


DIE WELT DER ETFs



Core
Satellite

Anleihen

Wie funktionieren eigentlich Anleihen?

Über die Besonderheiten von festverzinslichen Wertpapieren.

INTERVIEW

Dr. Carl Heinz Daube, Geschäftsführer Deutsche Finanzagentur, über die Bedeutung von Anleihen im Portfoliokontext

MÄRKTE

Der Trend geht zu erneuerbaren Energiequellen. Welche Möglichkeiten bieten sich mit Exchange Traded Funds?

Lyxor ETFs

Einfach • Transparent • Flexibel

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

EXCHANGE TRADED FUNDS BY

LYXOR

SOCIETE GENERALE GROUP



Thomas Meyer zu Drewers

Country Head Germany & Austria, Lyxor Exchange Traded Funds

Liebe Leserin, lieber Leser!

Sehr viele von Ihnen haben uns auf der „Invest“ in Stuttgart, der vermutlich größten deutschen Anlegermesse, besucht. Für uns sehr interessant waren dabei Ihre Rückmeldungen zu unseren Lyxor ETFs, unserer Produktpalette insgesamt und wie Sie uns wahrnehmen. Nochmals ein herzliches Dankeschön dafür! In den zahlreichen Gesprächen erfuhren wir einmal mehr, dass insbesondere auch Bedarf an Lösungen mit ETFs besteht. Dieses Anliegen aufgreifend, setzen wir unsere Serie zu Vermögensverwaltern weiter fort. Im vorliegenden Heft präsentiert sich die Münchner AVANA Invest, die sich vollkommen der Umsetzung von Anlagekonzepten mit ETFs verschrieben hat.

„Und wo sehen Sie die stärkste Nachfrage bei Ihren Lyxor ETFs?“, wurde und werde ich oft gefragt. Rohstoffe haben wir Ihnen im letzten Heft vorgestellt. Schwerpunkt diesmal sind Anlagen in Lyxor Renten-ETFs, die wir in vielen Facetten beleuchten. ETFs auf festverzinsliche Wertpapiere haben seit dem ersten Erscheinen in Deutschland 2003 sehr stark zugelegt. Inzwischen hat der Marktanteil der Renten-ETFs in Europa gemessen am Anteil aller ETFs prozentual die USA, wo es ETFs seit 1993 gibt, überflügelt. Das Erfolgsrezept der Lyxor ETFs auf festverzinsliche Wertpapiere? Einmal mehr zeigen sich die Vorteile von ETFs: Mit nur einer Order erhalten Sie ein wohl diversifiziertes Portfolio festverzinslicher Wertpapiere, in dessen Verwaltungsvergütung die Wiederanlage von Kupons und der Nachkauf fälliger Rentenpapiere bereits enthalten ist. Vorteile, die übrigens bei Direktanlagen in Rentenpapiere oft übersehen werden und nicht unerhebliche Kosten verursachen.

Die Möglichkeit, Lyxor Renten-ETFs wie alle anderen ETFs auch zu geringen An- und Verkaufskursen (Spreads) kontinuierlich handeln zu können, ist für immer mehr Anleger schon eine Selbstverständlichkeit.

Wie immer wünschen wir Ihnen viel Erfolg bei Ihrer Anlageentscheidung!

Ihr

Thomas Meyer zu Drewers

Country Head Germany & Austria, Lyxor Exchange Traded Funds

Inhalt

NEWS

- 04** Die neuesten Nachrichten aus der Welt der ETFs

TITELSTORY

- 08** **Wie funktionieren eigentlich Anleihen?**
Über die Besonderheiten von festverzinslichen Wertpapieren

INTERVIEW

- 16** **Dr. Carl Heinz Daube**
Geschäftsführer
Deutsche Finanzagentur

STRATEGIE

- 18** **Zusammenarbeit mit AVANA**
Die neue Partnerschaft mit Lyxor und SGSS

- 22** **Es bleibt dabei: Aktiv kann passiv nicht schlagen**

Die Effizienzmarkthypothese zwischen Theorie und Praxis

MÄRKTE

- 26** **Grüne Investments**
Erneuerbare Energien für Ihr Depot

- 30** **Emerging Markets – vor dem Comeback?**
Die vier Lyxor ETFs auf die BRIC Länder

AN DER HOTLINE

- 34** **Leser fragen, Experten antworten**
Was bedeutet „Swap-basiert“?

35 DISCLAIMER / IMPRESSUM

Hohe Nachfrage: Gute Konditionen bei ETF-Sparplänen

Investmentfonds-Sparpläne zum langfristigen Vermögensaufbau sind schon lange weit verbreitet. Jetzt sind auch Sparpläne mit Exchange Traded Funds im Kommen. Die Palette an sparplanfähigen Fonds, die den Anlegern zur Wahl steht, wird immer breiter. Die DAB-bank stellt mit 60 ETFs das größte Angebot an Indexfonds-Sparplänen. Auf dem zweiten Platz liegt S-Broker mit 50 Produkten. Bei Cortal Consors können die Kunden aus mehr als 30 ETFs wählen. Das Angebot trifft das Interesse der Anleger: Derzeit wächst die Zahl der ETF-Sparpläne bei Cortal Consors pro Monat um 10 Prozent.

Auftrieb verleihen den ETF-Einzahlplänen die günstigen Konditionen, die viele Online-Broker derzeit bieten. Bei ETF-Sparplänen bieten die Broker ermäßigte Ordergebühren. Diese Konditionen fallen besonders ins Gewicht, da bei Einzahlplänen besonders viele Transaktionen getätigt werden müssen. Bei jeder Transaktion fallen Gebühren an. Sind diese zu hoch, dann besteht die Gefahr, dass der mögliche Renditevorteil durch den Cost-Average-Effekt von den Kaufgebühren aufgehoben wird. Cortal Consors etwa nimmt lediglich 2 Prozent der Ordersumme. Die DAB Bank berechnet 2,50 Euro pauschal und darüber hinaus noch ein Gebühr in Höhe von 0,25 Prozent.

Der Hauptunterschied zwischen einer Einmalanlage in einem Fonds und einem Fondssparplan liegt im Cost-Average-Effekt. Dieser Effekt existiert genauso bei ETFs wie bei Fondssparplänen mit herkömmlichen aktiv gemanagten Fonds. Bereits mit verhältnismäßig kleinen regelmäßig eingezahlten Beiträgen kann langfristig ein Vermögen aufgebaut werden. Der Cost-Average-Effekt sorgt dafür, dass ein Anleger mit einem gleichbleibenden Sparbeitrag bei niedrigem Börsenstand mehr und bei hohem Stand weniger Fondsanteile erwirbt. Die Frage nach dem richtigen Einstiegszeitpunkt stellt sich für den Anleger damit

nicht mehr unmittelbar. Auf lange Sicht kann sich dadurch das Renditepotenzial erhöhen. In einem fallenden Marktumfeld findet der Investor darin Trost, dass der nächste Kauf auch zu einem günstigeren Kurs erfolgt. Steigen dann die Kurse an der Börse wieder, steigen auch diese Anteile im Wert. Bei einer längeren Laufzeit lassen sich somit Verlustphasen an den Aktienmärkten gut überbrücken und können sogar in eine höhere Rendite umschlagen.

Zu nah an der Benchmark: Fondsmanager kleben am Index

Weniger als ein Prozent der Manager aktiver Investmentfonds verwalten ihre Aktienfonds tatsächlich aktiv. Das ist das Ergebnis einer aktuellen Untersuchung des Vermögensverwalters Gecam. Bereits im dritten Jahr in Folge veröffentlicht die Gecam AG die Ergebnisse ihrer jährlichen Studie zum Korrelationsverhalten von Investmentfonds. Für die diesjährige Auswertung hat der Vermögensverwalter insgesamt 7.548 in Europa zum Vertrieb zugelassene Aktien-, Renten-, Geldmarkt-, Dach- und Mischfonds aus 150 Anlagekategorien untersucht und hinsichtlich ihrer Indexorientierung und Managementenerfolge über die vergangenen drei Jahre analysiert.

Das Resultat der Studie: 94 Prozent der untersuchten Aktienfonds korrelieren zu mehr als 80 Prozent mit ihrem Vergleichsindex. Bei drei Vierteln liegt die Übereinstimmung mit dem Index sogar bei mehr als 90 Prozent. Und nur ein Prozent aus dieser Fondsgruppe weist eine Korrelation von weniger als 60 Prozent auf. Erst unterhalb dieses Wertes kann laut Studie von aktivem Management gesprochen werden. Für die Berechnungen der Studie wird der so genannte Korrelationskoeffizient verwendet. Innerhalb einer Bandbreite von -1 bis 1 stellen die Ergebnisse das Ausmaß der Korrelation eines Fonds zu seinem Vergleichsindex dar, wobei ein Wert von 1 für eine 100-prozentige Korrelation steht.

Gebührenlast: Kapitalanlage kostet Deutsche 28 Milliarden Euro pro Jahr

Hohe Gebühren schmälern bei vielen deutschen Anlegern die Rendite. Allein im Jahr 2007 gaben die Privatanleger in Deutschland rund 28 Milliarden Euro für den Kauf sowie die Verwaltung ihrer Anlageprodukte aus. Die größten Kostenblöcke seien die Abschlusskosten für Lebensversicherungen, die Verwaltungskosten von Investmentfonds und deren Ausgabeaufschläge, so die Ergebnisse einer aktuellen Studie von CapQM zu den Nebenkosten der Finanzanlage in Deutschland. Zum Hintergrund: Rund 1,9 Billionen Euro hatten die Deutschen vor der Finanzkrise in Aktien, Anleihen, Investmentfonds, Lebensversicherungen und Pensionskassen angelegt. Aufgrund der hohen Kapitalanlagekosten fließen bei einer Marktrendite von 4 bis 6 Prozent allein 25 bis 35 Prozent der jährlichen Erträge an Kreditinstitute, Fondsgesellschaften, Lebensversicherer und Vermögensverwalter.

Angesichts dieser immensen Kosten überzeugen Exchange Traded Funds (ETFs) mit günstigen Konditionen: Bei diesen passiv gemanagten, börsengehandelten Investmentfonds fallen anders als bei aktiven Fonds keine Ausgabeaufschläge an. Zudem schlägt beispielsweise ein Lyxor ETF lediglich mit Gebühren in Höhe zwischen 0,15 und 0,85 Prozent jährlich zu Buche. Aktive Fondsmanager kassieren hingegen in den meisten Fällen zwei bis drei Prozent pro Jahr. „Niedrigere Kapitalanlagekosten erhöhen den Ertrag der privaten Anleger und damit ihre Kapazität zu weiterer Ersparnis“, lautet das Fazit der Studie von CapQM. „Zur Verringerung der Kapitalanlagekosten kommt kostengünstigen Indexfonds eine wachsende Bedeutung zu.“

CapQM hatte mittels umfangreicher Szenarioanalysen untersucht, inwieweit Änderungen im Anlageverhalten auf gesamtwirtschaftlicher Ebene zu Kosteneinsparungen führen können. Anleger, die statt auf aktive Investmentfonds sowie Kapitallebens- und Renten-

versicherungen vermehrt auf kostengünstige Produkte wie Exchange Traded Funds umsteigen und nicht häufig umschichten, könnten hohe Einsparungen erzielen. Bis zu 10 Milliarden Euro jährlich könnten die deutschen Haushalte auf diese Weise sparen – und damit ihre private Altersvorsorge stärken. Diese Summe entspricht übrigens etwa einem Prozentpunkt des Rentenbeitragssatzes.

ETFs unter der Lupe: Feri, Marco Polo XTF und S&P planen Ratings

Bald soll es eigene Bewertungsnoten für ETFs geben: Einige Ratingagenturen wollen börsengehandelte Investmentfonds einem eigenen Rating unterziehen. Das amerikanische Analysehaus Marco Polo XTF arbeitet an einem Rating speziell für europäische ETFs. Der Start soll bis Ende des Jahres 2009 erfolgen. Auch der Konkurrent Feri EuroRating aus Bad Homburg will in dem Bereich aktiver werden und überlegt, ein eigenes ETF-Rating aufzusetzen.

Alle ETFs werden derzeit gemeinsam mit aktiven Investmentfonds bewertet. Dabei stehen die Performance, die Kosten, das Investmentrisiko und die Qualität der Fondsmanager im Fokus. Die letzte Kategorie lässt sich nur schwer auf Exchange Traded Funds übertragen. Gleichzeitig wird jedoch ein für ETFs wichtiges Qualitätskriterium, die Nähe zum Index beziehungsweise der Tracking Error, nur von wenigen Anbietern wie zum Beispiel Feri im traditionellen Fondsrating erfasst. Neue Ratings sollen Abhilfe schaffen. XTF zielt deshalb zusätzlich auf den Tracking Error ab. Weitere Kriterien sollen die Geld-Brief-Spanne sowie das Kursrisiko des Referenzwertes sein. „Investoren sollen in Zukunft Indexfonds auch untereinander vergleichen können. Die herkömmlichen Ratingverfahren ermöglichen dies nur sehr eingeschränkt“, sagt Feri-Analyst Christian Michel. Mit den vorhandenen Methoden ist es zum Beispiel nicht möglich, Swap-ETFs mit ETFs zu vergleichen, die auf eine volle Replikation des jeweiligen Referenzindex setzen.

Neben quantitativen Kriterien denkt Feri auch darüber nach, qualitative Kriterien in die Bewertung einfließen zu lassen – etwa die Fähigkeit der Fondsmanager, Indizes möglichst genau nachzubauen. Wann es soweit ist, ließ die Bad Homburger Ratingagentur nicht verlauten. Bis zum Start des eigenen Bewertungsverfahrens wird Feri die Fonds weiterhin nach denselben Kriterien wie aktive Investmentfonds beurteilen.

Auch Standard & Poor's hat Pläne für ein ETF-Rating. Die amerikanische Rating Agentur äußerte entsprechende Pläne, wonach sie im ersten Schritt ETFs auf Aktienindizes analysieren und bewerten will. In einem zweiten Schritt sollen auch Rohstoff- und Renten-ETFs erfasst werden.

