

09
2009

Kernenergie ist wieder gefragt

Wie Atomkraft auch in den Depots ein strahlendes Comeback erlebt
S. 5

Musterdepot baut Liquidität ab7

Indexfonds auf dem Prüfstand9

„Der Risikoappetit wird zunehmen“ 10

Börsen-Rally der Notenbanken11

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

Branchen-Rotation zur rechten Zeit

Keine Branche kann dauerhaft besser als der Durchschnitt sein. Eine zwischenzeitliche Outperformance ist aber fast immer drin. Es kommt auf den richtigen Zeitpunkt an.

Die Medizinbranche gehörte in den vergangenen Jahren zu den liebsten Kindern der Fondsindustrie. Die demografische Entwicklung, technischer Fortschritt und eine höhere Lebenserwartung der Menschen würden in Zukunft fast automatisch Geld in die Kassen der hier engagierten Firmen spülen, lauteten die Argumente für ein Engagement. Wer jedoch Anfang 2006 einstieg, war zum Jahresende wahrscheinlich enttäuscht: Während der Europa-Index DJ Stoxx 600 binnen zwölf Monaten mehr als 15 Prozent zulegte, betrug das Plus des Health Care-Subindex ge-

rade einmal rund drei Prozent. Im selben Zeitraum stieg der Basic Resources-Index um mehr als 30 Prozent.

Trotzdem lautet die Botschaft nicht, Medizin auf dem Aktienmarkt zu meiden und Rohstoffunternehmen zu kaufen. Denn ein gut funktionierender Investitionsansatz in Sektor-Aktien kommt nicht ohne zeitweiliges aktives Umschichten aus. Wie bei den Sektoren Medizin und Rohstoffe: Im Jahr 2008 zeigte sich nämlich ein ganz anderes Bild. Der Hauptindex Stoxx 600 machte ein Minus von rund 50 Prozent. Gleichzeitig verloren Rohstoffak-

Liebe Leserinnen und Leser,



Erfolg zu haben, hat auch seine Schattenseiten. Das mussten schon die Manager erfolgreicher Investmentfonds feststellen, die infolge hoher Mittelzuflüsse bei der Jagd nach Anlageperlen verzweifeln. Die Marktkapitalisierung der attraktiven Nebenwerte ist für das Volumen eines großen Fonds schlicht zu gering.

Nun trifft der Erfolg auch die Exchange Traded Funds. Zum einen werden die Basisindizes immer ausgefallener und komplexer – das Argument der Einfachheit wird somit ausgehöhlt. Zum anderen nutzen inzwischen andere Produktanbieter ETFs als Trittbrett, um ihre Palette zu erweitern. So bietet die Terminbörse Eurex Optionen und Futures auf ETFs an, die WestLB hat Aktienanleihen auf Indexfonds emittiert und auch die Anbieter von Contracts for Difference (CFDs) lassen ihre Kunden munter mit entsprechenden Hebelprodukten spekulieren. Die Transparenz bleibt damit auf der Strecke. Denn alle derivativen Produkte, die ETFs als Basiswert nutzen, sind komplexer und haben ganz andere Einflussgrößen auf den Preis als nur die Aktienkurse. Anleger sollten auf der Hut sein. Nicht immer macht Erfolg sexy. Viel Spaß beim aktiven Lesen des Newsletters

Stefan Schneider



Illustration: Adja Schwietring

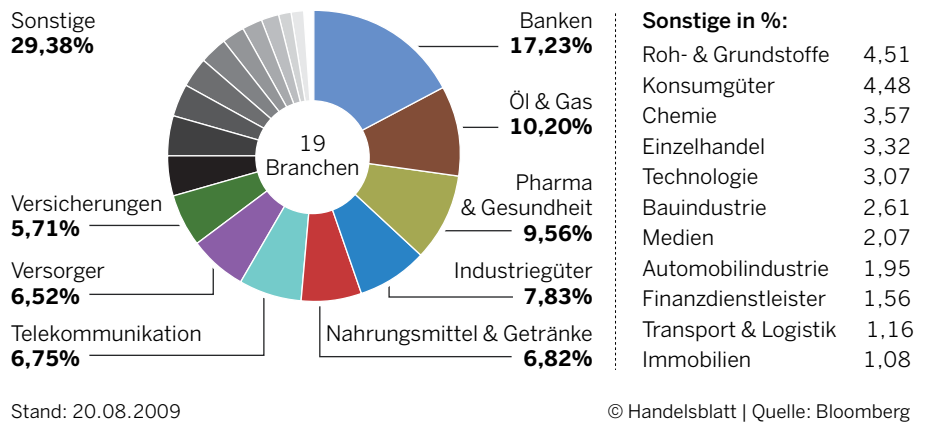
tien fast 70, Health Care jedoch noch nicht einmal 20 Prozent.

Dass sich die einzelnen Branchen innerhalb Europas nicht im Gleichschritt entwickeln, machen schon diese wenigen Beispiele klar. Trotzdem gibt es so gut wie keinen Fondsanbieter, der eine reine Sektoren-Strategie einsetzt. „Einzelne Branchen kommen bei der großen Mehrzahl der Angebote höchstens als Beimischung zum Einsatz“, sagt Götz Kirchhoff, Geschäftsführer von Avana Invest in München. Sein Unternehmen bietet seit kurzem einen der wenigen Fonds an, die ausschließlich eine Sektorenstrategie fahren. Eine weitere Besonderheit des Angebots ist, dass es ausschließlich in Exchange Traded Funds (ETFs) investiert.

