung Stand: 24.03.2009	ETFlab iBoxx EUR Liquid Sovereign Diversified 1-3	ETFlab iBoxx EUR Liquid Sovereign Diversified 3-5	IBOXX € SOVEREIGNS €-ZONE 1-3 TR- INDEX ETF	IBOXX € SOVEREIGNS €-ZONE 3-5 TR- INDEX ETF	Lyxor ETF EuroMTS 1-3Y
Fondsgesellschaft	ETFlab	ETFlab	db x-trackers	db x-trackers	Lyxor Asset Management
ISIN	DE000ETFL128	DE000ETFL136	LU0290356871	LU0290356954	FR0010222224
Index	iBoxx € Liquid Sovereign Diversified 1-3	iBoxx € Liquid Sovereign Diversified 3-5	IBOXX € SOVEREIGNS Eurozone 1-3 Total Return Index	IBOXX € SOVEREIGNS Eurozone 3-5 Ttotal Return Index	EuroMTS 1-3Y
enthaltene Werte	25	25	59	51	21
Indexwährung	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
Verhältnis ETF zu Index	1 : 1	1 : 1	1 : 1	1 : 1	1 : 1
Auflegung	02.03.2009	02.03.2009	25.05.2007	25.05.2007	22.09.2005
Fondswährung	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
Ertragsverwendung	Ausschüttend	Ausschüttend	Thesaurierend	Thesaurierend	Thesaurierend
Fondsvolumen	31,5 Mio. €	30,7 Mio. €	588 Mio. €	533 Mio. €	1 223 Mio. €
jährl. Gebühren	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,165%
max. Spread	1,00%	1,00%	0,10%	0,10%	0,20%
Swap	nein	nein	ja	ja	ja
Tracking Error	-	-	3,34 %	2,60 %	3,37 %
3-Monats-Perf.	-	-	1,94 %	2,17 %	2,03 %
6-Monats-Perf.	-	-	5,90 %	7,99 %	5,92 %
1-Jahres-Perf.	-	-	7,07 %	7,98 %	6,61 %

Quelle: Emittenten, fundsweb.de

Laufzeit verkürzen

Dem gestiegenen Sicherheitsbedürfnis vieler Anleger seit Ausbruch der Finanzkrise sind die Anbieter von Exchange Traded Funds gefolgt. In den letzten Monaten haben sich Meldungen über neue Indexfonds im Renten-

bereich gehäuft. Ishares, die ETF-Sparte von Barclays Global Investors, Lyxor, die Tochter der französischen Société Générale, und db x-trackers von der Deutschen Bank sind bereits seit mehreren Jahren mit Renten-ETFs am Markt vertreten. Das jüngste Ange-

bot kommt von ETFlab, sowohl mit rein deutschen wie auch europäischen Staatsanleihen. „Wir haben uns den Markt sehr genau angesehen und nach den richtigen Indexkonzepten gesucht, um auch die passende Liquidität in den ETFs darstellen zu kön- ▶

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

COMMERZBANK 



Die ComStage
ETF-Meisterschaft!

Hauptpreise (1. – 3. Platz)
Meet & Greet
Treffen Sie Michael Ballack
am 2. Mai 2009 in London

Über insgesamt 5 Spielwochen haben Sie die Möglichkeit Exchange Traded Funds (ETFs) und den Kapitalmarkt spielerisch kennen zu lernen. Die Commerzbank startet gemeinsam mit Börse Stuttgart, Euro, Euro am Sonntag, finanzen.net und S Broker die erste ComStage ETF-Meisterschaft.

Sachpreise (4. – 100. Platz) Einen von Michael Ballack handsignierten adidas TERRAPASS® Fußball – den brandaktuellen Bundesligaball

Kostenfreie Anmeldung und Teilnahmebedingungen unter: www.etf-meisterschaft.de

ETFs auf europäische Staatsanleihen

Bezeichnung Stand: 24.03.2009	Lyxor ETF EuroMTS 3-5Y	iShares € Government Bond 1-3	iShares € Government Bond 3-5	iShares iBoxx Liquid Sovereigns Capped 1.5-2.5	iShares iBoxx Liquid Sovereigns Capped 2.5-5.5
Fondsgesellschaft	Lyxor Asset Management	iShares plc	iShares II plc	Barclays Global Investors	Barclays Global Investors
ISIN	FR0010037234	DE000A0J21A7	DE000A0LGQD2	DE000A0H0793	DE000A0H08A8
Index	EuroMTS 3-5Y	Barclays Euro Government Bond 1-3 yr Term Index	Barclays Euro Government Bond 5yr Term Index	iBoxx Euro Liquid Sovereigns Capped 1.5 - 2.5	iBoxx® Euro Liquid Sovereigns Capped 2.5 - 5.5
enthaltene Werte	19	8	12	15	15
Indexwährung	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
Verhältnis ETF zu Index	1 : 1	k.A.	k.A.	1 : 1	1 : 1
Auflegung	24.03.2004	05.06.2006	08.12.2006	11.07.2006	11.07.2006
Fondswährung	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
Ertragsverwendung	Thesaurierend	Ausschüttend	Ausschüttend	Ausschüttend	Ausschüttend
Fondsvolumen	1 226 Mio. €	452 Mio. €	289 Mio. €	176 Mio. €	116 Mio. €
jährl. Gebühren	0,165%	0,20%	0,20%	0,16%	0,16%
max. Spread	0,20%	1,00%	1,00%	0,20%	0,20%
Swap	ja	nein	nein	nein	nein
Tracking Error	2,45 %	4,13 %	2,66 %	3,98 %	3,31 %
3-Monats-Perf.	2,06 %	2,39 %	2,81 %	2,40 %	2,20 %
6-Monats-Perf.	7,81 %	5,91 %	8,24 %	5,97 %	6,46 %
1-Jahres-Perf.	7,17 %	6,20 %	7,25 %	6,08 %	5,65 %

Quelle: Emittenten, fundsweb.de

nen. Gerade in Zeiten illiquider Renten-Märkte muss das Indexkonzept sehr tragfähig sein, sonst kann es schnell zu breiten Spreads bei den darauf basierenden ETFs kommen", schildert Andreas Fehrenbach, Geschäftsführer der Deka-Tochter ETFlab, die Gründe für die bisherige Zurückhaltung.