Ausgezeichnet: Die Deutsche Börse erhält vier Global ETF Awards

Bei der Vergabe der diesjährigen Global ETF Awards in New York wurde die Deutsche Börse in vier Kategorien ausgezeichnet: als Börse mit der größten Anzahl an ETF-Listings, proaktivste und umsatzstärkste ETF-Börse sowie innovativster ETF-Indexanbieter.

Die Deutsche Börse erhält den Titel als innovativster Indexanbieter unter anderem für ihre modernen Strategie-Indizes wie den DAXplus® Covered Call und den DAXplus® Protective Put. In verschiedenen Ausgestaltungen bieten die beiden Indizes dem Investor einen Sicherheitspuffer für den Fall sinkender Kurse. Mit dem Lyxor ETF DAXplus® Protective Put und dem Lyxor ETF DAXplus® Covered Call können Anleger auf die innovativen DAX-Varianten setzen.

Der deutsche Handelsplatz Xetra ist mit einem Marktanteil von 39 Prozent Europas umsatzstärkster Handelsplatz für Exchange Traded Funds. Das Produktangebot stellt mit aktuell 445 ETF- und 136 ETC-Listings das größte in Europa dar. Innerhalb von neun Jahren haben sich ETFs zu einem der erfolgreichsten Finanzprodukte Europas entwickelt. Dank kontinuierlicher Mittelzuflüssen

se verzeichnet das XTF-Segment der Deutschen Börse seit dem Start im April 2000 hohe Wachstumsraten. Trotz Finanzkrise erreichte das Fondsvermögen Ende Dezember 2008 das Rekordniveau von 81,3 Milliarden Euro und lag damit um 26 Prozent über dem Vorjahresniveau. Wachstumstreiber sind der zunehmende Bekanntheitsgrad und die vielfältigen Einsatzmöglichkeiten von ETFs und ETCs.

Der Gesamtjahresumsatz erreichte im Jahr 2008 die neue Rekordmarke von 123,5 Milliarden Euro – ein Anstieg um 13 Prozent gegenüber 2007. Das durchschnittliche monatliche ETF-Handelsvolumen lag erstmals über der Marke von zehn Milliarden Euro. Der Oktober verzeichnete mit mehr als 16 Milliarden Euro den größten Börsenumsatz.

Im Aufwind: Börse Stuttgart verzeichnet starkes Wachstum bei Indexfonds

ETFs steigen in der Gunst der Anleger – auch in der momentan turbulenten Marktphase. Dies zeigen neue Handelsdaten der Börse Stuttgart. Der Handelsplatz hat im April 2009 nach Orderbuchstatistik rund 10,2 Milliarden Euro umgesetzt. Zwar ging damit der Börsenumsatz im Vergleich zum Vormonat um 6 Prozent zurück und gegenüber dem Vorjahresmonat sogar um knapp 15 Prozent. Allerdings widersetzte sich der Fondshandel dem allgemeinen Trend: Die Börse verzeichnete im Fondsbereich mit mehr als 312 Millionen Euro ein Plus von rund 75 Prozent. Zugpferd des Fondshandels waren passiv gemanagte Investmentfonds. Sie hatten mit 268 Millionen Euro den weitaus größten Anteil am Zuwachs. Damit hat sich der Umsatz von ETFs am Stuttgarter Handelsplatz im Vergleich zum April 2008 mehr als verdoppelt. „Exchange Traded Funds sind einfach, transparent sowie kostengünstig und können in jeder Börsenlage eingesetzt werden. Gerade in der derzeit schwierigen Phase wissen Anleger diese Vorteile zu schätzen“, erklärt Thomas Meyer zu Drewer, der das ETF-Geschäft von Lyxor Asset Management in Deutschland und Österreich leitet.

Pressestimmen

Financial Times Deutschland, 13.05.2009



Wer seit Beginn des Jahres auf den asiatischen Aktienmarkt gesetzt hat, konnte hohe Renditen erzielen, insbesondere mit ETFs. Doch seien die Unterschiede zwischen den Indizes, die zur Abbildung der Märkte genutzt werden, riesig, so die FTD. Für den Anleger komme es auf die Auswahl an. Die Wirtschaftszeitung nennt den MSCI Asia APEX 50, auf den Lyxor einen ETF anbietet, als eine Möglichkeit, um von der Entwicklung zu profitieren. Der Index enthalte die 50 nach Marktkapitalisierung größten und liquidesten Aktien Asiens aus China, Korea, Hongkong, Taiwan und Singapur.

FORMAT.at, 30.04.2009



Inflation ist nach Ansicht von Format ein wichtiges Thema für die kommenden Monate. Das österreichische Medium stellte deshalb jüngst Instrumente vor, mit denen sich Anleger für den Fall wappnen können, dass die Inflation künftig wieder steigt. Format verweist dazu auf die größer werdende Auswahl an inflationsgeschützten Fonds, insbesondere ETFs. Als ein Beispiel nennt Format unter anderem den Lyxor ETF EuroMTS Inflation Linked (ISIN FR0010174292).

Boerse-Go.de, 24.04.2009



Pharma-Werte bleiben auch in Krisenzeiten weitgehend stabil. Wer am langfristigen Wachstum der europäischen Gesundheitsindustrie partizipieren will, kann dies kostengünstig und bequem mit einem ETF tun – also einem börsengehandelten Fonds, den Anleger wie ein Aktie kaufen oder verkaufen können. Für lang-

fristige Anleger seien die Produkte von Lyxor – wegen der niedrigeren Managementgebühr – attraktiv.

FOCUS MONEY, 22.04.09



Bereits im März hatte Focus Money Anlegern, die in den Wachstumsmarkt Indien investieren wollen, den Lyxor ETF MSCI India nahe gelegt. Im April hielt das Magazin Rückschau und kam zu folgendem Ergebnis: „Der Zeitpunkt war ideal: Allein in den vergangenen fünf Wochen legte der Fonds um 40 Prozent zu. Unser Rat: Dabei bleiben!“

Teletrader, 25.03.2009

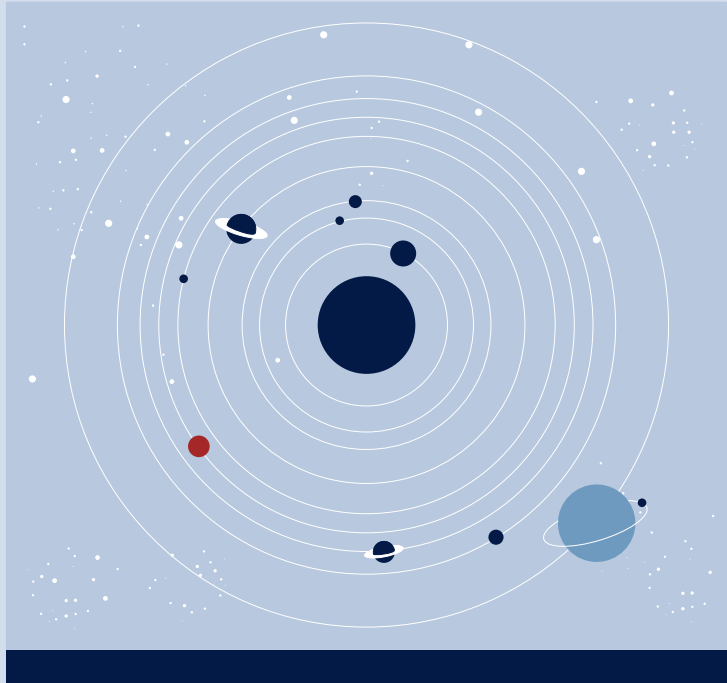


In Japan geht wieder die Sonne auf – wer dieser Ansicht ist, für den bietet sich laut Teletrader derzeit eine günstige Einstiegsgeschichte: „Für Anleger, die die aktuelle Wirtschaftsschwäche Japans nutzen möchten und die niedrigen Bewertungen als Chance sehen, können mittels des Lyxor ETF einfach und transparent in die weltweit zweitgrößte Volkswirtschaft investieren.“

wallstreet online, 23.03.2009



Rohstoffe vor dem Comeback: wallstreet online beleuchtet die Chancen von Rohstoff-Investments. Der weltweit maßgebliche Rohstoff-Index, der von Reuters und Jefferies berechnete RJ/CRB Total Return Index, sei zwar brutal abgestürzt. Experten seien sich jedoch einig, dass wir sehr nah an der Bodenbildung sind. „Unsere Tech-Gurus sehen den Beginn einer Aufwärtsbewegung. Wenn Sie diese Meinung teilen, dann sind die CRB-ETFs von Lyxor mit Handel in Frankfurt erste Wahl“, heißt es bei wallstreet online.



Festverzinsliche Wertpapiere haben einen festen Platz im Investmentuniversum.

Wie funktionieren eigentlich Anleihen?

Wer an die Finanzmärkte denkt, denkt häufig zunächst an die großen Indizes wie den DAX®, den Dow Jones oder den NIKKEI 225. Dabei ist es längst kein Geheimnis mehr, dass mit Aktien allein ein diversifiziertes Portfolio nicht zu bilden ist. Daher beschäftigt sich die Titelgeschichte diesmal mit dem Anleihemarkt: Welche Besonderheiten gibt es bei festverzinslichen Wertpapieren? Und was bedeuten eigentlich Duration und Konvexität?

Auch wenn eine Anleihe nichts anderes ist als ein Kredit an den jeweiligen Emittenten: Anleihemärkte sind spannender, als es auf den ersten Blick scheint. Begeben werden Anleihen im Wesentlichen von Staaten („Staatsanleihen“) oder Unternehmen („Unternehmensanleihen“ bzw. Corporate Bonds). Der Emittent ist damit Schuldner des Kredites. Die entscheidenden Parameter einer Anleihe sind der Nennwert, der Kupon, der Zins, die Laufzeit, die Rendite sowie der Kurs. Der Nennwert, in der Regel 1.000 Euro oder 50.000 Euro, gibt den Betrag an, zu dem die Anleihe an ihrem Laufzeitende zurückbezahlt wird; der Nennwert kann daher als die Höhe des Kredites verstanden werden. Der Kupon stellt die nominale Verzinsung der Anleihe dar. Besitzt eine Anleihe mit einem Nennwert in Höhe von 1.000 Euro beispielsweise eine Laufzeit von vier Jahren und einen Kupon von sechs Prozent, erhält der Anleger während der Laufzeit jedes Jahr eine Zinszahlung in Höhe von 60 Euro. Wer eine Anleihe nach ihrer Emission im Sekundärmarkt kauft, bezahlt in der Regel nicht den Nennwert, da der Preis einer Anleihe Schwankungen unterworfen ist. Grundsätzlich wird ihr Kurs in Prozent des Nennwerts angegeben („Prozentnotiz“). Der Preis einer Anleihe hängt während ihrer Laufzeit in erster Linie von dem Kupon, der Laufzeit, dem aktuellen Marktzins, der Kreditwürdigkeit des Emittenten sowie von Angebot und Nachfrage ab.

Genau wie Aktien bergen auch Anleihen grundsätzlich ein gewisses Risiko. Im schlimmsten Fall kann der

Emittent der Anleihe zahlungsunfähig werden, sodass die Tilgung der Anleihe bei deren Fälligkeit nicht mehr erfolgt. Der Anleihemarkt regelt dieses Risiko über die Rendite des jeweiligen Papiers. Staatsanleihen gelten als überaus sicher und bieten daher nur eine vergleichsweise geringe Rendite. Ausnahmen sind dabei Anleihen von Ländern, die selbst vom Zahlungsausfall bedroht sind – wie in der jüngsten Vergangenheit Island, Ungarn oder verschiedene südamerikanische Länder.

Die Bonität bestimmt das Risiko

Die Zahlungsfähigkeit eines Schuldners wird traditionell anhand von Ratings beurteilt, die von Ratingagenturen wie zum Beispiel Standard & Poor's oder Moody's vergeben werden. Ratingagenturen beurteilen die Zahlungsfähigkeit des jeweiligen Schuldners auf Basis einer Vielzahl von unterschiedlichen Kriterien. Man unterscheidet zwischen quantitativen Faktoren, qualitativen Faktoren sowie Erfahrungs- und Umweltfaktoren. Ein auf diese Weise ermitteltes Rating repräsentiert die Wahrscheinlichkeit einer Zahlungsunfähigkeit. Die Ratingskala reicht von AAA (beste Bonität) bis D (es liegen Zahlungsdefizite vor). Die Erweiterungen +/- ermöglichen eine weitere Differenzierung innerhalb der einzelnen Klassen. In der Regel haben Ratings einen direkten Einfluss auf die Finanzierungsmöglichkeiten eines Landes: So kann sich ein Schuldner mit einem besseren Rating zu niedrigeren Zinsen Kapital verschaf-

Bewertung einer Anleihe mit der Barwertmethode

Kurs der Anleihe heute:

$$\frac{5}{1,03} + \frac{5}{1,035^2} + \frac{5}{1,04^3} + \frac{105}{1,045^4} = 102,02\%$$

Kurs der Anleihe nach einem Jahr:

$$\frac{5}{1,035} + \frac{5}{1,04^2} + \frac{105}{1,045^3} = 101,46\%$$

Die beispielhaft betrachtete Anleihe verfügt über eine Laufzeit von vier Jahren und einen Kupon in Höhe von 5 Prozent. Der einjährige Zinssatz liegt bei 3 Prozent, der Zweijährige bei 3,5 Prozent, der Dreijährige bei 4 Prozent und der Vierjährige bei 4,5 Prozent.

Quelle: Eigene Berechnung

fen als ein Schuldner mit einem schlechten Rating, da dessen Ausfallwahrscheinlichkeit höher eingeschätzt und von ihm eine entsprechende Risikoprämie verlangt wird.

In der Vergangenheit galten Ratings als zuverlässige Richtwerte für die Zahlungsfähigkeit eines Schuldners und Ratingagenturen genossen daher eine sehr hohe Reputation. Seit der Insolvenz des Energieunternehmens Enron in den USA und im Zusammenhang mit der Finanzkrise haben sie jedoch an Glaubwürdigkeit verloren. Die Verlässlichkeit der von ihnen vergebenen Ratings ist nicht immer gegeben, wie mehrere Zahlungsausfälle bei Schuldnern mit mittlerem und sogar vereinzelt auch gutem Rating beweisen. Dies hängt damit zusammen, dass Ratingagenturen nicht bei jeder neuen Information, die die Ausfallwahrscheinlichkeit eines Schuldners verändert, eine Anpassung des Ratings vornehmen. Vielmehr wird ein Rating nur dann angepasst, wenn nachhaltig veränderte Informationen vorliegen und sich die Zahlungsfähigkeit des jeweiligen Landes oder Unternehmens dauerhaft verändert hat. Auf diese Weise soll verhindert werden, dass Rating-Änderungen nach kurzer Zeit wieder revidiert werden müssen.