Keine Buy and Hold-Strategie

Auch der Ansatz der Münchener zeigt, dass einzelne Sektoren sich eher nicht als Investment eignen, das man einmal kauft und anschließend im Portfolio liegen lässt. Im Gegenteil: Die Avana-Experten überprüfen wöchentlich die Kursentwicklung von 18 Sektoren in Europa und entscheiden anschließend mit Hilfe eines Trendfolgemodells, wo sie eine überdurchschnittliche Entwicklung erwarten. Vereinfacht gesagt funktioniert der Investment-Prozess so: Jeder Branche wird ein Anteil von 5,6 Prozent im Portfolio eingeräumt, der bei guten Aussichten mit dem entsprechenden ETF, in schlechten Zeiten mit Cash gefüllt wird. Sind die Aussichten beson-

Branchengewichtung des Dow Jones Stoxx 600



ders rosig, kann der Anteil dieser Branche auf maximal 11,1 Prozent erhöht werden, sind die Zeiten besonders schlecht, dann darf – sofern vorhanden – zu maximal 5,5 Prozent ein Short-ETF gekauft werden, der den Verlauf des Index quasi invers abbildet. Ausweich-Indizes sind die großen Indizes DJ Stoxx 600 und der Euro Stoxx 50, die dann ins Portfolio kommen, wenn nicht genügend Sektoren bessere Prognosen haben als der Hauptindex.

Avana konzentriert sich bei den Branchen-Investments auf 18 der 19 Sub-Indizes des DJ Stoxx 600 (ohne Real Estate). Wer passiv in Sektoren investieren möchte, kommt an einer genaueren Betrachtung dieses Index auch als Privatinvestor nicht vorbei. Insgesamt enthält er 600 Aktien von Unternehmen aus 18 europäischen Ländern, de-

ren Marktkapitalisierung sehr unterschiedlich ist. Um ihn in 19 Branchen aufzuteilen, nutzt Dow Jones die in Zusammenarbeit mit dem Fondsanbieter FTSE entwickelte Industry Classification Benchmark (ICB). Die ICB verfügt über eine Datenbank mit mehr als 60 000 Unternehmen und teilt diese in 19 sogenannte Supersectors ein – die Grundlage für die Branchenindizes des Stoxx 600 (s. Grafik oben).

Doch nicht nur bei der Wahl der Sektoren – auch bei ihrer Gewichtung gibt es fundamental verschiedene Ansätze. Während im Trendfolgemodell lediglich auf Kursverläufe geachtet wird und die Gewichtung möglichst gleich sein sollte, orientiert sich die herkömmliche Portfoliostrategie an den Branchengewichtungen des Hauptindex Stoxx 600 (s. Grafik oben) und ent-

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

Mit ETFlab den ganzen Index kaufen:

DEUTSCHLANDS BESTE PERSPEKTIVE

Vorausschauende Konzepte haben Zukunft. Daher umfasst der **ETFlab DAX-plus® Maximum Dividend (WKN: ETF L23)** die 20 Unternehmen des HDAX®-Index, die innerhalb der nächsten Indexperiode die höchste erwartete Dividendenrendite aufweisen. Profitieren Sie von attraktiven Aussichten!

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

Wertarbeit für Ihr Geld.

Die hier enthaltenen Informationen und Angaben verfolgen nicht das Ziel, den Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu fördern und sind daher auch nicht als ein solches Angebot zu verstehen. Alle Informationen und Daten sind ausschließlich zu Informationszwecken bestimmt. Sie stellen keine Vorschläge, Empfehlungen oder gar Anregungen zum Investieren in Finanzinstrumente dar. Gegebenenfalls genannte Zahlen sind nicht verbindlich. Die ETFlab Investment GmbH haftet nicht für Entscheidungen, die auf der Basis der hier angebotenen Informationen getroffen wurden oder werden. Anlageentscheidungen sollten ausschließlich auf Basis des jeweiligen Verkaufsprospektes erfolgen. Gegebenenfalls sollten Sie vor einer Anlage Ihren Finanz-, Rechts- oder Steuerberater zurate ziehen.

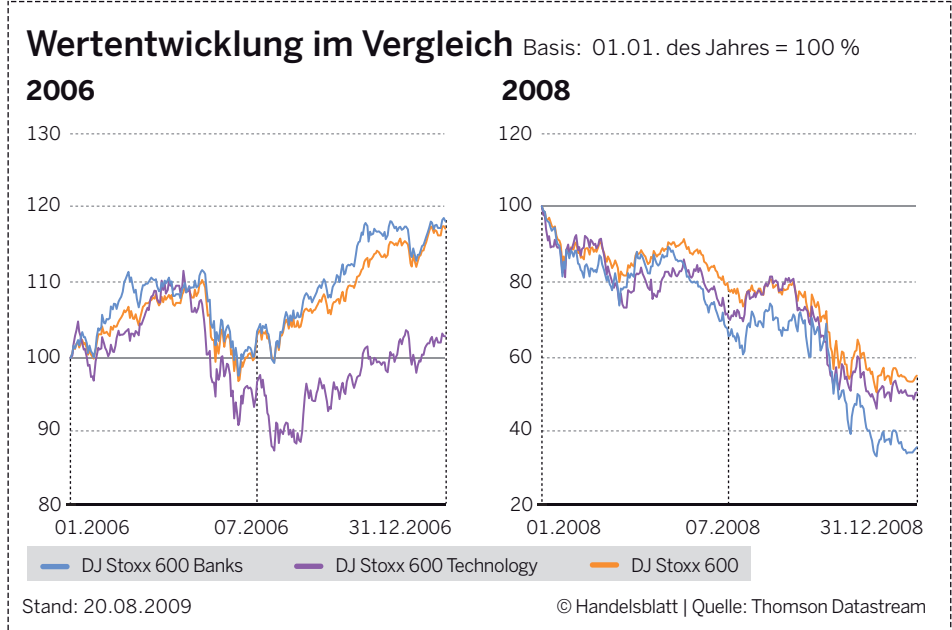
DAXplus® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Das Finanzinstrument ETFlab DAXplus® Maximum Dividend wird von der Deutsche Börse AG nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung und Lizenzierung des Index bzw. der Index-Marke stellt keine Empfehlung zur Kapitalanlage dar. Der Lizenzgeber haftet gegenüber Dritten nicht für etwaige Fehler in dem Index.

scheidet lediglich, welche Sektoren sie stärker, und welche sie schwächer gewichtet als in der Benchmark.