Aufgrund des vielfältigen Angebots fällt es nicht schwer, mögliche Kursrisiken der Renten-ETFs zu reduzieren und – trotz der niedrigen Renditen – die Restlaufzeiten der in den Indexfonds enthaltenen Anleihen zu reduzieren. Alle Anbieter haben nämlich ihre Exchange Traded Funds nach den Laufzeiten der Bonds unterteilt. Die Zahlen im Fondsnamen signalisieren jeweils aus, welche Restlaufzeiten der Anleihen im Index bzw. Indexfonds erlaubt sind. Beispielsweise drückt „3 - 5" aus, dass die Restlaufzeiten der gekauften Anleihen zwischen drei und fünf Jahren liegen müssen. Und je kürzer diese Zeit bis zur Fälligkeit ist, umso weniger anfällig sind die Anleihekurse bei Zinsanstiegen. Zum Beispiel liegt die Duration, mit deren Hilfe man das mögliche Zinsänderungs-

risiko berechnen kann, beim ETFlab iBoxx Euro Liquid Sovereign Diversified 1-3 bei 2,20 Jahren (Stand 20.3.2009), beim Lyxor ETF EuroMTS 15Y+ hingegen bei 14,44 Jahren (Stand 28.2.2009). Deshalb sollten interessierte Anleger oder Inhaber lang laufenden Anleihen bzw. entsprechender Indexfonds überlegen, beizeiten zu tauschen. Das nimmt natürlich auch die Chance überproportionaler Kursgewinne, wenn die Renditen weiter kräftig nachgeben. Dafür sinkt das Risiko, auf dem Depotauszug ein Minus zu finden. IndexNews hat das Angebot an Exchange Traded Funds auf deutsche oder europäische Staatsanleihen mit kurzer und mittlerer Laufzeit analysiert und zeigt Ihnen die wichtigsten Unterschiede.

Besonders bei der Anzahl der dem Index zugrunde liegenden Anleihen gibt es deutliche Differenzen. Während ETFs auf deutsche Bundesanleihen nur über sehr wenige, das heißt sechs bis zwölf, geeignete Bundeswertpapiere verfügen, ist die Basis der europäisch ausgerichteten Indexfonds oftmals grö-

ßer. Bei den europäischen Fonds reicht die Spanne von acht Staatsanleihen bis hin zu 59 Titeln, wobei Letztere die Basis für den iBoxx Euro Sovereigns Eurozone 1-3 Total Return Index bilden.

Hoch liquide Papiere nötig

Die Indexanbieter achten darauf, dass die zugrunde liegenden Anleihen hoch liquide sind. So muss das ausstehende Volumen der Anleihen für die Eurogov Germany-Indizes der Deutschen Börse mindestens vier Milliarden Euro betragen. Gleichzeitig muss die Mindestlaufzeit der einzelnen Anleihe ein Jahr betragen.

Bei solchen oder ähnlichen Anforderungen sinkt die Zahl der zur Verfügung stehenden Bonds automatisch. Für Marc Bubeck, Pressesprecher von iShares, spielt die geringe Anzahl bei den Barclays Euro Bond Government-Indizes nur eine untergeordnete Rolle: „Die Indizes genießen eine hohe Reputation und sind gut diversifiziert, gerade vor dem Hintergrund dass wir uns in den Laufzeitklassen innerhalb schmaler Bänder bewegen.“

Anleger sollten auch auf die Ertragsverwendung achten. Denn in der Regel werden die vereinnahmten Zinsen bei ETFs auf Total Return Indizes (Performanceindizes) thesauriert, das heißt automatisch wieder dem Fondsvermögen zugeführt. Ausschüttende Indexfonds beziehen sich hingegen auf Preisindizes. In ihre Entwicklung werden die Zinszahlungen nicht wieder eingerechnet. Deshalb schneiden sie im direkten Kursvergleich mit zunehmender Anlagedauer immer schlechter ab. Richtiger wäre ein Vergleich unter Einrechnung der bisher ausgeschütteten Zinsen.

Ein weiterer wichtiger Unterschied besteht in der Nachbildung des jeweiligen Index. Lyxor und db x-trackers setzen in ihren Indexfonds Swaps ein, mit deren Hilfe die Rendite durch Tauschgeschäfte erzielt wird. Einen anderen Weg gehen ETLab und Barclays Global Investors. Sie bauen den passenden Index durch die zugrunde liegenden Anleihen nach. „Wir haben uns für die volle Replizierung entschlossen, da aus unserer Sicht derzeit die Sicherheit für Investoren im Vordergrund steht. Eine Replizierung mit Swaps brächte im Bereich der

Euroland-Staatsanleihen keinerlei Vorteile“, meint Andreas Fehrenbach von der Deka-Tochter. Das ist aufwendiger, dafür können sie die im Fonds enthaltenen Anleihen zeitweise an institutionelle Investoren verleihen und damit Zuzusätze erwirtschaften.

„Die Wertpapierleihe nutzen wir nicht nur bei Aktien-ETFs, sondern auch bei unseren Renten-ETFs“, bestätigt Marc Bubeck. Fehrenbach ergänzt: „Die Möglichkeit zur Wertpapierleihe besteht natürlich auch bei diesen ETFs. In wie weit Interesse an der Leihe von Staatsanleihen besteht und wie hoch der Auslastungsgrad sein wird, können wir bisher noch nicht abschätzen“.

Regelmäßige Ausschüttung

Dafür schütten diese Indexfonds die Erträge regelmäßig aus – der Zinseszins-effekt kommt dann nur zum Tragen, wenn ein Anleger mit dem Ausschüttungsbetrag direkt wieder in den gleichen Fonds kauft.

Eine weitere Möglichkeit, sich gegen fallende Anleihekurse abzusichern, wäre die Kauf eines Exchange Traded Fund auf einen passenden Short-Index, wie

sie bereits im Aktienbereich zu finden sind. Sind ähnliche Produkte bei Rentennindizes zu erwarten? „Selbstverständlich ist immer die beste Alternative, Investoren gleichzeitig beide Seiten einer Investition zu ermöglichen – die Long- und Shortinvestition. Generell versuchen wir eine möglichst breite Palette an Investitionsmöglichkeiten für unsere Kunden darzustellen. Dementsprechend stehen verschiedene Short-Indizes auf unserer kurzfristigen Produktplanung“, so Andreas Fehrenbach. Marc Bubeck von iShares meint „Von unserer Seite sind derzeit keine Short-ETFs in Planung. Short-Produkte sind Instrumente für die taktische Allokation. Wir stellen die langfristige Anlageperspektive unserer Anleger bei der Produktpalette in den Vordergrund.“

Anleger, die derzeit nach Sicherheit suchen, sollten dies nicht nur an der Emittentenbonität festmachen. Eine geschickte Ausrichtung bei der Laufzeitenstruktur hilft, Kursverluste zu reduzieren. Das wird wichtig sein, wenn tatsächlich eine Blase bei den europäischen Staatsanleihen entsteht – und platzt.