Damit besitzen Ratings jedoch den Nachteil, nicht immer die aktuelle Bonitätssituation eines Schuldners widerzuspiegeln. Eine alternative Möglichkeit zur Be-

urteilung der Zahlungsfähigkeit stellt der Spread eines so genannten Credit Default Swap (CDS) dar. Bei einem CDS handelt es sich vereinfacht dargestellt um eine Versicherung von Kreditrisiken. Hierbei bezahlt der Sicherungskäufer eine (Versicherungs-)Prämie – den Credit Default Swap Spread – an den Sicherungsgeber. Dieser übernimmt im Gegenzug das Ausfallrisiko eines bestimmten Landes oder Unternehmens, des so genannten Referenzschuldners. Kommt es in der Folge tatsächlich zur Zahlungsunfähigkeit, haftet der Sicherungsgeber für die eigentlich vom Referenzschuldner zu leistenden Zahlungen. Die Höhe des Credit Default Swap Spread drückt die Wahrscheinlichkeit aus, mit der die Marktteilnehmer einen Ausfall des Referenzschuldners erwarten. Dabei gilt: Ein geringer Spread signalisiert eine hohe Bonität und umgekehrt. Da der Handel mit CDS fortlaufend stattfindet, schlagen sich neue Informationen sehr schnell in einer Veränderung der Höhe des CDS-Spread nieder.

Anleihen in der Praxis

Anleihen weisen im Vergleich zu Aktien einige Besonderheiten auf. Wer in festverzinsliche Wertpapiere investieren möchte, sollte ihre wichtigsten Kennziffern verstehen. Die nun folgenden Überlegungen beziehen sich auf eine Staatsanleihe höchster Bonität – wie beispielsweise eine Anleihe der Bundesrepublik Deutschland –, da deren Rückzahlung als sicher angenommen werden kann. Ausfallrisiken müssen daher nicht berücksichtigt

Die Durationsformel

Die Duration einer Anleihe berechnet sich über folgende Formel:

$$D = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{t \cdot C_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t}}$$

Hierbei beschreibt C den Kupon, der zum Zeitpunkt t fällig wird. Allgemein beschreibt der Nenner den Barwert der betrachteten Anleihe; im Zähler wird der Barwert jeder zukünftigen Zahlung aus der Anleihe mit der Zeitperiode gewichtet, die die Zahlung vom Starttag entfernt ist.

werden. Gemäß der so genannten Barwertmethode entspricht der Wert einer Anleihe zu einem bestimmten Zeitpunkt dem Wert ihrer zukünftigen Zahlungsströme, diskontiert auf den Zeitpunkt der Betrachtung. Bei einer Anleihe mit einem Rückzahlungskurs von 100 Prozent, einer Restlaufzeit von vier Jahren und den je nach Zahlungszeitpunkt unterschiedlichen Zinssätzen, die sich aus der Zinsstrukturkurve ergeben, errechnet sich ein Kurs von 102,02 Prozent (siehe Informationskasten auf Seite 10). Um diesen zu berechnen, werden die einzelnen Zahlungen entsprechend dem Zeitpunkt ihrer Auszahlung diskontiert. Das bedeutet, dass eine in einem Jahr fällige Kuponzahlung mit dem Einjahreszinssatz diskontiert wird, eine in zwei Jahren fällige mit dem Zweijahreszinssatz usw. Ein Jahr später würde der Kurs der Anleihe auf 101,46 Prozent gefallen sein. Der Grund: Aus der zunächst vier- ist nun eine dreijährige Anleihe geworden. Bei einer während der Laufzeit über pari notierenden Anleihe nähern sich die Kurse zur Fälligkeit dem Rückzahlungskurs der Anleihe an. Dieser Effekt wird auch als „Rolling-Down-The-Yield-Curve“-Effekt bezeichnet.

Bei diesem Vergleich wurde implizit angenommen, dass sich die Zinsstruktur innerhalb des Betrachtungszeitraumes nicht verändert hat. Dies ist in der Realität jedoch in der Regel nicht der Fall. Wurde im obigen Beispiel der anfänglich in zwei Jahren anfallende Kupon statt mit 3,5 Prozent mit vier Prozent diskontiert

(Zeiteffekt), würde ein Anstieg des Marktzinsniveaus auf zum Beispiel fünf Prozent dazu führen, dass der Diskontierungsfaktor steigt. Die Folge: Wenn die Zinsen am Kapitalmarkt während der Laufzeit einer Anleihe steigen, kommt es für den Besitzer der Anleihe zu zwischenzeitlichen Kursverlusten.

Es ist wichtig zu beachten, dass dieses Zinsänderungsrisiko nur dann existiert, wenn die Anleihe nicht bis zur Endfälligkeit gehalten wird. Doch das Risiko von Zinsveränderungen kann auch eine Chance sein: Denn sinken die Zinsen am Kapitalmarkt, kommt es zu zwischenzeitlichen Kursgewinnen. Wie stark die Auswirkungen von Zinsveränderungen auf den Kurs einer Anleihe sein können, wird mit Hilfe der Duration gemessen. Es gibt mehrere unterschiedliche Definitionen der Duration; die nachfolgend dargestellte Macaulay-Duration ist die in der Praxis am häufigsten verwendete. Die Duration gewichtet den Barwert von Zahlungen einer Anleihe mit ihrem Zahlungszeitpunkt und setzt sie ins Verhältnis zum Barwert. Damit stellt die Duration die durchschnittliche Bindungsdauer des Barwertes eines Zahlungsstromes dar. Das bedeutet im Klartext: Hat eine Anleihe mit einer Laufzeit von vier Jahren eine Duration von drei Jahren, ist das Anfangskapital durchschnittlich drei Jahre gebunden. Die Duration ist mithin ein Zeitmaß, nach dessen Erreichen die Hälfte des zeitlich gewichteten Barwerts an den Investor zurück geflossen ist. Das bedeutet auch:

Lyxor Anleihen-ETFs

Handelsplatz	ISIN / WKN	Bloomberg <Equity> <Go>	Reuters	Mgmt. Fee p.a.
Lyxor ETF EuroMTS 1-3Y				
Deutsche Börse	FR0010222224 / A0HGFC	LYQ2 GY	LYQ2.DE	0,165 %
Lyxor ETF EuroMTS 3-5Y				
Deutsche Börse	FR0010037234 / A0DKMB	LYQ3 GY	LYQ3.DE	0,165 %
Lyxor ETF EuroMTS 5-7Y				
Deutsche Börse	FR0010411413 / LYX0BJ	LYXMTC GY	LYXMTC.DE	0,165 %
Lyxor ETF EuroMTS Inflation Linked				
Deutsche Börse	FR0010174292 / A0F7AM	LYQ7 GY	MTI.DE	0,20 %
Lyxor ETF EuroMTS Covered Bond Aggregate				
Deutsche Börse	FR0010481127 / LYX0B3	LYXEGB GY	LYXEGB.DE	0,165 %

Stand: 18.05.2009

Solange keine (Kupon-)Zahlungen anfallen, verkürzt sich die Duration im selben Maß, wie die Zeit vergeht. Allgemein gilt der Zusammenhang, dass die Duration umso kürzer ist, je höher der Kupon und je höher der Marktzinssatz ist.

Mittels der so genannten Modifizierten Duration ist es auch möglich, eine Aussage über die relative Veränderung eines Anleihekurses in Abhängigkeit einer Veränderung des Marktzinsniveaus zu treffen. Die Modifizierte Duration gibt an, um wie viel Prozent sich der Kurs einer Anleihe verändert, wenn das Marktzinsniveau um einen Prozentpunkt steigt oder fällt. Allerdings ist auch die Modifizierte Duration nur ein Näherungsmaß für kleine Zinsveränderungen. Kommt es hingegen zu größeren Anpassungen, erfasst sie diese nur ungenau – und zwar umso ungenauer, je größer die Zinsveränderung ist.

Das exakte Maß für die Sensitivität einer Anleihe gegenüber Zinsveränderungen ist die Konvexität. Diese berücksichtigt, dass der Zusammenhang zwischen Zins- und Kursänderungen nicht linear, sondern konvex ist. Anleihen mit gleicher Duration sind umso attraktiver, je geringer ihre Kurssensibilität bei steigenden Renditen (die Modifizierte Duration wird kleiner) und je höher ihre Kurssensitivität bei fallenden Renditen (die Modifizierte Duration wird größer) ist. Die Konvexität beschreibt genau dieses Verhalten.

Demzufolge gilt: je höher die Konvexität, umso attraktiver ist die Anleihe für den Anleger. Daher kann die Konvexität als Vergleichsgröße für Anleihen verschiedener Kupons und gleicher Duration herangezogen werden.

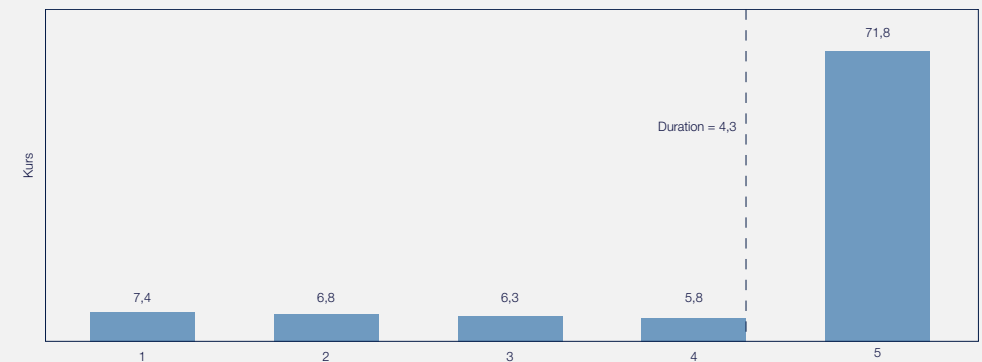
Grundsätzlich besteht natürlich die Möglichkeit, selbst Anleihen zu erwerben, deren Laufzeit dem eigenen Anlagehorizont entspricht. Die meisten Anleger verfügen jedoch nicht über genügend Kapital, um selbst ein breit diversifiziertes Anleihenportfolio zu bilden. Hinzu kommt, dass bei einem langfristigen Anlagehorizont fällig gewordene Anleihen immer wieder ausgetauscht werden müssen, was zu vergleichsweise hohen Transaktionskosten führen kann.

Mit ETFs in Anleihen investieren

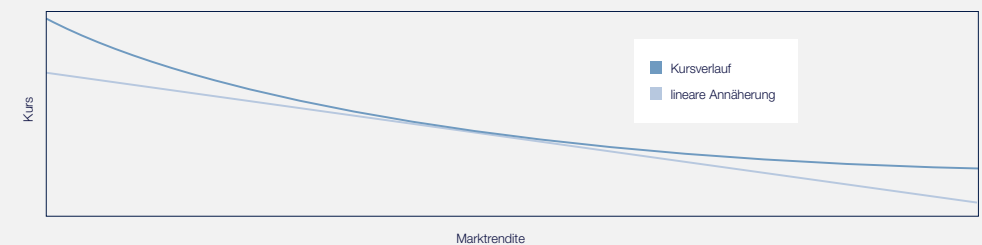
Exchange Traded Funds bieten einen interessanten Ausweg. Bezogen sich die meisten ETFs ursprünglich auf große Aktienindizes, existiert inzwischen ein großes Angebot an Fonds, die sich an Anleihenindizes orientieren. So bietet Lyxor Asset Management neun Exchange Traded Funds auf verschiedene Anleihenindizes an, die das einjährige, das drei- bis fünfjährige, das fünf- bis siebenjährige, das sieben- bis 10-jährige, das 10- bis 15-jährige sowie das ein- bis 15-jährige Laufzeitsegment europäischer Staatsanleihen abbilden. Der Lyxor ETF EuroMTS Global schließlich reflektiert die größten und liquidesten Staatsanleihen

Exkurs: Duration und Konvexität

Die Duration gewichtet den Barwert von Zahlungen einer Anleihe mit ihrem Zahlungszeitpunkt und setzt sie ins Verhältnis zum Barwert. Damit stellt die Duration die durchschnittliche Bindungsdauer des Barwertes eines Zahlungsstromes (Cash Flow) dar. Bildlich kann man sich das Konzept der Duration als eine Reihe von Blöcken mit dem Gewicht des Barwertes der einzelnen Zahlungen, aufgereiht auf einem Brett, vorstellen. Wenn der Abstand der Blöcke von der linken Brettkante der jeweiligen Zeit bis zur Zahlung des Cash Flows entspricht, liegt die Duration genau an der Stelle, an der das Brett im Gleichgewicht ist.

Gleichgewichtsinterpretation der Duration

Mit Hilfe der Modifizierten Duration kann die Preisveränderung einer Anleihe näherungsweise bestimmt werden. Das Ergebnis weist jedoch umso mehr vom tatsächlichen Wert ab, je größer die Veränderung der Rendite ist. Dieser Effekt kommt dadurch zustande, dass dem Konzept der Duration eine lineare Annäherung an die Rendite-Kurs-Kurve zugrunde liegt. Da diese Kurve tatsächlich jedoch gekrümmt (konvex) ist, ist der Abstand zwischen der Kurve und der Tangente umso größer, je weiter der neue Anleihekurs von dem vorherigen Kurs entfernt ist. Die Konvexität an einer betrachteten Stelle ergibt sich daher als zweite Ableitung der Rendite-Kurs-Kurve und erklärt die Veränderung der Duration bei einer weiteren Veränderung des Marktinzins.

Kursänderungsabschätzung

Im Allgemeinen kann der Großteil von Preisveränderungen einer Anleihe jedoch mit der modifizierten Duration erklärt werden.