Offensiv gegen defensiv

Zu den aktuell interessantesten Branchen in der Portfoliostrategie gehören laut aktuellem Research der Citigroup zum Beispiel Basic Ressources (Roh- und Grundstoffe), Financial Services (Finanzdienstleistungen) und Telecommunication (Telekommunikation). Weniger interessant sind demnach zurzeit Chemicals (Chemie), Oil & Gas (Öl & Gas) oder Construction (Bauindustrie). Allerdings zeigt das Trendfolgesystem von Avana dort teilweise deutlich unterschiedliche Indikatoren: Sowohl bei Chemicals als auch bei Oil & Gas war der Fonds Anfang August mit mehr als zehn Prozent investiert, auf der anderen Seite war Telekommunikation gar nicht im Portfolio vertreten.

Die teilweise großen Unterschiede zeigen, dass speziell Privatinvestoren beim Umschichten ihrer Branchenstrategie ein gutes Maß finden müssen, einerseits Chancen nicht zu verpassen, andererseits nicht zu viele Handelsbewegungen auszulösen. Als funktionsfähige Strategie hat sich der Unterschied zwischen defensiven und offensiven Sektoren erwiesen. „Defensive Sektoren fallen meist langsamer, steigen auf der anderen Seite aber auch langsamer als die offensiven Sektoren“, sagt Dirk Heß, Director Equity Derivatives Sales bei der Citigroup. „In



der aktuellen Situation trauen wir zum Beispiel einigen defensiven Sektoren durchaus noch ein Aufholpotenzial gegenüber dem Gesamtmarkt zu.“ Zu den nach fundamentalen Kennzahlen zurzeit relativ günstig bewerteten Sektoren gehören zum Beispiel Food & Beverage (Nahrungsmittel & Getränke) und der Retail-Markt (Einzelhandel).

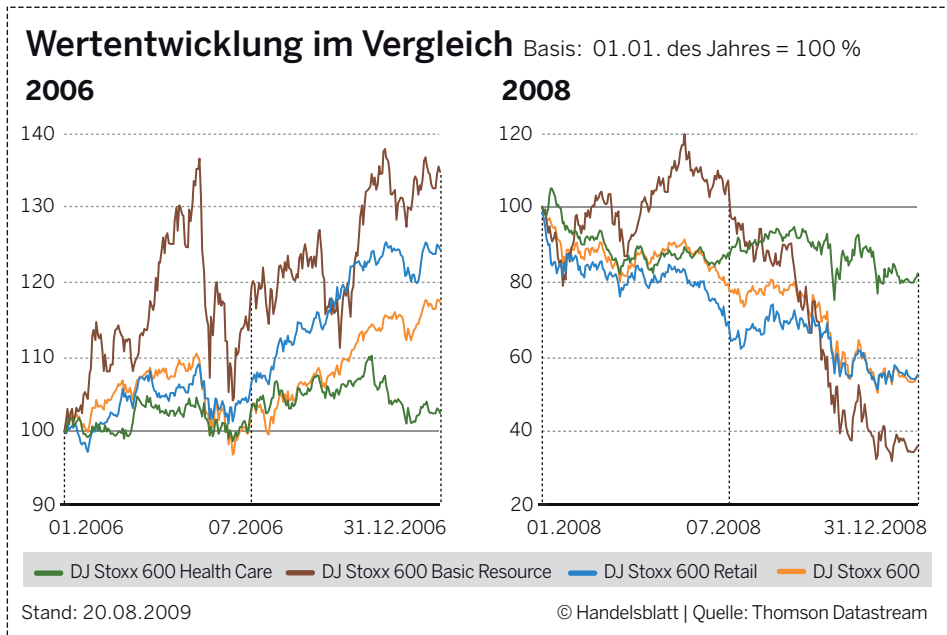
Der Vorteil bei der fundamentalen Betrachtung liegt besonders für Privatanleger in ihrem längeren Betrachtungshorizont. Wer einmal die defensiven Sektoren identifiziert hat, kann diese zu zwei Gelegenheiten einsetzen: Bei fallenden Kursen verlieren sie meist weniger als der Gesamtmarkt, und nach einer starken Rally sind sie

meist günstiger bewertet als der Gesamtmarkt und bieten somit Aufholpotenzial. Auf der anderen Seite bieten offensive Sektoren wie zuletzt vor allem Banken/Financial Services oder Technologie in Aufschwungphasen oft eine spürbar bessere Performance, verlieren aber in Zeiten des Abschwungs meist auch überdurchschnittlich.

Teure Trendfolge

Das Trendfolgemodell arbeitet – zumindest für Privatanleger – mit zu häufigen Umschichtungen, als dass ein Nachbau lohnen würde. Die von Avana angebotene Fondskonstruktion bietet hier zwar viel Komfort, ist aber in ihrer Ausführung für Privatkunden mit Ausgabeaufschlag, Verwaltungsgebühr und Gewinnbeteiligung verhältnismäßig teuer.