Stefan Schneider

ETFs auf deutsche Staatsanleihen

Bezeichnung Stand: 24.03.2009	ETFlab Deutsche Börse Euro Gov Germany 1-3	ETFlab Deutsche Börse Euro Gov Germany 3-5	iShares eb.rexx Government Germany 1.5-2.5	iShares eb.rexx Government Germany 2.5-5.5
Fondsgesellschaft	ETFlab	ETFlab	Barclays Global Investors	Barclays Global Investors
ISIN	DE000ETFL185	DE000ETFL193	DE0006289473	DE0006289481
Index	Deutsche Börse EUROGOV Germany 1-3	Deutsche Börse EUROGOV Germany 3-5	eb.rexx® Government Germany 1.5-2.5	eb.rexx Government Germany 2.5-5.5
enthaltene Werte	12	8	6	11
Indexwährung	Euro	Euro	Euro	Euro
Verhältnis ETF zu Index	1 : 1	1 : 1	1 : 1	1 : 1
Auflegung	16.03.2009	16.03.2009	11.06.2003	11.06.2003
Fondswährung	Euro	Euro	Euro	Euro
Ertragsverwendung	Ausschüttend	Ausschüttend	Ausschüttend	Ausschüttend
Fondsvolumen	30,6 Mio. €	30,6 Mio. €	1 101 Mio. €	683 Mio. €
jährl. Gebühren	0,15%	0,15%	0,16%	0,16%
max. Spread	1,00%	1,00%	0,20%	0,20%
Swap	nein	nein	nein	nein
Tracking Error	-	-	3,15 %	2,53 %
3-Monats-Perf.	-	-	1,87 %	2,68 %
6-Monats-Perf.	-	-	6,07 %	8,94 %
1-Jahres-Perf.	-	-	6,13 %	8,28 %

Quelle: Emittenten, fondsweb.de

Besser sein als die Benchmark – wer schlägt den Markt?

Es gibt viele Gründe für den hohen Stellenwert von Investmentfonds – aber Investmentfonds ist noch lange nicht gleich Investmentfonds. Grundsätzlich kann Anlagekapital aktiv oder passiv gemanagt werden. Dabei erscheint die Argumentation des aktiven Investmentansatzes zunächst logisch: Um eine bessere Wertentwicklung als ein Vergleichsindex zu erzielen, nehmen Fondsmanager eine individuelle Aktien-Auswahl – Experten sprechen vom so genannten „Stock-Picking“ – zum idealen Zeitpunkt vor. Basierend auf dem Glauben, den Wert und die künftigen Wertentwicklungen einzelner Wertpapiere oder ganzer Marktsegmente besser einschätzen zu können als andere Marktteilnehmer, weichen sie bewusst von einer Benchmark ab. Hierfür fallen entsprechende Gebühren an: Durchschnittlich müssen Anleger pro Jahr mit Managementgebühren von 1,5 Prozent rechnen, Ausgabeaufschläge nicht mit eingerechnet.

Doch ist aktives Management sein Geld wirklich wert? Bereits in den 1970er Jahren bewiesen Wirtschaftswissenschaftler, allen voran der spätere Nobelpreisträger William Sharpe, dass der durchschnittliche Fondsmanager mit einem aktiven Portfolioansatz gegenüber einem passiven Indexinvestment nach Kosten in der Regel schlechter abschneidet und zudem nur wenige Fondsmanager in der Lage sind, dauerhaft ihre Benchmark nach Gebühren zu schlagen. Während sich diese These der effizienten Kapitalmärkte in den Wirtschaftswissenschaften fest etabliert hat, herrscht in der Praxis längst keine Einigkeit über deren Gültigkeit. Denn auch wenn sich eine Vielzahl von empirischen wissenschaftlichen Studien mit der Frage beschäftigt hat, ob der

aktive oder passive Investmentansatz vorteilhafter ist, haben sie keine eindeutige Antwort gefunden. Viele Studien untersuchen die Fondsperspektive vor Kosten um herauszufinden, ob Fondsmanager überhaupt die Fähigkeiten besitzen, besser zu sein als ein Vergleichsindex. Ohne Berücksichtigung der Kosten gelingt es aktiv gemanagten Fonds teilweise, ihre Benchmark zu schlagen. Bei Berücksichtigung der anfallenden Kosten allerdings verändert sich das Bild, wie Malkiel in einer vielbeachteten Studie¹ zeigen konnte. Er analysierte die Renditen von US-amerikanischen Fonds und verwendete dabei die vierteljährlichen Nettoerträge sämtlicher Aktienfonds, d.h. auch der zwischenzeitlich vom Markt verschwundenen. Sein Ergebnis: Die durchschnittliche Nettoerträge aller Fonds ist mit 15,69 Prozent p.a. deutlich geringer als die des S&P 500 (17,52% p.a.) während dieser Zeit. Interessant ist dabei, dass auch die Rendite vor Kosten mit 16,70 Prozent geringer ist als die des amerikanischen Leitindex.

Was ist aus dieser und vielen ähnlichen Studien zu schließen? Es wird immer aktiv gemanagte Fonds geben, die in der Lage sind, höhere Renditen zu erzielen als der Markt. Doch das Problem liegt auf der Hand: Diese Fonds sind im Voraus nicht leicht zu finden und zudem ist selbst eine jahrelange Outperformance keine Garantie für eine überdurchschnittliche Wertentwicklung in der Zukunft. Man könnte auch sagen: Ausnahmen bestätigen nur die Regel.

Gerade vor dem Hintergrund eines langfristigen Vermögensaufbaus – wie beispielsweise zur Alterssicherung – spricht einiges dafür, dass für viele Anleger die Wahl eines kostengünstigen, passiv gemanagten Investments mittels Exchange Traded

Funds (ETF) die bessere Alternative darstellt. Bei ETFs handelt es sich um passiv gemanagte, börsenhandelte Investmentfonds, die die Vorteile von Fonds (Diversifikation, Sondervermögen) und Aktien (Handelbarkeit) miteinander kombinieren, die jeweiligen Nachteile jedoch aussparen. ETFs bilden die Wertentwicklung eines bestimmten Basiswertes nahezu eins zu eins ab. Es gibt die Produkte heute auf nahezu alle Indexbereiche wie nationale oder regionale Aktienindizes, Rentenindizes, Sektor- oder Strategieindizes oder sogar Rohstoffe.



Alles über ETFs erfahren Sie in der neuesten Ausgabe „die Welt der ETFs“!