Berechnung der Duration einer 5-jährigen 8%-Anleihe bei einem Zinsniveau von 8,5 %

Periode (t)	Zahlung	PV _{Zahlung}	Periode · PV _{Zahlung}	$\frac{PV_{Zahlung}}{PV_{Zahlung}}$	$\frac{PV_{Zahlung}}{PV_{Zahlung}} \cdot t$
1	8	7,3733	7,3733	7,52 %	0,0752
2	8	6,7956	13,5913	6,93 %	0,1386
3	8	6,2633	18,7898	6,39 %	0,1917
4	8	5,7726	23,0904	5,89 %	0,2355
5	108	71,8249	359,1245	73,27 %	3,6634
Summe		98,0297	421,9693	100,00 %	4,3045

Die Berechnung der Duration für eine Anleihe mit 8 Prozent Kupon und 5 Jahren Restlaufzeit bei einem Marktzins von 8,5 Prozent ergibt 4,3045 Jahre.

Quelle: „Finanzmathematik in der Bankpraxis“, Thomas Heidorn

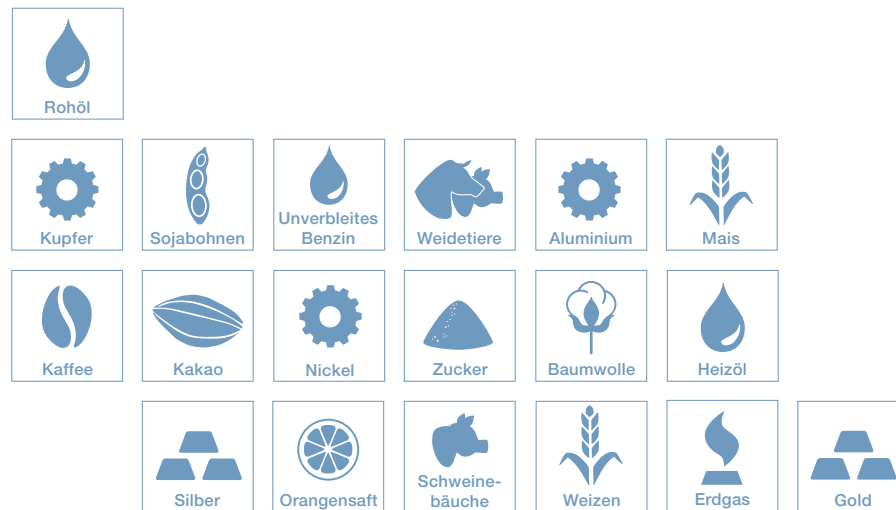
der Eurozone. Die aktuell mehr als 130 Anleihen bilden die gesamten Staatsschulden jedes Landes der Eurozone anteilmäßig nach. Daneben bietet Lyxor mit dem Lyxor ETF EuroMTS Covered Bond Aggregate Anlegern auch einen Zugang zum Pfandbriefmarkt. Der Index investiert in 100 verschiedene gedeckte Anleihen, die ähnlich wie die deutschen Pfandbriefe funktionieren und meist eine etwas höhere Rendite ermöglichen als Staatsanleihen. Um maximale Sicherheit zu ermöglichen, schreibt der Index das höchstmögliche Rating (AAA) für die Emittenten der im Index enthaltenen Pfandbriefe vor; zudem stammen die Pfandbriefe ausschließlich von Emittenten aus der Eurozone.

Inflationsschutz

Neben diesen klassischen Renten-ETFs eröffnet der Lyxor ETF EuroMTS Inflation Linked die Möglichkeit, von der künftigen Entwicklung inflationsgebundener Staatsanleihen zu profitieren. Eine solche Strategie eignet sich insbesondere in einem Umfeld steigender Konsumentenpreise, da diese Anleihen helfen, einen durch Inflation verursachten realen Wertverlust des investierten Kapitals auszugleichen. Im Vergleich zu traditionellen Bonds haben inflationsgebundene Anleihen eine niedrigere Nominalverzinsung. Hinzu kommt allerdings ein Ausgleich für die erwartete Inflationsrate, indem die Verzinsung der im Referenzindex EuroMTS Inflation Linked enthaltenen Staatsanlei-

hen an die Inflationsrate angepasst wird. Daher ist der Kupon ein fester Prozentsatz, der sich auf den jeweils um die Inflationsrate bereinigten Nennwert bezieht. Ein durch Inflation bedingter Kaufkraftverlust kann so aufgefangen werden. Dabei ist der Nutzen von inflationsindexierten Anleihen umso größer, je stärker die Inflationserwartung des Anlegers von der Erwartung des Marktes – die sich in der Regel in den Kursen der nicht indexierten Anleihen widerspiegelt – abweicht und sich in der Folge tatsächlich einstellt. Der Lyxor ETF EuroMTS Inflation Linked Index bildet den Anleihenindex EuroMTS Inflation Linked nahezu eins zu eins nach; der Index enthält alle inflationsgebundenen Staatsanleihen der Mitgliedstaaten der Eurozone, die ein Volumen von mehr als zwei Milliarden Euro und eine Laufzeit von mindestens einem Jahr aufweisen.

Die insgesamt neun Renten-ETFs von Lyxor bieten Anlegern die Möglichkeit, ihren Anlageschwerpunkt flexibel zu wählen und mit nur einer einzigen Transaktion auf einen breit gestreuten Anleihenindex zu setzen. Dabei profitieren Sie von den geringen Gebühren der ETFs und der flexiblen Handelbarkeit: Kauf und Verkauf sind während der üblichen Börsenhandelszeiten jederzeit möglich. Und nicht zuletzt: Mit 0,165 bis 0,2 Prozent pro Jahr liegen die Managementgebühren der Lyxor Renten-ETFs weit unter den Gebühren klassischer Rentenfonds.



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
- Lyxor AM verwaltet in ETFs rund Euro 25 Mrd. per Mai 2009

Lyxor ETF Commodities CRB

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

Lyxor ETFs

Einfach • Transparent • Flexibel

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



Lyxor Asset Management 2009. Stand: Mai 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.



Interview mit Dr. Carl Heinz Daube

Bundeswertpapiere – ein sicherer Hafen für Investoren

Die turbulenten Zeiten an den Aktienmärkten gehen weiter. Immer mehr Anleger sind auf der Suche nach weniger volatilen Investments. Sind Staatsanleihen gegenüber Aktien eine sinnvolle Alternative?

Dr. Daube: Man darf hier nicht Äpfel mit Birnen vergleichen. Rentenwerte gehören grundsätzlich in jedes Anlageportfolio. Sie bilden die Basis einer soliden Anlagestrategie und lassen sich problemlos mit Aktien und Immobilienwerten kombinieren. Insofern stellen sie eine sinnvolle Ergänzung zu anderen Bestandteilen des Portfolios dar. Je nachdem, welche Anlageziele verfolgt werden und welcher Anlagehorizont dabei zu beachten ist, bestimmen sich die Anteile der jeweiligen Asset-Klasse. Sie variieren natürlich entsprechend der persönlichen Lebenssituation des Anlegers und den daraus resultierenden Liquiditätsbedürfnissen.

Bislang galten die Staatsanleihen als sicherer Hafen. Mit der Krise steigt nun aber auch die Sorge vor Staatsbankrotten. Wie sicher sind Staatsanleihen?

Dr. Daube: Staatsanleihen haben nichts an ihrem Image als sicherer Hafen eingebüßt. Im Gegenteil: Als Geschäftsführer der Finanzagentur des Bundes, die das Schuldenportfolio und die Kreditaufnahme eines der größten Emittenten in Euroland steuert, kann ich Ihnen sagen, Bundeswertpapiere waren noch nie so gefragt wie in der aktuellen Marktphase. Hier profitiert

der Bund von seiner erstklassigen Bonität, die er als zuverlässiger Schuldner über Jahrzehnte aufgebaut hat, und von der hohen Liquidität seiner Wertpapiere. Die Solvenz des Emittenten dieser Wertpapiere wird durch die Leistungsfähigkeit der Volkswirtschaft einer der stärksten Wirtschaftsnationen der Welt gewährleistet.

Mit Hunderten von Milliarden kämpfen Regierungen weltweit gegen die Wirtschaftskrise. Finanziert werden die Konjunkturprogramme mit Staatspapieren. Die Notenbanken in den USA, Großbritannien und Japan sind sogar dazu übergegangen Staatsanleihen aufzukaufen. Einige Marktbeobachter sprechen bereits von einer Rentenblase. Für wie realistisch halten Sie die Gefahr einer Überhitzung?

Dr. Daube: In der Tat wird der Markt von staatlichen Emittenten aktuell stärker in Anspruch genommen, als es noch vor einem Jahr der Fall war. Das ist notwendig, um die Kreditwirtschaft am Leben zu halten, den Markt wieder zum Funktionieren zu bringen und somit die Prozesse sicherzustellen, die die Grundlage unserer Volkswirtschaft bilden. Ein bedeutender Teil der Emissionen, die staatliche Emittenten jetzt auf den Markt bringen, dienen neben der Konjunkturbelebung der Kapitalisierung von Banken und Unternehmen, die bis vor Kurzem noch selbst am Markt aufgetreten sind, dies jetzt aber nicht mehr oder nicht mehr

Zur Person



Dr. Carl Heinz Daube

Dr. Carl Heinz Daube ist Geschäftsführer der Bundesrepublik Deutschland-Finanzagentur GmbH. Die Finanzagentur wurde im September 2000 gegründet und hat ihren Sitz in Frankfurt am Main. Sie ist der zentrale Dienstleister für die Kreditaufnahme und das Schuldenmanagement des Bundes. Zu den Aufgaben der Finanzagentur zählen die Emission von Bundeswertpapieren, die Kreditaufnahme durch Schuldscheindarlehen, Geld- und Kapitalmarktgeschäfte, die Verwaltung der Schulden und Finanzierungsinstrumente sowie die Führung des Bundesschuldbuchs. Alleiniger Gesellschafter der Finanzagentur ist die Bundesrepublik Deutschland, vertreten durch das Bundesministerium der Finanzen. An den Finanzmärkten tritt die Gesellschaft ausschließlich im Namen und für Rechnung des Bundes auf.

in dem Maße tun. Das kompensiert den Effekt einer übermäßigen Marktanspruchnahme bis zu einem gewissen Grad. Aber richtig ist: Man muss den Markt im Auge behalten. Auch das gehört zu den Aufgaben einer verantwortungsvollen Finanzpolitik, wie sie die Bundesregierung betreibt.

Staatsanleihen gibt es sowohl mit sehr kurzen Laufzeiten als auch mit Laufzeiten von 30 Jahren und mehr. Welche Papiere bieten sich derzeit an?

Dr. Daube: Der Anleger selbst muss entscheiden, wo seine Präferenzen liegen. Das Angebot an Staatsanleihen ist groß. Es gibt sie sowohl „pur“ bei den jeweiligen staatlichen Emittenten, aber beispielsweise auch als Bestandteil von ETFs oder Rentenfonds. Das Spektrum der Anlagemöglichkeiten beim Bund reicht von einem Tag bis zu über 30 Jahren. Am kurzen Ende haben wir unser jüngstes Wertpapier: Die Tagesanleihe des Bundes. Mit Laufzeiten von ein beziehungsweise zwei Jahren schließen sich als Diskontpapiere die Finanzierungsschätze des Bundes an. Das Flaggschiff unserer Angebotspalette für Privatkunden ist der Bundesschatzbrief. Er feiert in diesem Jahr sein 40-jähriges Jubiläum. Es gibt ihn in zwei Ausstattungen: Mit einer Laufzeit von sechs Jahren und jährlicher Zinsausschüttung oder als siebenjähriges, thesaurierendes Papier. Im Bereich der börsennotierten Wertpapiere bieten wir Bundesschatzanweisungen mit zweijähriger Laufzeit,

ebenfalls ein Diskontpapier, 5-jährige Bundesobligationen und Bundesanleihen mit zehn beziehungsweise 30 Jahren Laufzeit ex Emission an. Das Angebot wird abgerundet durch zwei inflationsindexierte Papiere und eine Fremdwährungsanleihe des Bundes.

Was sollten Anleger bei Investitionen in Staatsanleihen grundsätzlich beachten?

Dr. Daube: Zunächst einmal kann der Anleger bei seiner Investitionsentscheidung ganz entspannt sein. Er wird mit Bundeswertpapieren nie einen Verlust erzielen. Bei Fälligkeit erhält er in jedem Fall das eingesetzte Kapital zurück, zuzüglich der darauf zu zahlenden Zinsen. Je nach Anlegertyp kann er sich dann entscheiden zwischen Anlageformen ohne jegliches Kursrisiko – der Tagesanleihe, Finanzierungsschätzen oder den Bundesschatzbriefen – und den börsennotierten Wertpapieren des Bundes, die wie alle an der Börse gehandelten Papiere den Kursschwankungen des Marktes unterliegen. Der Vollständigkeit halber seien auch noch die unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes erwähnt. Diese speziellen Geldmarktinstrumente des Bundes für institutionelle Investoren gibt es mit Laufzeiten von drei, sechs, neun und zwölf Monaten. Alle Bundeswertpapiere werden zu fairen Konditionen angeboten. Die basieren auf dem aktuellen Zinsniveau und der Tatsache, dass Bundeswertpapiere keine Risiken bergen.



Wann gilt es, in Aktien zu investieren? Und wann ist ein Rückzug in den Geldmarkt angebracht?

Der Investmentprozess von AVANA verspricht Antworten.

Aktiv trifft passiv

Aktives Portfoliomanagement in Kombination mit Exchange Traded Funds und einem strikten, regelbasierten Risikomanagement: Diese innovative Lösung für Investoren ermöglicht die jetzt gestartete Zusammenarbeit zwischen Lyxor Asset Management, AVANA Invest und Société Générale Securities Services. Damit schließen die drei beteiligten Unternehmen eine Lücke auf dem boomenden ETF-Markt.

Im Jahr 2008 wurden Anleger zum zweiten Mal innerhalb nur eines Jahrzehntes mit einem schmerzhaften Kursrückgang an den Aktienmärkten konfrontiert. Die alte Börsenregel André Kostolansys – Aktien kaufen, Schlaftabletten nehmen und nach vielen Jahren die Gewinne einstreichen – funktioniert nicht mehr, wenn an den Börsen Aktiencrashes in immer kürzeren Abständen auftreten. Gefragt sind daher neue Anlagestile. Haben sich Anleger bisher fast ausschließlich auf eine überproportionale Partizipation an Aufwärtsbewegungen konzentriert, sind in Zukunft Konzepte gefragt, die auch einen rechtzeitigen Ausstieg aus dem Aktienmarkt ermöglichen.