Unter dem Strich eignet sich eine Sektorenstrategie nur für überdurchschnittlich aktive Anleger. Wer sein Portfolio selbst mit Einzelfonds bestückt und trotzdem den Sektoren eine größere Rolle einräumen möchte, muss aber bei der Umschlagshäufigkeit nicht zuletzt wegen der Kosten Abstriche machen und sollte eine Kombination der vorgestellten Ansätze ins Auge fassen. Bei der Gewichtung scheint eine Orientierung an der Benchmark zwar sinnvoll, jedoch sollten Anleger speziell in Phasen starker Kursbewegungen auch einmal stärker davon abweichen oder bei dunklen Wolken am Anlagehorizont schlicht auf Short- oder Geldmarkt-ETFs ausweichen. ▶



Sektoren-ETFs Europa

Bezeichnung Stand: 26.08.2009	Comstage DJ Stoxx 600 Banks ETF	Lyxor DJ Stoxx 600 Health Care ETF	Ishares DJ Stoxx 600 Basic Res. (DE) ETF	Lyxor DJ Stoxx 600 Retail ETF	Comstage DJ Stoxx 600 Technology ETF	Ishares DJ Stoxx 600 Telecommuni- cations (DE) ETF
Fonds- gesellschaft	Comstage	Lyxor	Ishares	Lyxor	Comstage	Ishares
ISIN	LU0378435399	FR0010344879	DE0006344724	FR0010344986	LU0378437098	DE0006289358
Index	DJ Stoxx 600 Banks	DJ Stoxx 600 Health Care	DJ Stoxx 600 Basic Ressources	DJ Stoxx 600 Retail	DJ Stoxx 600 Technology	DJ Stoxx 600 Telecommunications
enthaltene Werte	59	29	26	25	23	20
Indexwahrung	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Verhältnis ETF zu Index	1/10	1/10	1/10	1/10	1/10	1/10
Auflegung	29.08.2008	23.08.2006	08.07.2002	29.08.2006	26.08.2008	04.05.2001
Fondswährung	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Ertrags- verwendung	Thesaurierend	Ausschüttend	Ausschüttend	Ausschüttend	Thesaurierend	Ausschüttend
Fondsvolumen	39,0 Mio. €	163,0 Mio. €	191,3 Mio. €	27,8 Mio. €	21,3 Mio. €	53,3 Mio. €
jährl. Gebühren	0,25%	0,30%	0,50%	0,30%	0,25%	0,50%
max. Spread	2,50%	2,00%	5,00%	2,00%	2,50%	5,00%
Swap	ja	ja	nein	ja	ja	nein
3-Monats-Perf.	23,40%	9,10%	17,70%	11,37%	5,71%	17,18%
6-Monats-Perf.	97,84%	7,37%	63,67%	22,20%	30,19%	18,21%
1-Jahres-Perf.	n.a.	-8,00%	-35,77%	4,49%	n.a.	-3,63%

Und bei der Markteinschätzung sollten
zumindest mittel- bis langfristig die fun-
damentalen Kennzahlen im Vorder-

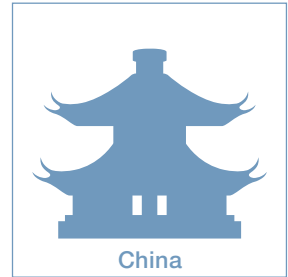
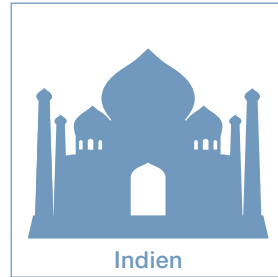
grund stehen – jedoch können chart-
technische Trends vor allem in fallen-
den Märkten zu einem früheren Aus-

stieg führen und so vor Kursverlusten
schutzen.

Stefan Mauer

Short-ETFs Sektoren Europa

Bezeichnung Stand: 26.08.2009	DJ Stoxx 600 Banks Short Daily ETF	DJ Stoxx 600 Health Care Short Daily ETF	DJ Stoxx 600 Oil & Gas Short Daily ETF	DJ Stoxx 600 Technology Short Daily ETF	DJ Stoxx 600 Telecommunications Short Daily ETF
Fondsgesellschaft	DB X-trackers	DB X-trackers	DB X-trackers	DB X-trackers	DB X-trackers
ISIN	LU0322249037	LU0322249466	LU0322249623	LU0322250043	LU0322250126
Index	DJ Stoxx 600 Banks (Short)	DJ Stoxx 600 Health Care (Short)	DJ Stoxx 600 Oil & Gas (Short)	DJ Stoxx 600 Technology (Short)	DJ Stoxx 600 Telecommunications (Short)
enthaltene Werte	59	29	25	23	20
Indexwahrung	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Verhältnis ETF zu Index	1/100	1/100	1/100	1/100	1/100
Auflegung	28.01.2008	04.02.2008	04.02.2008	04.02.2008	04.02.2008
Fondswährung	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Ertragsverwendung	Thesaurierend	Thesaurierend	Thesaurierend	Thesaurierend	Thesaurierend
Fondsvolumen	114,6 Mio. €	5,7 Mio. €	5,5 Mio. €	10,7 Mio. €	5,2 Mio. €
jährl. Gebühren	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
max. Spread	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Swap	ja	ja	ja	ja	ja
3-Monats-Perf.	-21,33%	-10,11%	-6,64%	-7,01%	-15,98%
6-Monats-Perf.	-58,78%	-10,70%	-20,37%	-28,43%	-18,04%
1-Jahres-Perf.	-17,27%	-1,39%	-5,56%	11,65%	-7,86%



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 25 Mrd. Euro per August 2009

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

Kernenergie ist wieder gefragt

Kaum ein Energieträger wird in Deutschland so zwiespältig gesehen wie die Atomenergie. Unabhängig von der Diskussionen um die Zukunftsfähigkeit konnten Anleger vom Kursplus profitieren. Und die Aussichten könnten die Branche strahlen lassen.