Jetzt kostenlos bestellen!
+49 (0) 69-717 4444

¹Malkiel, B.G. (1995): Returns from Investing in Equity Mutual Funds 1971 to 1991; in: The Journal of Finance, Vol.50, No.2, S.549-572

Lyxor Asset Management 2009. Stand: Februar 2009. Eine umfassende Beschreibung der Fondsbedingungen und Risiken, bis hin zu einem theoretischen Totalverlust, enthalten die Verkaufsprospekte von Lyxor Asset Management. Die Verkaufsprospekte erhalten Sie kostenlos auf Anfrage bei Lyxor Asset Management, Neue Mainzer Straße 46-50, 60311 Frankfurt am Main sowie unter www.lyxoretf.de. Die Fonds bilden jeweils die Ihnen zugrunde liegenden Indizes nahezu 1:1 ab. Die vergangene Wertentwicklung stellt keine Garantie für die zukünftige Entwicklung dar. Die jeweiligen Fonds werden von den Sponsoren der Indizes nicht empfohlen, verkauft oder erworben, noch geben die Sponsoren der Indizes sonstige Zusicherungen zu den jeweiligen Fonds ab. Die Sponsoren der hier aufgeführten Indizes 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.

Portfolio: Das Musterdepot wird von der unabhängigen Vermögensverwaltung Artus Direct Invest AG auf Basis der in Deutschland handelbaren ETFs gemanaget. Als Ansatz dient ein Trendfolgemodell. » www.artusdirectinvest.de

Trend spricht für Agrarrohstoffe

Einen Monat nach dem Start des Musterdepots gibt es die ersten Zukäufe. Neben dem Kauf eines Schwellenländer-Indexfonds erfolgte eine Investition in einen Rohstoff-ETF.

Die veränderte Situation an den Börsen hat sich auch auf das ETF-Musterdepot ausgewirkt. Im Zuge der Erholungen an Aktien- und Rohstoff-Märkten wurden zwei neue ETFs gekauft. Einer mit Agrarrohstoffen (dem von Jim Rogers aktiv gemanagten Agricultural Index, WKN A0MMBJ), der andere auf den MSCI Emerging Markets (WKN A0MMBG). Der Goldminen-Aktien-Index (WKN A0MMBJ) wurde zwar vor drei Wochen ausgestoppt, aber jetzt zu einem niedrigen Kaufkurs erneut ins Depot aufgenommen.

Die Bestückung des Musterdepots, das von der unabhängigen Vermögensverwaltung Artus Direct Invest gemanagt wird, erfolgt auf der Basis eines Trendfolgermodells (siehe Kasten und IndexNews-Ausgabe 3/09).

Mit dem Kauf der beiden ETFs sinkt der Cash-Anteil im Musterdepot von 55 Prozent Ende des vergangenen Mo-

nats nun auf 35 Prozent. Das Segment Renten/Geldmarkt bleibt mit 40 Prozent unverändert. Alle Positionen sind

mit Stopp-Kursen auf Basis der Schlussstände des vergangenen Freitags abgesichert. ▶

Depot-Regeln

Das Musterdepot ist am 20.2.2009 mit einem fiktiven Kapital von 100.000 Euro gestartet. Gekauft werden nur ETFs auf Aktien, Rohstoffe und Renten/Geldmarkt. Aktien und Rohstoffe dürfen zusammen maximal 60 Prozent des Anlagevermögens umfassen. In Renten/Geldmarkt und Liquidität muss zu mindestens 40 Prozent investiert werden. Positionen in Fremdwährungen werden nicht abgesichert. Das Depot wird auf Basis des Core-Satellite-Ansatzes gemanagt: Neben Kerninvestments können verschiedene Anlagethemen über sogenannte Satelliten abgebildet werden.

Je nach Marktumfeld bestimmt Artus Direct Invest die einzelnen Bausteine und lässt von einem Trendfolgesystem Ein- und Ausstiegskurse errechnen. Investiert wird, wenn für die einzelnen ETFs bestimmte Kaufkurse (Stopp-buy-Kurs) erreicht oder überschritten werden. Bis dahin wird der Indexfonds in der Watchlist gehalten. Ins Musterdepot aufgenommene ETFs werden mit einem Stopp-Loss-Kurs versehen, bei dessen Erreichen oder Unterschreiten die Position automatisch verkauft wird. Einmal monatlich werden die aktualisierten Daten zum Musterdepot von Handelsblatt IndexNews veröffentlicht.

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

Mit ETFlab den ganzen Index kaufen:

DEUTSCHE GRÜNDLICHKEIT, GENIAL KOMBINIERT

Was wir machen, das machen wir richtig. Mit der perfekten Mischung aus Fachwissen, Erfahrung und hohem Qualitätsbewusstsein. So entstehen präzise konstruierte **Exchange Traded Funds** für ein diversifiziertes Portfolio – in einer Vielfalt, die für jeden das passende Produkt bereithält.

Mehr Informationen unter www.etflab.de oder
+49 (0)89 327 29 - 33 33

ETFlab

Wertarbeit für Ihr Geld.

Die hier enthaltenen Informationen und Angaben stellen 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 für Informationszwecke bestimmt. Sie stellen keine Vorschläge, Empfehlungen oder gar Anreize 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 der eigenen Anlageentscheidungen, gegebenenfalls unter Berücksichtigung von Finanz-, Rechts- oder Steuerberatern, getroffen werden.

ETF-Musterdepot - Stand: 20.03.2009

Stückzahl	Index	WKN	Anbieter	Segment	Kaufkurs in €	Kurs in €	Marktwert in €	GuV in %	Depotgewicht	Stopp Loss in € *
chancenorientiertes Anlagensegment							15 040,98		15,1	
67	RICI-Agricultural	AOMMBJ	ABN Amro	Rohstoffe Agrar	75,94	75,94	5 087,98	0,00	5,1	74,88
300	MSCI Emerging Markets	AOHGZT	Barclays	Aktien Schwellenländer	16,08	16,56	4 968,00	2,99	5,0	16,08
50	US Amex Gold Bugs	AOMMBG	ABN Amro	Aktien US-Goldproduzenten	99,70	99,70	4 985,00	0,00	5,0	94,34
ertragsorientiertes Anlagensegment							39 913,83		39,9	
98	EONIA	ETF100	ComStage		101,52	101,61	9 957,78	0,09	10,0	101,44
87	Corporate Bonds	251124	Barclays	Anleihen Unternehmen Europa	114,62	111,05	9 661,35	-3,11	9,7	108,50
55	Emerging Markets L Bonds	DBX0AV	DB x-trackers	Anleihen Schwellenländer	180,81	185,60	10 208,00	2,65	10,2	184,09
65	Pfandbriefe	DBX0AX	DB x-trackers	Anleihen Jumbo-Pfandbriefe Deutschland	155,19	155,18	10 086,70	-0,01	10,1	149,49
Cash/Kontoguthaben							44 970,70		45,0	
Anlagensumme							99925,51	-0,07		
Benchmark: 60% MSCI World € und 40% WGB Index EU								-2,59		

* Start des geplanten Verkaufs um Verluste zu minimieren.