Mit Lyxor-ETFs stehen dem Investor alle Werkzeuge für eine erfolgreiche und kostengünstige Asset Allocation zur Verfügung. In einer Baisse verlieren jedoch auch ETFs an Wert. Daher hat die AVANA Invest GmbH einen Investmentprozess entwickelt, der bei einer negativen Börsenentwicklung rechtzeitig zu einer Umschichtung von Aktien- bzw. Renten-ETFs in Geldmarkt-ETFs führt.

Auf diese Weise erhalten Investoren Zugang zu einer umfassenden Asset Allocation mit den Vorzügen passiver ETFs in Verbindung mit einem strikten regelbasierten Risikomanagement. Dabei liegt der Fokus auf der technischen Trendfolge. Grundsätzlich ist der Investmentprozess auf alle Asset-Klassen, für die es einen ETF gibt, anwendbar.

Der AVANA Investmentprozess für Aktien-ETFs – Anlageuniversum und Zielsetzung

Der AVANA Investmentprozess für Aktien-ETFs basiert auf einem Branchenansatz. Als Anlage kommen Lyxor-ETFs auf die Branchen des Dow Jones STOXX® 600 sowie die breiten Indizes Dow Jones STOXX® 600 oder MSCI Europe infrage. Im Mittelpunkt des regelbasierten Prozesses steht ein Trendfolgesystem. Zusätzlich werden fundamentale Daten der einzelnen Branchen sowie das Kursmomentum (Dynamik der Kursentwicklung) berücksichtigt. Ziel ist die Erwirtschaftung einer positiven absoluten Rendite.

Der verwendete Ansatz basiert auf dem Prinzip der technischen Trendfolge und zielt auf die Identifikation und Ausnutzung von Trendbewegungen in Märkten ab. Hierzu werden anhand eines Optimierungsvorgangs für Branchen oder Märkte individuelle Signallinien bestimmt, aus deren Schnittpunkten mit der zugehörigen langfristigen Historie von Schlusskursen sich Kauf- bzw. Verkaufssignale ableiten lassen.

Der Vorteil gegenüber konventionellen Investmentansätzen besteht darin, dass in Abwärtsphasen Verluste zum Großteil (ca. 50 bis 60 Prozent) durch den Wechsel in risikolose Lyxor-Geldmarkt-ETFs vermieden werden, während an Gewinnen in Aufwärtsbewegungen überwiegend partizipiert wird (ca. 80 Prozent). Bei der Bewertung der Signale durch das Portfoliomanagement der

AVANA Aktien-ETFs Europa Strategie mit Lyxor Branchen-ETFs



Die Grafik zeigt den Performance-Vergleich von Dow Jones STOXX® 600 (rote Linie), Anwendung der AVANA Trendfolge auf den Dow Jones STOXX® 600 (dunkelblaue Linie) und die Anwendung der AVANA Trendfolge auf die Dow Jones STOXX® 600 Branchenindizes (hellblaue Linie). Angaben zur früheren Wertentwicklung sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: AVANA

AVANA-Invest wird auch die Stabilität der Parameter im Zeitablauf berücksichtigt.

Fundamentale Daten und Kursmomentum

18 Branchen des Dow Jones STOXX® 600 werden hinsichtlich der fundamentalen Kriterien Kurs/Buchwert-Verhältnis, Kurs/Umsatz-Verhältnis sowie der Dividendenrendite analysiert und bewertet. Da Prognosewerte häufig fehlerbehaftet sind, fließen in den strukturierten Bewertungsprozess nur Ist-Daten (also keine Prognosewerte) ein. Die Einzelanalyse liefert für jede Branche eine Bewertung auf der Skala -2 (sehr negativ) bis +2 (sehr positiv). Darüber hinaus werden alle Branchen hinsichtlich des Kursmomentums bewertet. Hier erfolgt ebenfalls eine Bewertung auf der Skala -2 (sehr negativ) bis +2 (sehr positiv).

Portfoliokonstruktion

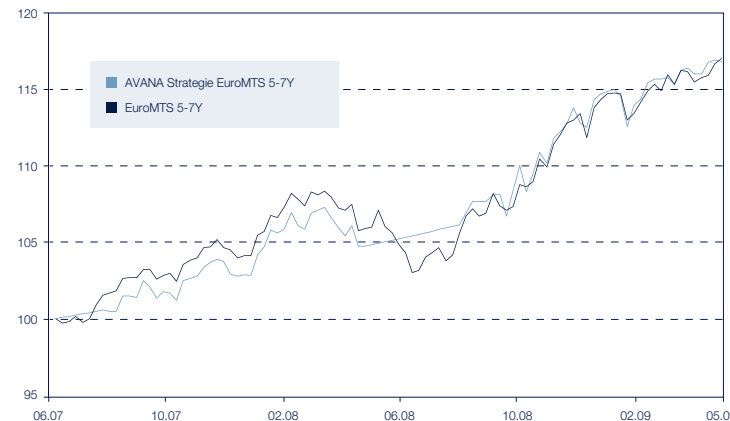
Nach den bisher beschriebenen Schritten kann jeder Branche für die Kriterien Trendfolgestatus, Fundamentaldaten und Momentum eine Bewertung zugewiesen werden. Zusätzlich wird der Stabilitätsfaktor für die Trendfolgesignale herangezogen. Dieser gibt für jede Branche an, wie stabil die Signale des Trendfolgesignals im Zeitablauf sind. Für die wenigen Branchen mit einem ungünstigen Stabilitätsfaktor bedeutet dies eine Abschwächung des Trendfolgesignals und damit tendenziell eine niedrigere Gewichtung. Aus Trendfolgestatus, Fundamentaldaten, Stabilitätsfaktor und Momentum

errechnet sich eine Gesamtbewertung, aus der unmittelbar die Bandbreite für die Gewichtung im Gesamtportfolio erfolgt. Liegt beispielsweise für eine Branche ein Kaufsignal vor und sind zugleich Fundamentaldaten und Momentum positiv einzuschätzen, wird diese Branche im Portfolio mit bis zu 11,1 Prozent (Verdoppelung gegenüber Gleichgewichtung) gewichtet. Dagegen wird in Branchen mit Verkaufssignalen des Trendfolgesystems nicht investiert. Existieren nur für wenige Branchen Kaufsignale, sodass der maximale Investitionsgrad in Aktien-ETFs nicht ausgeschöpft werden kann, erfolgt in einem weiteren Schritt die Auswertung der Trendfolgesignale für den breiter gefassten Index MSCI Europe. Im Fall eines Kaufsignals wird vom verbleibenden Kapital bis maximal 50 Prozent in entsprechende Aktien-ETFs auf diesen Index investiert, ansonsten in risikolose Geldmarkt-ETFs.

Der Investmentprozess mit Lyxor Renten-ETFs – Anlageuniversum und Zielsetzung

Als Anlageuniversum kommen europäische Renten-Indizes infrage. Bei der konkreten Ausgestaltung sind die Vorgaben des Investors maßgeblich. Ziel ist die Erwirtschaftung einer positiven absoluten Rendite. Die Anwendung des Trendfolgesystems mit Lyxor Renten-ETFs funktioniert analog zu Lyxor Aktien-ETFs. Zunächst werden die Rentenmärkte hinsichtlich Kauf- bzw. Verkaufssignale analysiert. Nur Märkte mit Kaufsignalen werden für den weiteren Investmentprozess berück-

AVANA Renten-ETFs Europa Strategie am Beispiel des Lyxor EuroMTS 5-7Y-Index



Die Grafik zeigt den Performance-Vergleich des Rentenindex EuroMTS 5-7Y (dunkelblaue Linie) und die Anwendung der AVANA Trendfolge auf den Rentenindex EuroMTS 5-7Y (hellblaue Linie). Angaben zur früheren Wertentwicklung sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

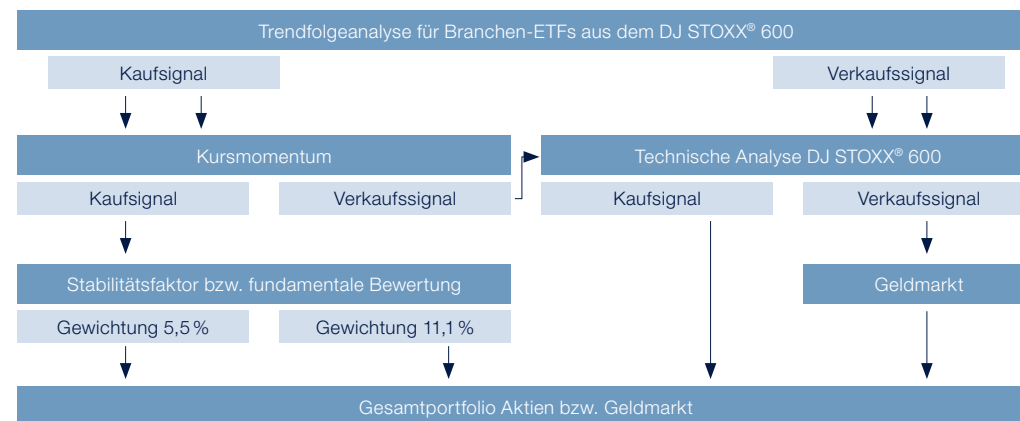
Quelle: AVANA

sichtigt. Bei Märkten mit Verkaufssignalen wird in den Geldmarkt investiert.

Die Anwendung des Trendfolgesystems auf den EuroMTS 5-7Y, einen Rentenindex auf europäische Staatsanleihen mit Restlaufzeiten zwischen fünf und sieben Jahren, zeigt folgendes Ergebnis: Für den Beobachtungszeitraum vom 08.06.2007 bis zum 01.05.2009 beträgt die Performance für die AVANA-Strategie nach Transaktions- und ETF-Kosten 17,2 Prozent gegenüber einer Entwicklung des Index von 16,8 Prozent des Index. Verglichen mit der starken Outperformance der Aktienstrategie mag dieses Ergebnis auf den ersten Blick enttäuschen. Hierbei darf jedoch nicht vergessen

werden, dass Anleger durch Anwendung des Trendfolgesystems permanent gegen größere Kursverluste abgesichert sind. Da es im Beobachtungszeitraum am Rentenmarkt jedoch fast durchgängig zu Kursgewinnen gekommen ist, war die Risikoabsicherung im Nachhinein nicht erforderlich.

Im Gegensatz zum realen Leben beschäftigen sich Investoren mit dem Thema Risikoabsicherung an den Kapitalmärkten leider erst, wenn es schon „gebrannt hat“. Die durch die Finanzkrise eskalierende Staatsverschuldung sowie exotische Maßnahmen der Notenbanken sprechen dafür, das AVANA-Trendfolgesystem „als Brandversicherung“ für das persönliche Portfolio einzusetzen.





Wer schlägt wen – und vor allem:
Wer schlägt den Markt?

Es bleibt dabei: Aktiv kann passiv nicht schlagen

Was in der Wissenschaft schon in den 1970er Jahren erkannt wurde, findet nun auch seinen Weg in die Praxis – die Theorie effizienter Kapitalmärkte. Daher fragen sich viele Anleger, warum sie noch länger teure Fondsmanager bezahlen sollen, wenn diese es kaum schaffen, besser als ihre Benchmark abzuschneiden. Ein Brückenschlag von der Theorie in die Praxis.

Es gibt viele Gründe für den hohen Stellenwert von Investmentfonds. Aber Investmentfonds ist noch lange nicht Investmentfonds, denn der Unterschied zwischen aktivem und passivem Management ist gewaltig. Doch welcher Ansatz ist der bessere? Selbst die Wissenschaft hat keine eindeutige Antwort.

In der Theorie sind aktiv verwaltete Aktien- oder Rentenfonds eine gute Idee: Um eine bessere Wertentwicklung als ein Vergleichsindex zu erzielen, nehmen Fondsmanager eine individuelle Aktienauswahl – Experten sprechen vom dem 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 die Fondsmanager bewusst von ihrer jeweiligen Benchmark ab.

Im Gegenzug sind die jährlichen Kosten von aktiven Fonds mit durchschnittlich 1,5 Prozent – Ausgabeaufschläge sind hier noch nicht berücksichtigt – jedoch deutlich höher als bei Exchange Traded Funds, bei denen nur Kosten von rund 0,40 Prozent pro Jahr anfallen.

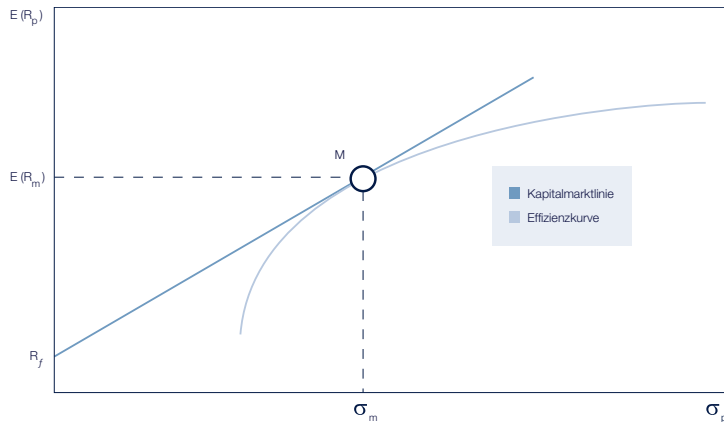
Doch ist aktives Management sein Geld wirklich wert? Bereits in den 1970er Jahren bewiesen Wirtschaftswissenschaftler, allen voran der spätere Nobelpreisträger William Sharpe, dass der durchschnittliche Fondsmanager mit einem aktiven Portfolioansatz gegenüber

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. Dies wird mit der so genannten Effizienzmarkthypothese begründet.