Deutschland befindet sich im Bundestagswahlkampf. Und damit in der Energiedebatte – mal wieder. Fest steht auf jeden Fall, dass der weltweite Energiebedarf bis zum Jahr 2030 erheblich größer wird. Das geht schon aus einer Studie des Bundeswirtschaftsministeriums aus dem Jahr 2005 hervor. Das Bevölkerungswachstum und die steigende Wirtschaftsleistung lässt den globalen Bedarf an Energie um etwa 60 Prozent steigen, schätzen Experten.

Insbesondere auf die Schwellen- und Entwicklungsländer fällt der höchste Anteil des Wachstums. Werden dort schließlich die Industriezweige und die Produktion auf- und ausgebaut und die Menschen erhalten einen höheren Lebensstandard. So kann auch die Verringerung der Energieintensität nicht den die Steigerung des Pro-Kopf-Energieverbrauchs ausgleichen.

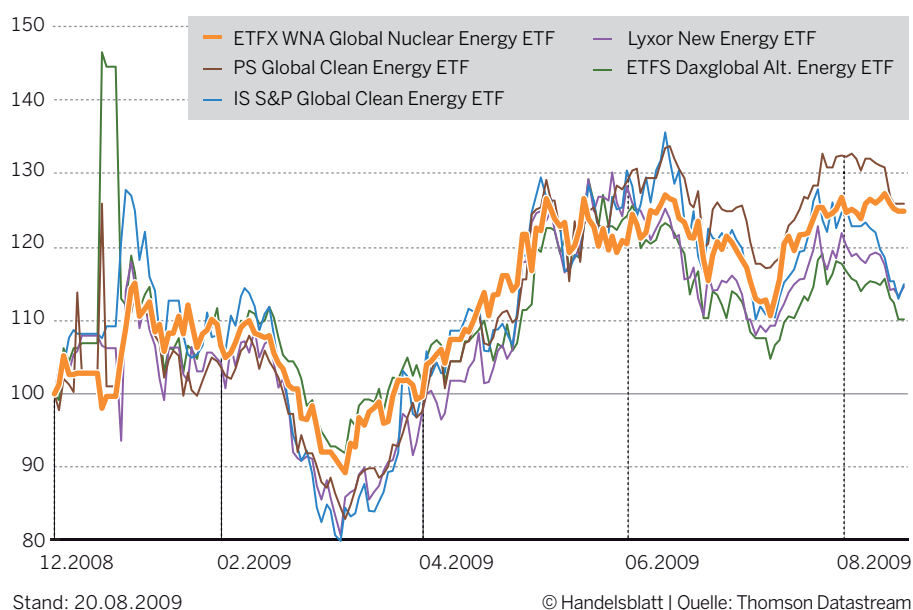
Das allein wird nicht mehr mit fossilen Energieträgern zu bewältigen sein. Und die regenerativen Energieträger sind noch lange nicht soweit, die Lücke aufzufüllen. Denn dafür müsste zunächst das Problem gelöst werden, Strom zu speichern. Solarzellen erzeugen nur dann Strom, wenn die Sonne scheint, Windkraftträder nur, wenn der Wind bläst. Da aber auch zu anderen Zeitpunkten Strom benötigt wird, kann man noch nicht auf die Stromerzeugung mit traditionellen Kraftwerken verzichten. Dazu gehören auch die Kernkraftwerke.

Neue Reaktoren im Bau

Zwar sollte, so das Ziel einiger Parteien, die Abhängigkeit von der Nuklearenergie langfristig zurückgeschraubt werden, dennoch bauen viele Staaten derzeit an 45 neuen Reaktoren. Innerhalb von acht Jahren sollen 112 neue Reaktoren ans Stromnetz – vor allem in den USA und China. Aber auch andere Länder, zum Beispiel Schweden oder Südafrika sehen Atom-

Wertentwicklung im Vergleich: Nuklearenergie vs. Regenerative

Basis: 15.12.2008 = 100 %



energie inzwischen anders. So könnte die Atomenergie, allen Erfahrungen aus der Tschernobyl-Katastrophe zum Trotz, auch weiter fester Bestandteil des globalen Energiemixes sein. In Frankreich wird die Atomenergie – anders als in Deutschland – als zentrale Lösungsmöglichkeit zur Reduzierung der klimaschädlichen CO₂-Emissionen gesehen.

Für die Branche bedeutet das im wahrsten Sinne ein strahlendes Comeback. Die Aussicht auf den Bau und den Betrieb neuer Reaktoren lässt nicht nur Rohstoffunternehmen, die das wichtige Uranoxid 308 fördern, frohlocken.

Nuklear-ETF ist noch nicht sehr alt

Bis zum Dezember letzten Jahres fehlte ein geeignetes Anlagevehikel für Käufer von Exchange Traded Funds. ETF Securities hat die Lücke mit dem ETFX WNA Global Nuclear Energy Fund (ISIN: DE000A0Q8M37) geschlossen. Der Fonds bildet im Verhältnis eins zu hundert einen Index für Un-

ternehmen aus der Nuklearenergiebranche ab. In dem Barometer der WNA (World Nuclear Association) sind etwa 60 Firmen aus den Bereichen Reaktorbetrieb, Bau von Kernkraftwerken, Versorger oder etwa der Entwicklung entsprechender Technologien bzw. Dienstleistungen vertreten.

Gerade die letzten beiden Segmente bestimmen aufgrund ihrer Gewichtung zur Hälfte die Indexentwicklung, wobei die Aufnahme einzelner Gesellschaften in den Index auf Basis der Marktgewichtung und der frei handelbaren Aktien erfolgt. Die Zusammensetzung wird vierteljährlich überprüft und angepasst.