Falls die freundliche Tendenz an den Aktien- und Rohstoffmärkten anhalten sollte, dürften weitere ETFs gekauft werden. Denn seit Anfang März sind beispielsweise die großen Aktienindizes um fast 15 Prozent gestiegen.

„Bei einer tendenziellen Verbesserung der Märkte, einschließlich der Rohstoffe, wird der genutzte Trend-

folgeansatz entsprechende Kaufsignale generieren, die dann konsequent umgesetzt werden“, sagt Klaus Hinkel, Vorstand von Artus Direct Invest aus Düsseldorf.

So dürfte Anfang der Woche der ETF auf den japanischen Standwertindex Nikkei 225 genauso wie der Rohstoff-Indexfonds auf den

AIG Commodity ins Musterdepot aufgenommen werden. Beide ETFs lagen bereits am Freitag der vergangenen Woche (Stichtag für das Musterdepot) über dem neu errechneten Stopp-Buy-Kurs. Wird dieser am kommenden Montag erreicht, erfolgt der Kauf.

Jürgen Röder

Watchlist - Stand: 20.03.2009

Index	WKN	Anbieter	Segment	Kurs in €	geplante Gewichtung	Stopp Buy in € *
chancenorientiertes Anlagensegment						
DJ AIG Commodity SWAP	A0H072	Barclays	Rohstoffe gemischt	22,71	5,0%	22,59
TEC DAX	593397	Barclays	Aktien Technologie Deutschland	4,29	5,0%	4,58
Nikkei 225	ETF020	ComStage	Aktien Japan	6,25	5,0%	6,24
DJ Stoxx Mid Europa	DBX1AT	DB x-trackers	Aktien MidCap Europa	29,14	5,0%	37,80
DJ Stoxx 600	ETF060	ComStage	Aktien Europa	26,46	10,0%	28,36
DJ Stoxx Healthcare	LYX0AS	Lyxor	Aktien Gesundheitswesen Europa	28,05	5,0%	32,08
MSCI World €	DBX1MW	DB x-trackers	Aktien Welt	13,73	10,0%	14,87

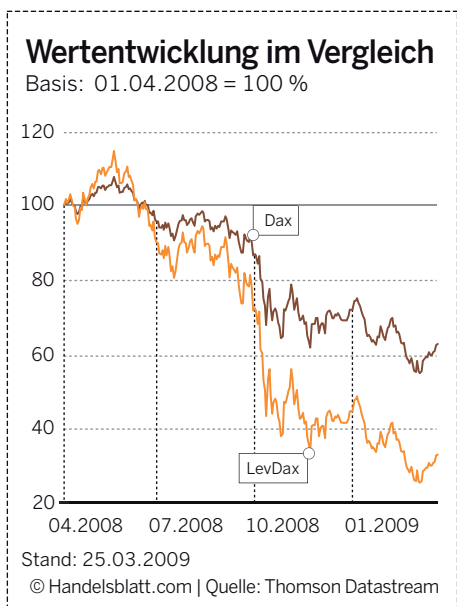
* Start des geplanten Kaufs

Dax mit Hebelwirkung

Für risikobereitere Anleger hat die Deutsche Börse einen speziellen Index auf den Dax entwickelt – den LevDax. Bei dem Strategieindex wird die Kursentwicklung der 30 deutschen Standardwerte mit dem Faktor zwei gehebelt.

Das Prinzip des LevDax ist eigentlich einfach: Steigt der Dax um fünf Prozent, gewinnt der Hebel-Dax zehn Prozent und umgekehrt. Doch ganz so einfach ist es nicht.

Denn das Prinzip der Indexberechnung beim LevDax beruht darauf, dass der vorhandene Geldbetrag nicht einmal, sondern doppelt in den Index investiert wird. Für die zweite Hälfte wird praktisch ein Kredit zum EZB-Tagesgeldzinssatz Eonia aufgenommen. Die theoretisch zu zahlenden Zinsen fließen als virtuelle Kosten in die Indexberechnung ein. Aktuell beträgt der Eonia 0,93 Prozent (Stand 24.3.2009).



Dieser doppelte Hebel wird täglich angepasst, allerdings mit einem zusätzlichen Absicherungsmechanismus. Falls der Dax im Tagesverlauf um mehr als 25 Prozent fallen sollte, wird der Hebel sofort entsprechend reduziert. Damit wird das theoretische Risiko eines Totalverlustes eingeschränkt.

Als die Deutsche Börse den Index Ende Juni 2006 einführt, hatte der Hebel-Dax in der Rückrechnung seit 1987 (Dax-Start) noch eine Outperformance bei natürlich höherer Volatilität zu verzeichnen. Diese Situation hat sich in Folge der rasanten Kursstürze an den Börsen deutlich gewandelt. Während der Deutsche Aktienindex derzeit bei 4187 Zählern notiert, liegt der LevDax bei 2095 Punkten (Stand 24.3.2009).

Insgesamt haben Emittenten mittlerweile drei ETFs mit Hebelindizes als Basiswerte auf den Markt gebracht. Neben dem Lyxor ETF LevDax (ISIN LU0252634307) existieren noch zwei auf den Leveraged DJ Euro Stoxx 50, der in der gleichen Weise berechnet wird. Darauf haben Comstage (ISIN LU0392496930) und Lyxor (ISIN FR0010468983) entsprechende Indexfonds entwickelt. Die Produkte sind mit einer Managementgebühr von 0,35 Prozent bei Comstage bzw. 0,40 Prozent bei Lyxor kostengünstig.

Dementsprechend ist in der aktuel-

len Erholungsphase an den Börsen das Interesse an diesen ETFs groß, vor allem auf den LevDax. In diesem Monat zählt das Lyxor ETF auf den Hebel-Dax zu den umsatzstärksten ETFs an der Euwax in Stuttgart, wie die Umsatzstatistik auf der letzten Seite der Index-News zeigt.