Die Theorie effizienter Märkte

Diese geht davon aus, dass alle Marktteilnehmer – also Käufer von Wertpapieren genauso wie Verkäufer – vollständig rational und auf der Basis gleicher Informationen agieren und die Summe dieser Informationen jederzeit bereits in den Kursen verarbeitet ist. Daher ist kein Marktteilnehmer in der Lage, den Markt auf Dauer zu schlagen. In der Wissenschaft werden drei Formen der Informationseffizienz unterschieden: Die „schwache“ Finanzmarkteffizienz beschreibt einen Zustand, in dem aus den Kursverläufen der Vergangenheit nicht auf die Gegenwart und Zukunft geschlossen werden kann. Dies würde bedeuten, dass der gegenwärtige Preis der beste Schätzwert für zukünftige Preise ist und keine wirkungsvolle Prognose durch eine Chartanalyse möglich ist. Die „mittelstarke“ Effizienz beschreibt, dass alle marktrelevanten, öffentlich zugänglichen Informationen bereits im Kurs eines Wertpapiers enthalten sind. Dies würde wiederum bedeuten, dass mittels der Fundamentalanalyse keine Outperformance gegenüber dem Markt erzielt werden kann. Die „starke“ Informationseffizienz beschreibt schließlich eine Situation, in der alle marktrelevanten Informationen inklusive

Modell der Kapitalmarktlinie



Unter der Annahme eines rationalen, risikoaversen und nutzenmaximierenden Investors hält jeder Anleger das Marktportfolio beziehungsweise „den Markt“ in identischer Zusammensetzung. Demzufolge können aktive Strategien langfristig und systematisch nicht besser als „der Markt“ sein.

Insider-Informationen bereits in den Wertpapierkursen enthalten sind. Unterstellt man die Gültigkeit strenger Markteffizienz, ist die Nichtvorhersagbarkeit von Aktienkursen die unmittelbare Folgerung.

Pointiert wird die Markteffizienz-Theorie häufig mit dem Satz „Der Markt hat immer recht“ umschrieben, welcher die starke Hypothese widerspiegelt.

Während sich die These effizienter 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 Fondsperformance vor Kosten um herauszufinden, ob Fondsmanager überhaupt die Fähigkeiten besitzen, besser zu sein als ein Vergleichsmarkt. Ohne Berücksichtigung der Kosten gelingt es aktiv gemanagten Fonds teilweise, ihre Benchmark zu schlagen. Bei Berücksichtigung der anfallenden Kosten allerdings verändert sich das Bild. Eine Antwort aus der Praxis hat jüngst die Ratinggesellschaft Standard & Poor's geliefert. Sie weist in einer neuen Studie darauf hin, dass die Mehrheit aktiver Fondsmanager über einen längeren Zeitraum hinweg nicht in der Lage ist, ihre jeweilige Benchmark zu schlagen. So haben sich beispielsweise in der Zeit von 2004

bis 2008 rund 72 Prozent der Investmentfonds, die in US-amerikanische Standardwerte investieren, nach Kosten schlechter entwickelt als der S&P 500. Damit zeigt sich ein weiteres Mal, dass die Erfolgsaussichten mit dem Kauf von aktiv gemanagten Fonds nicht unbedingt die besten sein müssen.

Das Dilemma für Anleger: Wenngleich einige aktive Fonds in der Lage sind, höhere Renditen zu erzielen als der Markt, sind diese Fonds im Voraus nicht leicht zu finden und selbst eine jahrelange Outperformance ist keine Garantie für eine überdurchschnittliche Wertentwicklung in der Zukunft. Gerade vor dem Hintergrund eines langfristigen Vermögensaufbaus – wie beispielsweise zur Alterssicherung – sind kostengünstige, passiv gemanagte Investments mittels ETFs, die die Vorzüge von Fonds (Diversifikation, Sondervermögen) und Aktien (Handelbarkeit) miteinander kombinieren, die bessere Alternative.

ETFs bilden die Wertentwicklung eines bestimmten Basiswertes nahezu eins zu eins ab, sodass Anleger mit dem Kauf eines ETFs nicht besser, aber eben auch nie schlechter gestellt sind als der jeweilige Referenzindex. ETFs bilden heute nahezu alle Indexbereiche ab: von nationalen oder regionalen Aktienindizes über Rentenindizes, Geldmarktindizes und Strategieindizes bis hin zu Rohstoffindizes. Hinzu kommt: Exchange Traded Funds ermöglichen Privatanlegern, kosten-

Selbst eine jahrelange Outperformance ist keine Garantie für die Zukunft – wer gestern besser war, kann morgen bereits Mittelmaß sein. Und übermorgen?

günstig in Regionen, Branchen, Rohstoffe oder Themen zu investieren, die bislang institutionellen Anlegern vorbehalten waren.

Das Investment der vielen Vorteile

Exchange Traded Funds werden börsentäglich fortlaufend gehandelt. Das bedeutet, dass Anleger ETFs während der üblichen Börsenöffnungszeiten laufend kaufen und wieder verkaufen können. Mehrere Market Maker sorgen für eine extrem hohe Liquidität und stellen permanent An- und Verkaufskurse für die Lyxor ETFs. Vorteil für Anleger ist, dass es dabei keine Minimumordergrößen gibt. Andererseits ist aber auch der Handel großer Volumina innerhalb kürzester Zeit problemlos möglich. Im Vergleich zu aktiven Fonds sind die Kosten von ETFs wesentlich geringer. So fallen bei dem Kauf von Exchange Traded Funds keine Ausgabeaufschläge an, die sehr niedrigen Verwaltungsgebühren werden auf täglicher Basis bei der Kursstellung berücksichtigt. Besonders wichtig für Anleger ist, dass auch in Zeiten der Finanzkrise bei dem Kauf von ETFs kein Emittentenrisiko besteht. ETFs sind Sondervermögen, das strikt getrennt vom Betriebsvermögen von Lyxor AM verwaltet wird. Daher genießt das Kapital des Anlegers die gleiche Sicherheit wie bei einem Investment in einen herkömmlichen Investmentfonds.

Anwendungsmöglichkeiten von ETFs

Mit dem Einsatz von ETFs kann ein Wertpapierport-

folio mit nur wenigen Transaktionen stark diversifiziert werden. Der Lyxor ETF auf den wohl berühmtesten Index, den Dow Jones Industrial Average, deckt beispielsweise bereits 80 Prozent der amerikanischen und 35 Prozent der weltweiten Marktkapitalisierung im Aktienbereich ab. Wer sein Portfolio weitergehend diversifizieren möchte, muss in spezielle Länder, Branchen und Regionen investieren, die oftmals nicht hinreichend bekannt sind, um fundierte Anlageentscheidungen treffen zu können. Daher können sich gerade bei einem Investment in Emerging Markets mit dem Einsatz von ETFs Vorteile ergeben. ETFs sind flexible Anlageinstrumente und daher ideale Bausteine für die unterschiedlichsten Investmentstrategien. Ein Beispiel ist die Core-Satellite-Strategie. Der Leitgedanke dieser Strategie besteht darin, ein Kerninvestment (den „Core“ = Kern) mit einem kleineren Teil (den „Satellites“ = Satelliten) zu kombinieren. Während mit dem Kerninvestment, das beispielsweise einen großen Aktienindex nachbildet, das Risiko verringert wird, dass die Rendite des Portfolios zu sehr von der jeweiligen Benchmark abweicht, setzt sich der kleinere Teil aus flexiblen, aktiv verwalteten Anlagen zusammen, die sich unabhängig vom Kern-Teil entwickeln und mit denen eine überdurchschnittliche Rendite angestrebt wird. Der Vorteil dieser Strategie besteht darin, dass sie auf jede Risiko-Rendite-Neigung angewendet werden kann, indem das Verhältnis vom Kern- zum Satellitenanteil entsprechend angepasst wird.



Erneuerbare Energien für Ihr Depot

Grüne Investments

Die Nutzung erneuerbarer Energieformen ist in den vergangenen Jahren deutlich gewachsen. Aus gutem Grund: Das Ende des Zeitalters von Öl und anderen fossilen Energieträgern ist absehbar. Wie Ihr Depot von dieser Entwicklung profitieren kann, erfahren Sie auf den folgenden Seiten. Ein Blick auf den Lyxor ETF New Energy und den Lyxor ETF World Water könnte sich lohnen.

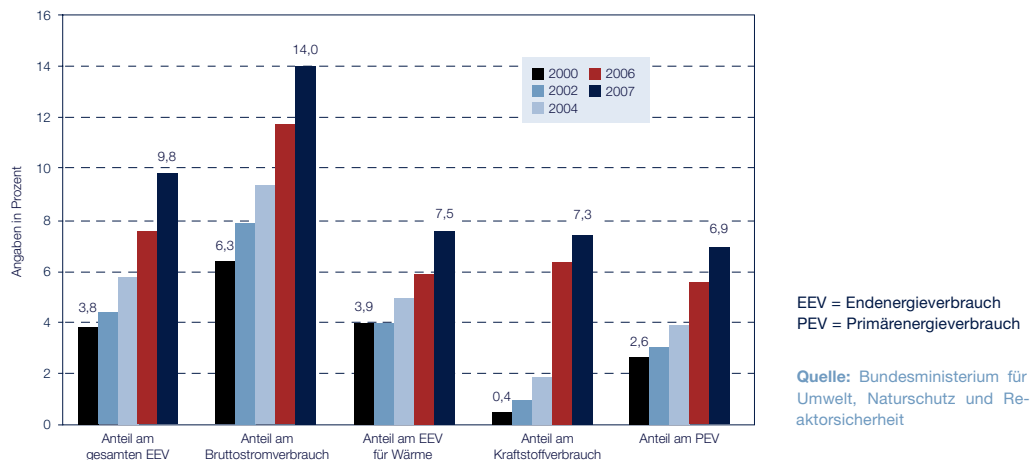
Mobilität, warme Wohnungen und elektrische Haushaltsgeräte – unseren Wohlstand und unseren Komfort verdanken wir zu einem großen Teil einer sicheren und kostengünstigen Versorgung mit Energie. Deren Verfügbarkeit und Nutzung erscheint uns heute selbstverständlich und ist aus unserem Alltag nicht mehr wegzudenken. Von 1960 bis heute hat sich der weltweite Energieverbrauch auf rund 100.000 Tera-Wattstunden (TWh) pro Jahr nahezu verdreifacht, bis zum Jahr 2030 wird eine weitere Bedarfssteigerung um etwa die Hälfte auf 160.500 TWh, bis 2060 in etwa eine Verdoppelung auf 321.000 TWh prognostiziert. Das 21. Jahrhundert steht dabei im Zeichen einer allmählichen Veränderung des bestehenden Energiemixes: Die Nutzung von Erdöl oder Kohle wird zunehmend durch regenerative Energieformen ergänzt und ersetzt, da fossile wie nukleare Brennstoffe endlich sind.

Auch wenn unklar ist, wann beispielsweise die weltweiten Ölvorräte erschöpft sein werden, dürften viele Energiereserven in einigen Jahrzehnten zur Neige gehen. Die BP Statistical Review of World Energy 2008 – eine der führenden, allgemein zugänglichen Statistiken über die nachgewiesenen weltweiten Ölvorräte – geht beispielsweise davon aus, dass dieser Zeitpunkt in 40–50 Jahren erreicht sein wird. Gleichzeitig jedoch steigt die weltweite Nachfrage nach Energierohstoffen, insbesondere in Schwellen- und Entwicklungsländern. Konflikte in politisch instabilen

Regionen, aus denen die fossilen Brennstoffe größtenteils stammen, stellen ein zusätzliches Risiko dar. Die Folge dieser Entwicklungen sind langfristig höhere Energiepreise. Aus diesem Grund sind moderne Industriegesellschaften zunehmend auf alternative Energieformen angewiesen.

Unter dem Begriff „Erneuerbare Energien“ versteht man Energieformen, die theoretisch unerschöpflich sind. Dazu zählen sowohl Energien, die praktisch nicht verbraucht werden können (wie zum Beispiel Sonnen- oder Windenergie), als auch nachwachsende Energien (Biomasse). Das ist der Grund, warum Sonnen-, Wind- und Bioenergie sowie die Wasserkraft in Zukunft immer wichtiger werden. Sie bieten das Potenzial, um Strom, Wärme und Kraftstoffe zu kalkulierbaren Kosten bereitzustellen. Ganz klar: Erneuerbare Energien sind keine neue Erfindung. Schon seit Jahrhunderten verwenden Menschen die Energie, die Wind oder fließendes Wasser ihnen liefert. Doch erst heute ist es möglich, diese neuen alten Energiequellen effizient zu nutzen. Das natürliche Angebot dieser Energieformen übertrifft den jährlichen Weltenergiebedarf um mehr als das 3.000-fache. Mit den heute vorhandenen technischen Möglichkeiten kann zwar nur ein Bruchteil dieses enormen Potenzials in Form von Strom, Wärme und chemischen Energieträgern gewonnen werden, aber selbst dieser Bruchteil übertrifft den derzeitigen Weltenergieverbrauch um etwa das Dreifache.

Anteile Erneuerbarer Energien an der Energiebereitstellung in Deutschland



Anders formuliert: Erneuerbare Energien können auch einen steigenden Energiebedarf der Menschheit vollständig und vor allem dauerhaft decken.

Auch die Politik hat die Zeichen der Zeit erkannt

Die Europäische Union hat sich das Ziel gesetzt, 20 Prozent des gesamten Energiebedarfs der Staatengemeinschaft bis zum Jahr 2020 durch Erneuerbare Energien wie Biomasse, Wasser, Wind und Sonne zu decken. In China liegt die Zielvorgabe bis 2020 bei immerhin zehn Prozent des Energieverbrauchs. Die US-amerikanische Regierung unter Präsident Barack Obama hat jüngst beschlossen, einen Mindestanteil der amerikanischen Stromerzeugung aus erneuerbaren Energiequellen (25 Prozent im Jahr 2025) zu decken sowie einen emissionsarmen Kraftstoffstandard, Fördermaßnahmen für die Entwicklung elektrischer Kraftfahrzeuge, für die Kohlenstoffabscheidung und -lagerung und für den Aufbau eines intelligenten Stromnetzes zu etablieren.

Aber schon heute sind Erneuerbare Energien zu einem wichtigen Standbein der deutschen Wirtschaft geworden. In kaum einer anderen Branche sind die Umsätze und Beschäftigungszahlen in den vergangenen Jahren ähnlich stark gewachsen. Im Jahr 2008 setzten die Unternehmen in Deutschland rund 29 Milliarden Euro um. Die Stromerzeugung aus Sonne, Wind, Wasser,

Bioenergie und Geothermie legte 2008 gegenüber dem Vorjahr erneut zu und stieg um 4,6 Milliarden kWh auf 91,4 Milliarden kWh an. Diese Strommenge entspricht mehr als 60 Prozent des erzeugten Stroms aus deutschen Kernkraftwerken. Der Anteil erneuerbarer Energien am gesamten Bruttostromverbrauch betrug 2008 14,8 Prozent.