US-Unternehmen stark vertreten

Obwohl der WNA Nuclear Energy Index international ausgerichtet ist, zeigt sich bei der Länderaufteilung ein Übergewicht amerikanischer Unternehmen: Mehr als ein Drittel stammt aus den USA. Dahinter folgt Japan mit einem Anteil von fast 27 Prozent. Erst mit weitem Abstand folgen Firmen ▶

aus Frankreich mit fast elf Prozent, dann kanadische Unternehmen mit knapp neun Prozent sowie deutsche Gesellschaften, die insgesamt gut fünf Prozent im Index ausmachen. Mit dabei aus deutscher Sicht: Die Energieriesen RWE und Eon sowie der Chemiekonzern SGL Carbon (Stand: 24.8.2009).

In puncto Gewichtung im Index kommen die Schwergewichte jedoch aus anderen Ländern: Der französische Konzern Areva (7,86 Prozent) und die japanischen Hitachi (5,11 Prozent) und Tokyo Electric Power (3,47 Prozent).

Diese internationale Zusammensetzung mit dem Übergewicht in den USA und Japan macht das Kursbarometer anfällig für Wechselkursschwankungen. Inhaber des Indexfonds sollten also immer einen Blick auf die Währungsentwicklungen werfen. Zumal der Basisindex in US-Dollar notiert und es deshalb zu Unterschieden in der Performance-Betrachtung von ETF und Index kommt.

Besser als regenerative Energien

Seit der Auflegung im Dezember 2008 hat der Fonds rund 25 Prozent zugelegt – im letzten halben Jahr betrug das Kursplus fast 30 Prozent. Damit liegt der Indexfonds zwar hinter dem Dax, der gute 40 Prozent zulegen konnte, aber schnitt besser ab als die meisten Exchange Traded Funds zum Thema regenerative Energien, die von der Börsenerholung deutlich weniger

profitieren konnten (siehe Chart Seite 5). Lediglich der Powershares Global Clean Energy ETF konnte sich etwas besser entwickeln, hat dafür aber mit einem Prozent zu 0,65 Prozent höhere jährliche Kosten als der Nuklearenergie-Fonds.

Besonders Anhänger der regenerativen Energieformen dürfte der Erfolg der Atombranche ein Dorn im Auge sein – Anleger, die den ETF frühzeitig gekauft hatten, hingegen freuen.

Da der WNA Global Nuclear Energy ETF erst eine junge Historie aufweist, muss die mittel und langfristige Entwicklung anhand des Basisindex auf Euro-Basis gemessen werden. Dabei zeigt sich, dass sich der Index nicht von der Entwicklung der Aktienmärkte abkoppeln kann. Einem Plus von 79 Prozent innerhalb eines Fünfjahreszeitraums steht ein Minus von mehr als sechs Prozent auf Sicht von drei Jahren gegenüber. Auch auf Sicht von einem Jahr ist die Entwicklung negativ: minus 17 Prozent. Deshalb eignen sich Aktien von Unternehmen aus dem Kernenergiebereich nur bedingt zur Risikostreuung. Denn anders als bei der Direktanlage in Rohstoffen, zum Beispiel Uran, kann sich der Index bzw. der Fonds nicht dem allgemeinen Aktientrend entziehen.

Indexkonkurrenz aus Deutschland

Neben dem WNA-Index gibt es auch einen Konkurrenten von der Deutschen Börse. Im Dax Global Nuclear Energy

Fondsdaten

Bezeichnung Stand: 24.08.2009	ETFX WNA Global Nuclear Energy Fund
Fondsgesellschaft	ETF Securities
ISIN	DE000A0Q8M37
Index	WNA Global Nuclear Energy Index
enthaltene Werte	62
Indexwährung	US-Dollar
Verhältnis ETF zu Index	1 / 100
Auflegung	11.12.2008
Fondswährung	Euro
Ertrags- verwendung	thesaurierend
Fondsvolumen	6,97 Mio. €
jährl. Gebühren	0,65%
max. Spread	3,00%
Swap	ja
Tracking Error	k.A.
3-Monats-Perf.	6,25%
6-Monats-Perf.	29,89%
1-Jahres-Perf.	k.A.

sind aktuell 24 Unternehmen aus den Bereichen Energieerzeugung, Transport von Nuklearmaterial, Gewinnung, Anreicherung und Lagerung von Uran sowie der Bereitstellung von Kernkraftwerken und nuklearen Anlagen vertreten. Allerdings wird zu diesem Index noch kein Exchange Traded Fund angeboten.

Stefan Schneider

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

COMMERZBANK 



Geniale Ideen sind oft sehr einfach. ComStage ETFs.

Unsere 51 ComStage ETFs stecken voller zündender Ideen. Die Diversifikationsvorteile von Investmentfonds, die Handelbarkeit von Aktien, einen geringen Tracking Error, die Total Return Strategie und niedrige Kosten – das bieten Ihnen ComStage ETFs. Private Anleger schätzen unsere ETFs gerade bei einem langfristigen Anlagehorizont. Institutionelle Marktteilnehmer vertrauen auf unsere Kompetenz und Solidität.

Das zeigt auch die Auszeichnung zum besten ETF-Anbieter 2009 (Börse Online 29/09).

Weitere Infos unter www.comstage.de

ComStage

Einfach – Transparent – Fair

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

Musterdepot baut Liquidität ab

Die freundlichen Aktien- und Zinsmärkte haben die Entwicklung im Musterdepot unterstützt. Nach einem halben Jahr konnte das Depotvermögen einen Zuwachs von fast 16 Prozent verbuchen. Der zwischenzeitliche Liquiditätsbestand wurde im Zuge der jüngsten Kurssteigerungen bei Aktien wieder abgebaut.