Jürgen Röder

ETF auf LevDax	
Bezeichnung Stand: 25.03.2009	Lyxor ETF LevDAX
Fondsgesellschaft	Lyxor
ISIN	LU0252634307
Index	LevDax
Indexwährung	Euro
Verhältnis ETF zu Index	1:100
Auflegung	29.06.2006
Fondswährung	Euro
Ertragsverwendung	thes.
Fondsvolumen	146 Mio. €
jährl. Gebühr	0,40%
max. Spread	1,00%
Swaps	ja
3-Monats-Perf.	-22,59%
6-Monats-Perf.	-59,53%
1-Jahres-Perf.	-65,28%

Quelle: Emittentenangaben, Deutsche Börse

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

19 Rohstoffe = 1 Lösung

Lyxor ETF Commodities CRB

Ihre Vorteile durch Exchange Traded Funds (ETFs)

- Passive Investment **fonds** (Sondervermögen)
- Bilden den jeweils zugrunde liegenden Index nahezu 1:1 ab
- Niedrige Verwaltungsvergütungen
- Kein Ausgabeaufschlag bei Handel über die Börse
- Lyxor AM verwaltet in ETFs rund Euro 22 Mrd. per Feb. 2009

Lyxor ETF Commodities CRB

Handelsplatz	Deutsche Börse
ISIN / WKN	FR0010270033 / A0JC8F
Bloomberg / Reuters	LYXCRB GY / LYXCRB.DE
Mgmt. Fee p.a.	0,35%

www.LyxorETF.de • info@LyxorETF.de • 069-717 4444

EXCHANGE TRADED FUNDS BY
LYXOR
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GROUP

Lyxor Asset Management 2009. Stand: Februar 2009. Eine umfassende Beschreibung der Fondsbedingungen und Risiken, bis hin zu einem theoretischen Totalverlust, enthalten die Verkaufsprospekte von Lyxor Asset Management. Die Verkaufsprospekte erhalten Sie kostenlos auf Anfrage bei Lyxor Asset Management, Neue Mainzer Straße 46-50, 60311 Frankfurt am Main sowie unter www.lyxoretf.de. Die Fonds bilden jeweils die ihnen zugrunde liegenden Indizes nahezu 1:1 ab. Die vergangene Wertentwicklung stellt keine Garantie für die zukünftige Entwicklung dar. Die jeweiligen Fonds werden von den Sponsoren der Indizes nicht empfohlen, verkauft oder beworben, noch geben die Sponsoren der Indizes sonstige Zusicherungen zu den jeweiligen Fonds ab. Die Sponsoren der hier aufgeführten Indizes 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.

Totale Kostenkontrolle - manchmal

Die „Total Expense Ratio“ soll bei Investments die Kosten transparent machen. Das funktioniert bei ETFs besser als bei aktiv gemanagten Fonds. Es gibt jedoch Ausnahmen.

Die in den Prospekten der Fondsgesellschaften ausgewiesenen jährlichen Verwaltungsgebühren bilden nur die Spitze des Eisberg bei den gesamten Kosten von Anlagefonds.

Die so genannte Total Expense Ratio (TER) – zu Deutsch „Gesamtkostenquote“ – ist eine der wohl irreführendsten Bezeichnungen in der Fondswelt. Denn anders, als ihr Name explizit sagt, enthält sie bei fast allen Investmentfonds bei weitem nicht die gesamten Kosten, die auf den Anleger zukommen. Der wohl größte Kostenblock, der unter den Tisch fällt, sind die Handelskosten. Sie fallen jedes Mal an, wenn der Fonds eine Position in seinem Portfolio ändert.

„Wie hoch diese Handelskosten sind, ist vielen Anlegern nicht wirklich bewusst“, sagt Alexander Etterer, Leiter Controlling und Finanzen beim Vermögensverwalter Rödl & Partner in Köln. „Wenn das Portfolio häufig umgeschichtet wird, können sie gut und gerne noch einmal so viel kosten wie die TER.“

Das würde bedeuten, dass ein durchschnittlicher Aktienfonds durchaus Gesamtkosten von drei Prozent pro Jahr verursacht, wenn er sein Portfolio einigermäßen häufig umbaut. Transakti-

onskosten werden vom Fondsvermögen abgezogen und belasten damit die Performance, also die Wertentwicklung des Fonds. Bei passiven Indexfonds beträgt die ausgewiesene Gesamtkostenquote meist 0,15 bis 0,2 Prozent pro Jahr. Und anders als bei aktiv gemanagten Fonds kommen darüber hinaus auch kaum weitere Kosten auf den Anleger zu.

Kaum weitere Kosten

Einfach strukturierte Indexfonds sind aufgrund ihrer Konstruktion bei den Handelskosten günstiger. Und anders als bei aktiv gemanagten Fonds kommen darüber hinaus auch kaum weitere Kosten auf den Anleger zu.

„Bei ETFs auf einfache und bekannte Indizes entstehen die einzigen Kosten außerhalb der TER, wenn der Index umgebaut wird oder Dividenden gemanagt werden müssen“, sagt Vermögens-Controller Etterer. „Das macht bei den großen Produkten vielleicht ein oder zwei Prozent der Gesamtkosten aus – die restlichen 98 bis 99 Prozent sind bereits in der ausgewiesenen Gesamtkostenquote enthalten.“

Trotzdem bedeutet das für Anleger nicht, dass sie automatisch auf völlige

Kostentransparenz vertrauen können, sobald auf einem Produkt „ETF“ steht. Denn auch in dieser beliebten Produktklasse entstehen zunehmend kompliziertere – und damit teurere – Spezialkonstruktionen. Beispiele dafür sind Strategie-Indizes, die auf exotische Märkte oder Branchen setzen, aber auch Konstruktionen, die etwa durch regelbasierte Umschichtungen zwischen einzelnen Anlageklassen eine Art passive Vermögensverwaltung darstellen wollen. „Viele ETF-Konstruktionen sind inzwischen sehr aufwendig“, sagt Werner Hedrich, Leiter Fondsresearch bei Morningstar. „Und je aufwendiger ein regelbasierter Ansatz ist, desto höher sind naturgemäß die Kosten.“ Unsicher wird die TER zur Kostenkontrolle auch bei ETFs dann, wenn das Portfolio häufig umgestellt wird.

Wer auf relativ komplizierte Strategieprodukte setzen möchte, sollte deshalb vor dem Kauf zweierlei beachten: Nach welchen Regeln und in welchem Umfang kann das Portfolio eventuell umgebaut werden? Und: Welchen Vergleichsindex möchte ich schlagen und ist das meinem Wunschprodukt in den vergangenen Jahren gelungen?

Stefan Mauer

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

Handelsblatt Shop

Bestellen Sie jetzt unter: www.handelsblatt-shop.com



Neuheiten

Handelsblatt Buchreihen

Financial Planning

Bücher

Karriere

Sondereditionen

Business & Lifestyle

Spiele



Die Kunst der Finanzplanung.

Mit „Financial Planning“ erhalten Sie einen qualifizierten Überblick über Möglichkeiten und Instrumente der modernen Finanz- und Vermögensplanung.