Erneuerbare Energieformen im Portrait

Solarenergie bedeutet Wärme bzw. Strom aus Sonnenlicht. Die Sonne liefert täglich ein enormes Energiepotenzial, das den in Deutschland benötigten Energiebedarf um etwa das Achtzigfache übertrifft. Seitdem durch die Bundesregierung mit dem Erneuerbare Energien Gesetz (EEG) die Rahmenbedingungen zur Förderung alternativer Energieformen geschaffen wurden, boomt die Branche. Dieses Gesetz schaffte die Grundlage, Solaranlagen wirtschaftlich zu betreiben. Deutschland ist im Bereich der Solarenergie international führend.

Durch Wasserkraft wurden im Jahr 2008 knapp 3,5 Prozent der weltweit erzeugten elektrischen Energie gewonnen, was einem Anteil von 18 Prozent aller regenerativen Energiequellen entspricht. Die gesamte in Deutschland installierte Leistung betrug Ende 2008 rund 4.800 Megawatt, die sich auf mehr als 7.000 Wasserkraftanlagen verteilen. Die Branche verzeichnet einen Umsatz von etwa einer Milliarde Euro pro Jahr.

Lyxor ETF New Energy

Handelsplatz	Deutsche Börse
ISIN / WKN	FR0010524777 / LYX0CB
Bloomberg / Reuters	LYXNRJ GY / LYXNRJ.DE
Mgmt. Fee p.a.	0,60 %

Stand: 18.05.2009

Lyxor ETF World Water

Handelsplatz	Deutsche Börse
ISIN / WKN	FR0010527275 / LYX0CA
Bloomberg / Reuters	LYXWAT GY / LYXWAT.DE
Mgmt. Fee p.a.	0,60 %

Stand: 18.05.2009

Die älteste Energiequelle der Menschheit ist die Bioenergie. Dabei ist die Verfeuerung von Biomasse die einfachste Art der energetischen Nutzung. Seit Urzeiten wird auf diese Weise Holz zum Kochen und als Wärmequelle genutzt. Die Bioenergie bietet durch die Nutzung von festen, flüssigen und gasförmigen Reststoffen sowie Energiepflanzen wie beispielsweise Raps viele Möglichkeiten zur Produktion von Strom, Wärme und Kraftstoffen. Die Branche verzeichnete im Jahr 2008 einen Umsatz von rund 10 Milliarden Euro.

In Erneuerbare Energien kann man investieren

Genau die Unternehmen, die im Bereich der Erneuerbaren Energien tätig sind, enthält der World Alternative Energy Index (WAEX), der in Zusammenarbeit mit STOXX Ltd. und SAM (Sustainable Asset Management) aufgelegt wurde. Mit einem Lyxor ETF, der die Entwicklung des Index nahezu eins zu eins nachvollzieht, ist es für Anleger möglich, breit diversifiziert in diesen Bereich zu investieren. Der Index enthält die 20 größten Unternehmen, die weltweit in den Bereichen Erneuerbare Energien, Energieeffizienz und dezentrale Energieversorgung tätig sind. Unter dezentraler Energieversorgung versteht man technische Systeme, die eine Stromerzeugung in Verbrauchernähe ermöglichen. Das Segment der Energieeffizienz beinhaltet Technologien, mit denen der Energieverbrauch besser überwacht werden kann. Die im WAEX enthaltenen Unternehmen gehören auf Basis ihrer Free Float Markt-

kapitalisierung zu den Größten ihrer Branche. Eine Index-Überprüfung hinsichtlich der im Index enthaltenen Unternehmen erfolgt halbjährlich, eine Neugewichtung der enthaltenen Aktien vierteljährlich.

Gezielt auf die Wasserwirtschaft setzen

Während der WAEX die gesamte Branche der Erneuerbaren Energien abdeckt, umfasst der World Water Index – kurz WOWAX – die weltweit größten Unternehmen aus der Wasserwirtschaft. Die Firmen dürften künftig davon profitieren, dass die Aufgaben zur Lösung des weltweiten Wasserproblems zunehmend in private Hände gegeben werden. So geht die UNESCO davon aus, dass allein die OECD-Länder zukünftig mindestens 200 Milliarden US-Dollar pro Jahr investieren müssen, um die Wasserversorgung sicherzustellen. Der WOWAX bildet die 20 weltweit führenden Unternehmen in den Bereichen Wasserverteilung, -bereitstellung und -aufbereitung ab. Mit dem Lyxor ETF World Water, der die Performance des WOWAX nach Abzug der geringen Managementgebühr nahezu eins zu eins abbildet, haben Anleger die Möglichkeit, vom Megatrend Wasser zu profitieren und gleichzeitig alle Vorteile eines ETFs zu nutzen: Anleger können mit einer einzigen Börsentransaktion auf die Wertentwicklung eines Korbs von Aktien setzen, der einen ganzen Markt abbildet. Auf diese Weise wird das Risiko im Vergleich zu einem Einzeltitelinvestment breit gestreut.



Emerging Markets kehren zurück

Die vier Lyxor ETFs auf die BRIC-Länder

BRIC steht vor dem Comeback. Nachdem die Börsen in Brasilien, Russland, Indien und China im vergangenen Jahr im Zuge der Finanzkrise große Verluste verzeichneten, kehren sie nun auf die Top-Performer-Listen zurück. Langfristig werden die BRIC-Länder zu den wichtigsten Volkswirtschaften der Welt zählen. Die vergangenen Wochen haben jedoch gezeigt, dass die aufstrebenden Staaten ihre Stärken in den jeweiligen Marktphasen unterschiedlich stark ausspielen. Mit Lyxor ETFs können Investoren eigene Gewichtungen vornehmen.

Geschichte wiederholt sich doch. Behalten Ökonomen Recht, dann könnten die vier Schwellenländer Brasilien, Russland, Indien und China in den kommenden Jahrzehnten ein ähnliches Wirtschaftswunder erleben wie die USA zu Beginn des 20. Jahrhunderts oder Deutschland und Japan nach dem Zweiten Weltkrieg. Bekannt geworden sind die vier aufstrebenden Emerging Markets unter dem Namen BRIC – die Abkürzung steht für die Anfangsbuchstaben der vier Staaten Brasilien, Russland, Indien sowie China und wurde vor sechs Jahren von Jim O'Neill, dem Chefvolkswirt von Goldman Sachs, geprägt.

Seiner Einschätzung nach werden die BRIC-Staaten im Jahr 2050 zu den bedeutendsten Volkswirtschaften der Welt gehören. Gemessen an ihrem in US-Dollar berechneten Bruttoinlandsprodukt werden die vier aufstrebenden Schwellenländer bis dahin die G6-Länder USA, Japan, Deutschland, Großbritannien, Frankreich und Italien wirtschaftlich überholen, so die Prognose aus der Goldman-Sachs-Studie „The World and the BRICS Dream“.

Zwischenzeitlich sah es jedoch fast so aus, als wäre der BRIC-Traum ausgeträumt. Im Zuge der weltweiten Finanzkrise gerieten im vergangenen Jahr auch die Aktienmärkte in den vier Schwellenländern stark unter Druck. Dabei war insbesondere ein Faktor ausschlaggebend: Angesichts der Verluste an den Heimatmärkten und der allgemeinen Unsicherheit haben ausländische Investoren massenhaft Kapital aus den Emerging Markets abgezogen. Dies erklärt, weshalb die Kursverluste an den BRIC-Börsen auf das vergangene Jahr bezogen teilweise höher ausfielen als die Talfahrt des weltweiten Aktienindex MSCI World mit einem Minus von rund 42 Prozent. Doch so schnell die Kurse im vergangenen Jahr gefallen sind, so rasant verlief jetzt auch die Erholung. Bei der jüngsten Kursrally an den internationalen Aktienmärkten zählten insbesondere auch die BRIC-Staaten zu den Outperformern. Allein auf Sicht von drei Monaten verzeichneten die wichtigsten Aktienindizes der BRIC-Länder bis Mitte beziehungsweise Ende Mai (21. Mai 2009) Kurszuwächse zwischen fast 30 Prozent beim chinesischen Aktienindex HSCEI und rund 75 Prozent beim DJ RUSINDEX TITANS 10. Das

Die BRIC-Indizes im Vergleich



Angaben zur früheren Wertentwicklung sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: Bloomberg

brasilianische Börsenbarometer Ibovespa erreichte im selben Zeitraum ein Plus von mehr als 35 Prozent, der Kurszuwachs beim MSCI India lag bei annähernd 55 Prozent. Damit haben die BRIC-Börsen die Verluste aus dem vergangenen Jahr zwar noch nicht vollständig wettgemacht. Vieles spricht allerdings dafür, dass der Aufwärtstrend an den Börsen der vier BRIC-Staaten mittel- bis langfristig weiter geht.

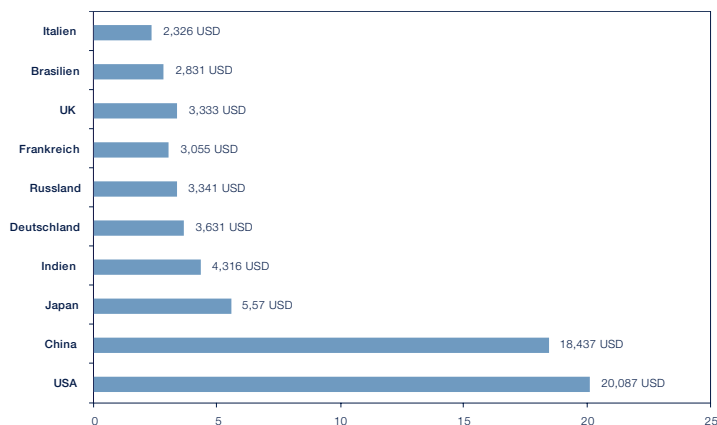
Die Bedeutung der Schwellenländer steigt

Beim Treffen der 20 wichtigsten Industrie- und Schwellenländer – kurz G20 – im März in London erkannten auch die USA an, dass die Emerging Markets künftig eine weitaus größere Rolle in der weltweiten Wirtschaft spielen werden als heute. Dies hat die Börsenkurse in den Emerging Markets zuletzt ebenso beflügelt wie die vergleichsweise robusten Konjunkturdaten – insbesondere in China. Laut der Wirtschaftsförderungsgesellschaft Germany Trade and Invest (GTAI), die deutsche Unternehmen regelmäßig über die aktuelle Situation auf ausländischen Märkten informiert, liegen die Prognosen für das Wirtschaftswachstum in China bei 7,0 bis 8,3 Prozent. Zum Vergleich: In Deutschland dürfte die Wirtschaft 2009 um 6,0 Prozent schrumpfen, prognostiziert die Bundesregierung und schließt sich damit den Schätzungen der wichtigsten Wirtschaftsforschungsinstitute an. Im vergangenen Jahr war die Wirtschaft in Deutschland noch um 1,3 Prozent gewachsen, 2007 um 2,5 Prozent.

China erzielte hingegen selbst im vierten Quartal des vergangenen Jahres noch ein Wirtschaftswachstum von 6,8 Prozent. Dass die Steigerungsraten im Land der Mitte nicht noch weiter zurückgegangen sind, hängt mit den hohen Investitionen der Regierung zusammen. Mit einem Konjunkturprogramm von umgerechnet 450 Milliarden Euro habe Peking bereits im November auf die Anzeichen des Wirtschaftsabschwungs reagiert, so die Experten von GTAI. Nach Einschätzung der Dresdner Bank verbucht das Konjunkturprogramm bereits erste Erfolge. Die Wirtschaftsdaten gäben berechtigten Anlass für erste Hoffnungsschimmer, dass diese wichtige Volkswirtschaft die Talsohle inzwischen erreicht habe und Besserung in Sicht sei, schreibt die Bank in ihren Wertpapier News vom Mai. Die Industrieproduktion sei Ende des ersten Quartals um 8,3 Prozent angestiegen.

Auch Indien gibt Anlass zur Hoffnung. Laut GTAI liegen die Prognosen für das Wirtschaftswachstum in Indien bei 4,5 bis 5,0 Prozent. Indien hat mittlerweile drei Konjunkturpakete vorgelegt, die unter anderem Direkthilfen in die Infrastruktur in Höhe von umgerechnet 3,1 Milliarden Euro vorsehen. Den Investitionsbedarf für diesen Bereich beziffert die indische Regierung auf 150 Milliarden Euro, im Energiesektor auf weitere 180 Milliarden Euro. Die Finanzierung ist noch offen und soll vor allem über den Privatsektor in Form von PPP-Projekten (Private Public Partnership) erfolgen.

Die zehn größten Volkswirtschaften der Welt im Jahr 2025



Quelle: Goldman Sachs, Global Economics Paper No: 153

Die milliardenschweren Investitionen bilden nach Ansicht von Fachleuten die Grundlage dafür, dass die Folgen des konjunkturellen Abwärtszugs der Weltwirtschaft in Indien und China kurzfristig abgemildert werden. Für die Stabilität und den Erfolg Chinas und Indiens spricht langfristig aber ein anderer Faktor: der riesige Binnenmarkt. China ist heute das bevölkerungsreichste Land der Erde und zählt mit 1,3 Milliarden Menschen mehr Einwohner als die USA und Afrika zusammen. Indien ist mit 1,1 Milliarden Menschen das Land mit der zweithöchsten Bevölkerung – und die Zahl der Einwohner wächst rasant weiter. Nach Prognosen der Vereinten Nationen wird Indien im Jahr 2050 mit 1,6 Milliarden Einwohnern China als das weltweit bevölkerungsreichste Land ablösen.

Ein enormes Wachstumspotenzial ergibt sich daraus, dass die Einwohner dieser Länder jung und die Löhne der Menschen noch relativ gering sind. Zwei Beispiele: Etwa ein Drittel der Menschen in Indien ist jünger als 15 Jahre – die demographische Entwicklung ist somit sehr günstig. Und nur 4 Prozent der Bevölkerung beziehungsweise 10 Prozent der Stadtbewohner in China verdienen laut Medienberichten derzeit mehr als 2.000 Yuan – also umgerechnet rund 210 Euro – im Monat.