Die freundliche Stimmung an den Aktienmärkten hat sich auch auf die Entwicklung des Musterdepots ausgewirkt: Das Depotvermögen ist inzwischen um knapp 16 Prozent gewachsen, nach fast 12 Prozent im Vormonat. Auch die in der letzten Runde angekündigten ETF-Neukäufe zum australischen Aktienindex ASX, dem MSCI World und dem Sektorindex DJ Stoxx 600 Health Care konnten bereits ein Kursplus verbuchen. Die Anleiheninvestments im ertragsorientierten Anlagesegment konnten ebenso Kurszuwächse verbuchen. Besonders Emerging Markets-Anleihen weitere Gewinne erzielen.

Allerdings liegt das Musterdepot noch leicht hinter der Benchmark, die sich zu 60 Prozent aus dem MSCI World Euro und zu 40 Prozent aus dem World Global Bond Index zusammensetzt, zurück.

Die Watchlist wurde kürzer. Das Stop-buy-Limit beim RIC1 Agricultural

Depot-Regeln

Das Musterdepot ist am 20.02.2009 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. Positionen in Renten/Geldmarkt sowie Liquidität umfassen mindestens 40 Prozent. Investitionen 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 (Stop-buy-Kurs) erreicht oder überschritten werden. Bis dahin wird der Indexfonds in der Watchlist gehalten. Ins Musterdepot aufgenommene ETFs werden mit einem Stop-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.

ETF von ABN Amro kam nicht zum Zug. Inzwischen wurde der Indexfonds aus der Watchlist gestrichen, da bei den Agrarrohstoffen immer noch ein Abwärtstrend besteht. Neu aufgenom-

men wurde ein Branchen-ETF zu europäischen Versorgeraktien (WKN: 628945). Der Kauf findet unlimitiert am kommenden Freitag (28.8.) statt.

Stefan Schneider ▶

→ 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 25 Mrd. Euro per August 2009

Lyxor ETF Commodities CRB

Handelsplatz	Xetra®
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

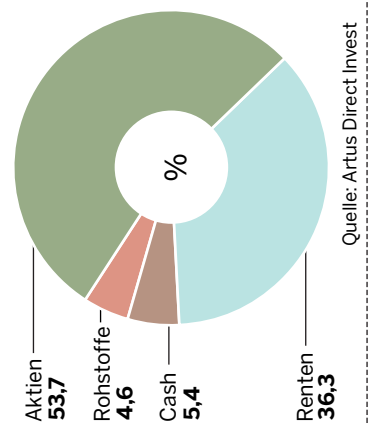
Lyxor Asset Management 2009. Stand: August 2009. Eine umfassende Beschreibung der Fondsbedingungen und Risiken, bis hin zu einem theoretischen Totalverlust, enthalten die Verkaufsprospekte von Lyxor Asset Management. Die Verkaufsprospekte erhalten Sie kostenlos auf Anfrage bei Lyxor Asset Management, Neue Mainzer Straße 46-50, 80311 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.

ETF-Musterdepot - Stand: 21.08.2009

Stückzahl	Index	WKN	Anbieter	Segment	Kaufkurs in €	Kurs in €	Marktwert in €	GUV in %	Depotgewicht	Stopp Loss in €
chancenorientiertes Anlagensegment										
300	FTSE EPRA/NAREIT	A0HG2Q	Barclays	Aktien Immobilien Europa ex UK	16,26 €	20,80 €	6.240,00 €	27,92	58,3%	19,12 €
220	DJ AIG Commodity SWAP	A0H072	Barclays	Rohstoffe gemischt	22,59 €	24,26 €	5.337,20 €	7,39	4,6%	22,39 €
105	MDAX Deutschland	593392	Barclays	Aktien MidCap Deutschland	47,36 €	63,50 €	6.667,50 €	34,08	5,8%	53,75 €
330	ASX 100	dbx1a2	DBX-trackers	Aktien Australien	16,73 €	17,32 €	5.715,60 €	3,53	4,9%	15,27 €
800	Nikkei 225	ETF020	ComStage	Aktien Japan	6,24 €	7,88 €	6.304,00 €	26,28	5,4%	7,67 €
352	DJ Stoxx 600	ETF060	ComStage	Aktien Europa	28,36 €	38,26 €	13.467,52 €	34,91	11,6%	32,46 €
290	DJ Stoxx Industrie	LYX0AT	Lyxor	Aktien Industriewerte Europa	17,25 €	23,09 €	6.696,10 €	33,86	5,8%	20,20 €
165	DJ Stoxx Healthcare	LYX0AS	Lyxor	Aktien Gesundheitssektor EU	33,83 €	34,07 €	5.621,55 €	0,71	4,9%	31,11 €
640	MSCI World €	DBX1MW	DBX-trackers	Aktien Welt	17,42 €	18,06 €	11.558,40 €	3,67	10,0%	16,95 €
ertragsorientiertes Anlagensegment										
110	ETFLAB Germany Money Market	ETFL22	ETFlab	Anleihen kurzlaufende dt. Staatsanleihen	90,20 €	89,43 €	9.837,30 €	-0,85	8,5%	89,38 €
87	Corporate Bonds	251124	Barclays	Anleihen Unternehmen Europa	114,62 €	119,77 €	10.419,99 €	4,49	9,0%	115,96 €
55	Emerging Markets L Bonds	DBX0AV	DBX-trackers	Anleihen Schwellenländer	180,81 €	206,36 €	11.349,80 €	14,13	9,8%	200,36 €
65	Pfandbriefe	DBX0AX	DBX-trackers	Anleihen Jumbo-Pfandbriefe Deutschland	155,19 €	160,22 €	10.414,30 €	3,24	9,0%	155,78 €
Cash/Kontoguthaben							6.245,80 €		5,4%	
Anlagensumme / Wertveränderung in %							115.875,06 €	15,88		
Benchmark: 60% MSCI World € und 40% World Global Bond Index EU								15,93		