Bestell-Nr.: HB 7331

€ 99,- (versandkostenfrei)

„Risikomanagement ist wichtig“

Ex-Barclays-Invest-Vorstand Götz Kirchhoff, aktuell Geschäftsführer des ETF-Spezialisten Avana Invest, zu den Chancen der Indexfonds und noch fehlenden Produkten.

Wie wird sich Ihrer Meinung nach der ETF-Markt in Deutschland 2009 entwickeln?

Passive Investments, zu denen ETFs zählen, werden stärker nachgefragt werden. Denn im Verhältnis zu den Vermögensanteilen, die derzeit in aktiv gemanagten Fonds angelegt sind, ist der Passiv-Anteil noch zu gering. ETFs waren die Gewinner im Nettomittelzufluss 2008 und werden auch dieses Jahr ganz vorne mitspielen. Besonders Dachfonds-Angebote, die mit kostengünstigen ETFs ein Risikomanagement betreiben, behalten ihre Bedeutung auch 2009. Diese Produkte sollten von Anlegern genutzt werden, die selbst keine Zeit und Kenntnisse haben, sich intensiv um ihre Vermögenswerte zu kümmern.

Welche Gruppen werden vermehrt ETFs kaufen?

Sowohl Vermögensverwalter als auch institutionelle Investoren haben erkannt, dass ETFs ausgezeichnete Instrumente sind, um Portfolios zu strukturieren. Aber auch für informierte Privatanleger sind Indexfonds aufgrund ihrer Zusammensetzung und Kostenstruktur äußerst effiziente Produkte. Eines gilt für alle drei: wer die Vorzüge von ETFs voll



Götz J. Kirchhoff

ausschöpfen will, der ist mit aktivem Management in Verbindung mit einem strikten regelbasierten Risikomanagement gut beraten.

Welchen Mehrwert bringen ETFs?

Mit ETFs auf Aktienindizes reduziert der Anleger gegenüber Investments in Einzelaktien deutlich die Volatilität. Hier schlägt der Diversifikationseffekt über die ETF-Indexanlage deutlich durch. Bei Aufwärtsbewegungen ist der Anleger voll investiert und nimmt sofort an den positiven Marktentwicklungen teil. Mit kostengünstigen ETFs auf Rentenindizes kann die erzielbare Performance nachhaltig durch niedrigere Verwaltungsvergütung verbessert werden. Wichtig ist, wie bereits erwähnt, ein ETF-Risikomanagement. Die alte Kostolany-Strategie, dass man nach dem Kauf 20 Jahre warten sollte, gilt nicht mehr. Aktives Management anstatt „Buy and Hold“, auch mit passiven Produkten.

Gibt es Ihrer Ansicht nach denn Lücken im Produktangebot?

Ja. Bei Aktien sehe ich die Möglichkei-

ten, mehr Branchenmodule anzubieten. Auch über qualitativ verbesserte Aktienkörbe sollten Emittenten nachdenken. Beispielsweise halte ich einen sogenannten Large-Cap-Index für interessant, bei denen der Goodwill (Geschäfts- und Firmenwert, die Redaktion) weniger als 20 Prozent des Eigenkapitals beträgt. Auch bei Rohstoffen kann Produktvielfalt erweitert werden. Aber nicht als ETCs, die ja kein Sondervermögen sind. Bei Commodities könnte ich mir mehrere Rohstoffe zu einem Korb gebündelt vorstellen, zum Beispiel mehrere Edelmetalle. Und bei den Renten fehlen noch Produkte auf asiatische Rentenindizes.

In welchen Bereichen müssen die ETF-Gesellschaften besser werden?

Die ETF-Gesellschaften nutzen die Wertpapiere in den Indexfonds für Zusatzgeschäfte, indem sie die Papiere für eine bestimmte Zeit an institutionelle Investoren gegen eine Leihgebühr verleihen - natürlich erhalten sie die Wertpapiere später auf jeden Fall zurück. Diese Geschäfte könnten noch deutlich ausgeweitet werden und die Erträge aus diesen Geschäften sollten umfangreicher den Fonds zu gute kommen.

Das Interview führte J. Röder

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

Bringt Anlageberater nach vorne.

Das Handelsblatt Business Briefing für Anlageberater. Jetzt neu und exklusiv im PDF-Format.

Handelsblatt

Substanz entscheidet.



Jetzt 2 Monate kostenlos testen unter www.handelsblatt-anlageberater.de



Ishares zum Verkauf

Die britische Großbank Barclays will die Sparte für börsengehandelte Indexfonds (ETFs) – Barclays Global Investors (Ishares) – abstoßen, um mit dem Verkaufserlös ihre Unabhängigkeit zu erhalten. Barclays hat bestätigt, mit entsprechenden Interessenten gesprochen zu haben.

Nach einem Bericht der „Financial Times“ bereitet die US-Investmentbank Goldman Sachs ein Gebot vor. Neben Goldman Sachs seien mit Bain Capital und Hellman & Friedman zwei Finanzinvestoren im Rennen, hieß es in dem Bericht. Vor über zwei Jahren hatte Barclays die HVB-Tochter für ETFs, Indexchange, gekauft und für das damalige Vermögen 1,6 Prozent des Kapitals bezahlt.

Bayer nun im DivDax

In IndexNews 03/2009 hatten wir über die neue Fast-Exit-Regel beim DivDax berichtet. Die Aktien der Commerzbank wurden am 23. März durch Bayer ersetzt, sodass der DivDax bis zur neuen Überprüfung der Zusammensetzung im kommenden September weiterhin mit 15 Titeln berechnet wird. In der vorherigen Ausgabe hatten wir fälschlicherweise berichtet, dass der DivDax für eine Übergangszeit nur aus 14 Titeln bestehen wird.

Gold-ETFs gefragt

Die Finanzkrise hat die Investoren – unabhängig von möglichen Inflationsrisiken – bereits in Goldanlagen getrieben. Das Edelmetall wurde als „sicherer Hafen“ physisch gekauft, also in Form von Münzen oder Barren. Begehrte waren aber auch ETFs, börsennotierte Fonds, die mit Gold hinterlegt sind. Die Bestände des weltgrößten Gold-ETF, SPDR Gold Trust, übersteigen inzwischen sogar die der Schweizer Notenbank.

ETFlab startet mit Renten

Nach Aktien-ETFs wagt sich die Deka-Tochter ETFlab nun erstmals an Renten-ETFs heran. Sechs neue Indexfonds auf Staatsanleihen der Euro-Mitgliedsstaaten und sechs weitere ETFs auf deutsche Staatsanleihen ergänzen seit März die Liste des ausgegebenen Exchange Traded Funds.