Steigen die Löhne in den kommenden Jahren, wird dies den Binnenkonsum der jungen Volkswirtschaften ankurbeln. China und Indien, die wegen ihrer Stärken

bei der kostengünstigen Produktion von Waren beziehungsweise der Programmierung von Softwarelösungen bislang als Werkbank und Denkfabrik der Welt gelten, haben somit die Kraft, angesichts des riesigen Binnenmarktes aus sich selbst heraus zu wachsen.

Rohstoffhunger treibt die Kurse nach oben

Brasilien und Russland wiederum werden nach Einschätzung von Experten langfristig insbesondere von der steigenden globalen Nachfrage nach Rohstoffen profitieren. Russland verfügt über beträchtliche Vorräte an Öl und vor allem Erdgas. Brasilien ist ein wichtiger Exporteur von Eisenerz und Agrarrohstoffen wie Sojabohnen und Kaffee. Auch wenn die lokale Nachfrage in den beiden Ländern der Wirtschaft ebenfalls zunehmend eine Eigendynamik verleiht, hat der Abschwung der Weltwirtschaft und die vorübergehend nachlassende Rohstoffnachfrage gezeigt, wie abhängig Russland und Brasilien noch von Exporten sind. Die russische Regierung geht vor diesem Hintergrund davon aus, dass die Wirtschaft des Landes in diesem Jahr um 2,2 Prozent schrumpft – unabhängige Wirtschaftsforschungsinstitute rechnen sogar mit einem Minus von 4,5 Prozent. Sobald die Preise für Energieträger wieder steigen, dürfte aber auch Russlands Wirtschaft wieder auf den Wachstumspfad zurückkehren und die Rally am russischen Aktienmarkt zusätzlich an Fahrt gewinnen. Denn Öl- und Gaswerte machen den überwiegenden Teil der russischen Börse aus. Der DJ RUSINDEX TITANS 10

Lyxor ETFs auf die BRIC-Staaten im Überblick

Handelsplatz	ISIN / WKN	Bloomberg <Equity><Go>	Reuters	Mgmt. Fee p.a.
Lyxor ETF Brazil (Ibovespa)				
Deutsche Börse	FR0010408799 / LYX0BE	LYXRIO GY	LYXRIO.DE	0,65 %
Lyxor ETF Russia (DJ RUSINDEX TITANS 10)				
Deutsche Börse	FR0010326140 / LYX0AF	LYXRUS GY	LYXRUS.DE	0,65 %
Lyxor ETF MSCI India				
Deutsche Börse	FR0010361683 / LYX0BA	LYXINR GY	LYXINR.DE	0,85 %
Lyxor ETF China Enterprise (HSCEI)				
Deutsche Börse	FR0010204081 / A0F5BW	ASI GY	L8I1.DE	0,65 %

Stand: 18.05.2009

setzt sich zu 74 Prozent aus Energietiteln zusammen. Und für diese Unternehmen gibt es noch viel Luft nach oben. Denn nach Einschätzung von Experten arbeiten die russischen Anbieter selbst bei niedrigen Ölpreisen von 14 bis 16 US-Dollar noch profitabel. Mitte Mai sind die Ölpreise wieder über die Marke von 60 US-Dollar gestiegen, haben angesichts des Rekordhochs von mehr als 147 US-Dollar im Juli des vergangenen Jahres allerdings noch ein großes Aufwärtspotenzial.

Davon könnte auch Brasilien profitieren. Neben den Eisenerz- und Agrarexporten werden in Zukunft die riesigen Ölfunde vor der Küste ebenfalls eine wichtige Rolle spielen. Nach einer Delle in diesem Jahr – Germany Trade and Invest geht für 2009 von einem leicht sinkenden Wirtschaftswachstum mit einem Minus von 1,3 Prozent aus – dürfte also auch die Wirtschaft am Zuckerhut auf lange Sicht wieder wachsen.

BRIC-Investments selbst gewichten

Die vergangenen Wochen und Monate haben jedoch gezeigt, dass die vier BRIC-Länder ihre Vorteile in den jeweiligen Marktphasen unterschiedlich stark ausspielen können. „Investoren suchen deshalb in der Erholungsphase nach Möglichkeiten, eine individuelle Gewichtung innerhalb des BRIC-Quartetts vornehmen zu können“, erklärt Thomas Meyer zu Drewer, der das ETF-Geschäft von Lyxor AM in Deutschland und Österreich leitet. Herkömmliche Investmentfonds als ge-

schlossenes Konzept sind dafür jedoch insbesondere in Zeiten hoher Volatilität zu unflexibel. Als Lösung bieten sich Exchange Traded Funds an. Als einer der ersten ETF-Anbieter hat Lyxor AM Investoren die Möglichkeit geboten, mit ETFs eine eigene Gewichtung der vier Länder im Depot vorzunehmen. Wer zum Beispiel damit rechnet, dass Russland auch in den kommenden Wochen das größte Renditepotenzial bietet, kann das Land entsprechend übergewichten.

Das BRIC-Angebot von Lyxor AM setzt sich aus dem Lyxor ETF MSCI Brazil, dem Lyxor ETF Russia (DJ RUSINDEX TITANS 10), dem Lyxor ETF MSCI India und dem Lyxor ETF China Enterprise (HSCEI) zusammen. Die vier ETFs bilden die Wertentwicklung der wichtigsten Aktienindizes in den BRIC-Staaten abzüglich der niedrigen Management Fee exakt ab. Der Vorteil für den Anleger: Mit einer einzigen Börsentransaktion kann er jeweils auf einen ganzen Aktienkorb setzen und das Aktienkursrisiko breit streuen. Dies verdeutlicht die Zusammensetzung der Referenzindizes: Der Ibovespa umfasst die 66 nach Marktkapitalisierung größten Unternehmen Brasiliens und der DJ RUSINDEX TITANS 10 die zehn liquidesten Unternehmen der Moskauer Börse. Der MSCI India deckt 85 Prozent des gesamten Börsenwertes des indischen Marktes ab – und der HSCEI repräsentiert die wichtigsten Aktien chinesischer Unternehmen, die an der Hongkonger Börse gelistet sind.



Leser fragen – Thomas Meyer zu Drewer antwortet

Auf der Messe „Invest“ in Stuttgart im April habe ich Ihren ETF-Vortrag gehört. Hierbei haben Sie unter anderem erwähnt, dass Lyxor ETFs „Swap-basiert“ sind. Können Sie mir bitte erklären, was das bedeutet?

Den Kauf eines ETFs kann man wie die sprichwörtliche Medaille von zwei Seiten betrachten: Aus Sicht des Anlegers und aus Sicht des ETF-Anbieters. Für den Anleger ist die Sache einfach – denn ETFs können genauso gehandelt werden wie Aktien, ganz egal auf welchen Index-Typ (Aktien, Anleihen, Rohstoffe) sie sich beziehen. Um einen ETF zu kaufen, genügt es, wenn der Anleger bei seiner Bank eine Order mit der Wertpapierkennnummer des jeweiligen ETFs erteilt und dabei die Anzahl der gewünschten Anteile und eventuell ein Limit angibt. Als Alternative zum Börsenhandel bieten einige Direktbanken auch den außerbörslichen Handel mit ETFs an.

Für den ETF-Anbieter ist die Situation komplexer. Seine Aufgabe ist es, den jeweiligen Index, auf den sich der ETF des Kunden bezieht, exakt nachzubilden. Hierfür stehen mit der so genannten vollen Replikation („Full Replication“) und der synthetischen Replikation („Swap-basiert“) zwei Replikationsmöglichkeiten zur Verfügung, die von ihrer Vorgehensweise sehr unterschiedlich sind. Bei der „Full Replication“ führt die Fondsgesellschaft eine Investition in alle im Index enthaltenen Wertpapiere durch und gewichtet diese entsprechend ihrem jeweiligen Indexgewicht. Diese Vorgehensweise führt aufgrund der etwaigen Reinvestition von Dividenden sowie durch mögliche Veränderungen der einzelnen Index-Gewichtungen zu vergleichsweise hohen Kosten. Zudem birgt dieses Replikationsverfahren auch

die Gefahr eines hohen Tracking Errors, also einer Abweichung vom Referenzindex. Insgesamt betrachtet ist die Full-Replication-Methode bei Indizes mit sehr liquiden Aktien anwendbar, stößt bei breiter gestreuten Indizes mit geringerer Liquidität jedoch an ihre Grenzen. Genauso ist sie für Indizes, die Märkte mit Anlagerestriktionen abbilden genauso wie für viele Themen, wie zum Beispiel Rohstoffe, ungeeignet.

Der Wunsch nach einer kostengünstigeren und genaueren Index-Abbildung hat dazu geführt, dass die synthetische Replikationsvariante heute der „Full Replication“-Methode vorgezogen wird. Daher sind auch alle Lyxor ETFs Swap-basiert. Um einen Index synthetisch zu replizieren, erwirbt Lyxor einen Total Return Swap, der maximal zehn Prozent des Fondsvermögens ausmacht. Der Swap stellt eine Vereinbarung zwischen zwei Vertragspartnern dar, bestimmte Zahlungsströme in der Zukunft auszutauschen. Während Lyxor die Performance eines Aktien- bzw. Rentenkorbes liefert, erhält Lyxor die exakte Index-Performance. Hierbei gilt, dass der Aktien- oder Renten-Anteil mindestens 90 Prozent des Fondsvermögens ausmacht. Mittels der Swap-basierten Replikationsmethode ist eine nahezu identische Abbildung von allen denkbaren Indizes möglich. Anleger haben dank Swap-basierten ETFs die Möglichkeit, nicht nur in Standardindizes, sondern auch in Strategie- oder Rohstoffindizes zu investieren.

Impressum

Hinweis: Dieses Dokument wurde von Lyxor AM erstellt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sowie die benutzten Zahlen und Beispiele haben einen rein indikativen und informativen Charakter. Diese Zahlen sind keine Zukunftsvorhersagen und stellen weder eine Verpflichtung noch ein Angebot noch eine Aufforderung seitens der Société Générale („SG“) Lyxor AM („Lyxor AM“) zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Vergangenheitsbezogene Performance-Daten sind kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bieten keine Garantie für einen Erfolg in der Zukunft. Société Générale („SG“) und Lyxor AM übernehmen keinerlei Haftung für finanzielle oder anderweitige Konsequenzen, die sich durch die Zeichnung oder den Erwerb eines in diesem Dokument beschriebenen Anlageinstrumentes ergeben. Der Anleger sollte sich einen eigenen Eindruck über die Risiken bilden und für zusätzliche Auskünfte in Bezug auf eine Zeichnung oder einen Erwerb einen professionellen Berater konsultieren. Vor allem sollte sich der Anleger bei Zeichnung und Kauf von Fondsanteilen bewusst sein, dass dieses Produkt gewisse Risiken beinhaltet und die Rückzahlung unter Umständen unter dem Wert des eingesetzten Kapitals liegen kann, im schlimmsten Fall kann es zu einem Totalverlust kommen.

Ein Angebot, ein Verkauf oder ein Kauf der Fondsanteile erfolgt ausschließlich auf der Grundlage des jeweils aktuellen Verkaufsprospekts, der jederzeit kostenlos unter www.LyxorETF.de heruntergeladen und ausgedruckt werden kann. Anteilinhaber können den ausführlichen und den vereinfachten Verkaufsprospekt, das Verwaltungsverglement, den jeweils neuesten Jahresbericht und, sofern veröffentlicht, auch den neuesten Halbjahresbericht bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle (Société Générale Corporate Investment Banking, Neue Mainzer Straße 46-50, 60311 Frankfurt am Main) kostenlos in Papierform erhalten.

Herausgeber

Lyxor Exchange Traded Funds
Neue Mainzer Straße 46-50
60311 Frankfurt am Main

www.LyxorETF.de
info@LyxorETF.de

069 - 717 4444

Redaktion

Lyxor Asset Management
Thomas Meyer zu Drewer (V.i.S.d.P.)
Andreas Kotula
Heike Fürpaß-Peter

ergo Unternehmenskommunikation
GmbH & Co. KG
Venloer Straße 241 - 245
50823 Köln
0221-91 28 87-29
www.ergo-komm.de

Gestaltung / Satz

queo GmbH
Tharandter Str. 13
01159 Dresden
0351-21 30 38-0
www.queo-media.com

Druck / Verleger

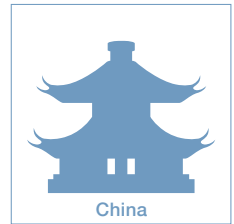
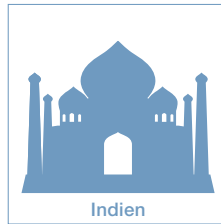
powerplay medienholding AG
Seepromenade 53
14476 Groß Glienicke
033201-50-10
www.powerplay.ag

Erscheinungsweise

4 x jährlich (Abgabe kostenfrei)

Rechtliche Hinweise

Alle Angaben wurden mit größter Sorgfalt zusammengestellt. Dennoch können wir keine Gewähr für deren Richtigkeit übernehmen. Allein maßgeblich sind die Bedingungen in den Verkaufsprospekten. Bezugnahmen auf einzelne Wertpapiere und redaktionelle Ausführungen stellen keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar.



BRIC

Gewichten Sie selbst: mit Lyxor ETFs!

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
- Lyxor AM verwaltet in ETFs rund Euro 25 Mrd. per Mai 2009

LYXOR ETF	ISIN	WKN	Mgmt. Fees p.a.
Lyxor ETF Brazil (Ibovespa)	FR0010408799	LYX0BE	0,65 %
Lyxor ETF Russia	FR0010326140	LYX0AF	0,65 %
Lyxor ETF MSCI India	FR0010361683	LYX0BA	0,85 %
Lyxor ETF China Enterprise (HSCEI)	FR0010204081	A0F5BW	0,65 %

Lyxor ETFs

Einfach • Transparent • Flexibel

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

EXCHANGE TRADED FUNDS BY

LYXOR

SOCIETE GENERALE GROUP

Lyxor Asset Management 2009. Stand: Mai 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.