Ishares mit neuen ETFs

Barclays Global Investors hat sein Produktangebot weiter ausgebaut. Seit kurzem werden an der Deutschen Börse drei neue Renten-ETFs und vier neue Aktien-ETFs gelistet. Im Anleihesegment wurde die bisherige Produktpalette um die Bereiche Wandelanleihen- / Unternehmensanleihen, Emerging Market Bonds und

inflationsexponierte Anleihen ergänzt. Auf der Aktienseite kamen jeweils amerikanische, japanische und asiatische Nebenwerte sowie ein Indexfonds auf den S&P Emerging Markets Infrastructure Index dazu. Damit erhöht sich das Produktangebot nach Angaben von Ishares in Deutschland auf 137 Fonds.

Index-Veränderungen

Die Deutsche Börse hat Ende vergangener Woche ihre Indizes angepasst. Fresenius Vz und die Hannover Rückversicherung wurden in den Dax aufgenommen. Dafür verlassen Infineon und Deutsche Postbank den Leitindex. Diese Herausnahmen erfolgen auf Basis der sogenannten Fast-Exit-Regel, da die Marktkapitalisierung der beiden Titel zu gering für einen Verbleib im Dax war. Die Deutsche Postbank wird in den MDax aufgenommen und ersetzt die Aktie von Fresenius Vz. Außerdem ersetzt Rational im MDax die Aktie der Hannover Rückversicherung. Zusätzlich in den MDax aufgenommen wird die Aktie von ElringKlinger, Aareal Bank verlässt im gegenzug den Index. In den TecDax wird die Aktie von Infineon aufgenommen. Die Aktie von Manz Automation verlässt den Index. Der nächste Termin für die Überprüfung der Aktienindizes ist der 4. Juni 2009.

Erscheinungsweise: monatlich

Abonnenten: 12 670

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

Produktion: Heide Braasch

Information & Research: Ulrich Behling (Ltg.)

Internet: www.handelsblatt.com/etf

Kontakt: handelsblatt.com@vhb.de

+49(0)211/887-0

Anzeigenverkauf:

iq media marketing GmbH, www.iqm.de
Horst Weingarten, horst.weingarten@iqm.de
+49(0)211-887-1351

Verlag:

Handelsblatt GmbH
Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf

Email: 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 23.04.2009.

Newsletter kostenlos bestellen unter www.handelsblatt.com/newsletter.

Alle bisherigen Ausgaben im Archiv: www.handelsblatt.com/indexnewsarchiv.

Die besten Aktien-Index-ETFs (höchste 1-Jahres-Performance)

Name	ISIN	Thes.	Whg.	Perf. 1M	Perf. 6M	Perf. 1J	Geb.
db x-trackers DJ STOXX 600 Bank Short	LU0322249037	Ja	€	-13,83	93,45	97,74	0,50
SGAM ETF XBear DJ Eurostoxx 50	FR0010424143	Ja	€	2,58	69,01	78,29	0,60
db x-trackers S&P 500 Short	LU0322251520	Ja	\$	-8,54	45,84	62,15	0,50
db x-trackers Short DAX	LU0292106241	Ja	€	-2,47	36,18	41,09	0,40
db x-trackers DJ STOXX 600 Tech Short	LU0322250043	Ja	€	-2,30	39,49	34,58	0,50
db x-trackers DJ STOXX 600 Telecom Short	LU0322250126	Ja	€	2,75	18,45	20,07	0,50
db x-trackers DJ STOXX 600 HiH Care Sht	LU0322249466	Ja	€	10,45	21,15	16,07	0,50
db x-trackers DJ STOXX 600 Oil & Gas Sht	LU0322249623	Ja	€	1,98	11,62	11,34	0,50

Die besten Renten-Index-ETFs (höchste 1-Jahres-Performance)

Name	ISIN	Thes.	Whg.	Perf. 1M	Perf. 6M	Perf. 1J	Geb.
iShares \$ Treasury Bond 7-10 (DE) Inc	DE000A0LGQB6	Nein	€	-4,59	20,78	23,83	0,20
iShares \$ Treasury Bond 1-3	IE00B14X4S71	Nein	\$	-5,93	11,48	17,08	0,20
iShares eb.rexx GovGer 5.5-10.5 (DE) Inc	DE0006289499	Nein	€	0,40	11,05	9,91	0,15
iShares eb.rexx GovGer 10.5+ (DE) Inc	DE000A0D8Q31	Nein	€	-1,31	12,91	9,58	0,15
iShares \$ TIPS (DE)	DE000A0LGQF7	Ja	€	-4,01	7,76	9,43	0,25
iShares eb.rexx GovGer (DE) Inc	DE0006289465	Nein	€	0,23	9,17	8,80	0,15

Stand: 24.03.2009; Quelle: Morningstar; „Thes.“: Thesaurierend, ja oder nein; „Whg.“: Fondswährung; „Geb.“: Gebührensatz

Die besten und die meistgehandelten ETFs im Überblick

In jeder Ausgabe von Handelsblatt IndexNews veröffentlichen wir Tabellen von börsengehandelten Indexfonds. In dieser Ausgabe finden Sie die Aktien- und Renten-ETFs mit der besten Per-

formance auf Jahressicht, basierend auf Daten von Morningstar. Die Umsatzstatistik stammt von der Börse Stuttgart (Euwax). Eine sortierbare Performance-Tabelle aller in Deutschland

handelbaren ETFs finden Sie im Handelsblatt-Online-Angebot unter:

www.handelsblatt.com/etf-tabelle

Spitzenreiter nach Umsatz zwischen 01.03. - 23.03.2009

Name des ETF	ISIN	Umsatz in €	Ausgeführte Orders	Ertragsverwendung	Gebühren in %
dbx ShortDAX	LU0292106241	36.606.474,58	1.066	thes.	0,40 %
iShares DAX (DE)	DE0005933931	18.639.107,98	383	thes.	0,15 %
ETF XBear DJ Eurostoxx 50	FR0010424143	9.421.093,03	191	thes.	0,60 %
ComStage DAX TR	LU0378438732	8.507.048,98	206	thes.	0,12 %
dbx DAX	LU0274211480	7.253.761,55	407	thes.	0,15 %
iShares DJ EURO STOXX 50 (DE)	DE0005933956	4.618.960,21	152	ausschüttend (1/4-jährlich)	0,15 %
ETFlab DAX	DE000ETFL011	4.393.098,73	101	thes.	0,15 %
dbx EONIA TR Index	LU0290358497	3.464.057,16	79	thes.	0,15 %
Lyxor ETF LEVDAX	LU0252634307	3.404.513,35	404	thes.	0,40 %
dbx DJ EURO STOXX 50 Short	LU0292106753	3.024.628,72	178	thes.	0,40 %

Quelle: Euwax, fondsweb.de