Portfolio-Gewichtung

Stand: 21.08.2009



Watchlist – Stand: 21.08.2009

Index	WKN	Anbieter	Segment	geplante Gewichtung	geplanter Kauf
chancenorientiertes Anlagensegment					
DJ Stoxx 600 Utilities	628945	Barclays	Aktien Versorger Europa	5,00%	billigst am 28.08.2009

Indexfonds auf dem Prüfstand

Viele Anbieter von Ratings für ETFs drängen auf den europäischen Markt. Die Analysefirma Scope steigt bereits Ende des Monats ein, Feri Eurorating ist ebenfalls in den Startlöchern. Für die Indexprodukte ist das ein weiterer Schritt in ihrer steilen Entwicklung.

Die Analysefirma Scope beispielsweise stellt bereits Ende des Monats ihr Konzept vor. „Wir werden zum Start 120 Produkte oder mehr abdecken“, sagt Analyst Sasa Perovic. Feri Eurorating ist ebenfalls in den Startlöchern. „Wir kommen noch in diesem Jahr“, kündigt Researchleiter Christian Michel an. Auch die bisher auf die USA spezialisierte Firma Marco Polo XTF blickt über den großen Teich. „Wir wollen unser Geschäft auf Europa und Teile Asiens ausdehnen“, sagt Firmenleiter Mel Herman.

So wird Jakob Baur, der nach Handelsblatt-Recherche bisher einzige Wettbewerber auf dem deutschen Markt, ordentlich Konkurrenz bekommen. Seit einem halben Jahr veröffentlicht der Gründer der Informations- und Analyseplattform Fund Explorer in der Schweiz eigene Bewertungen für die in Deutschland registrierten Produkte.

Die Welle neuer Ratinganbieter ist eine direkte Folge des Booms für Indexprodukte. ETFs haben durch die Finanzkrise wegen ihrer Transparenz, jederzeitigen Liquidität und ihrer geringen Gebühren einen kräftigen Wachstumsschub bekommen. „Die Zukunft gehört den ETFs“, sagt Baur.

Derzeit bieten in Europa laut Barclays Global Investors 32 Anbieter über 700 Produkte mit einem Vermö-

gen von rund 165 Mrd. Euro an. Das Kapital konzentriert sich auf Portfolios für bekannte Indizes wie Euro Stoxx 50 und Dax.

Mit immer neuen und auch speziellen Indexprodukten ist die Anlegernachfrage gestiegen; das gilt auch für das Interesse an Ratings. Laut Jim Wiand, Leiter der Informationsplattform indexuniverse.com, „haben viele Investoren Verständnisprobleme bei den Produkten“. Hier können Ratings und Analyseberichte Orientierung bieten.

Aber es geht um mehr. „Der Wunsch nach einer neutralen Bewertung ist stark“, erkennt beispielsweise Vermögensverwalter Alexander Seibold, der vor allem ETFs einsetzt. „Und manche Verwalter können Produkte auch nur dann einsetzen, wenn dafür ein Prüfstempel wie beispielsweise ein Mindestrating vorliegt.“ Ähnlich sagt Perovic: „Wir spüren das Interesse von Vermögensverwaltern, Dachfondsmanagern und Vermittlern.“

Bisher deckten Fonds-Ratinghäuser ETFs meist mit ihren Konzepten für aktiv verwaltete Investmentfonds ab. Die „aktiven“ Fondsmanager versuchen, durch Über- und Untergewichtungen oder Einzeltitelauswahl ihre Vergleichsindizes zu schlagen. Insoweit müssen sich auch die „passiven“ Indexprodukte, die lediglich eine Messlatte abbilden, gegenüber ihren aktiven Kon-

kurrenten behaupten.

Wenn Investoren sich jedoch auf Indexprodukte festgelegt haben, kommen sie mit einem solchen Rating nicht weiter. ETFs wollen ausdrücklich keinen Mehrertrag erzielen, sondern ihre Messlatte so genau wie möglich abbilden. „Genau das ist einer unserer Bewertungsschwerpunkte“, sagt Scope-Mann Perovic. Er schaut außerdem auf die Diversifikation der Messlatte und darauf, wie der Index ein Basissegment abdeckt. Dazu kommen weitere Bewertungskriterien wie die Emittentenqualität, die Gebühren, Transparenz, Handelsliquidität, die von Handelshäusern gestellten Kauf- und Verkaufskurse für ETF-Orders.

Scope will die Ergebnisse seiner Bewertung in einer Fünf-Sterne-Symbolik abbilden, mit fünf Sternen für die besten Produkte. „Viele junge ETFs kann man noch nicht richtig einschätzen, deshalb verlangen wir eine Mindestexistenz von einem halben Jahr“, sagt Scope-Mann Perovic.

Bei dem absehbaren Gedränge auf dem Ratingmarkt in diesem Segment bleibt die Frage, wie viele Konzepte sich am Ende als tragfähig und überlebensfähig erweisen werden. Laut Perovic dürften sich höchstens drei Anbieter durchsetzen.

Ingo Narrat

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

Handelsblatt Abonnement

4 Wochen das Handelsblatt lesen und 35% sparen ...

Direkt bestellen unter: abo.handelsblatt.com/miniabo

Gratis!

Handelsblatt
Substanz entscheidet.

„Die Risikoappetit wird zunehmen“

Ricardo Manrique von Dow Jones Indexes über die Aussichten der Emerging Markets nach der Rezession und die Möglichkeiten, neue Optimised-Indizes zu entwickeln.

Herr Manrique, in diesem Monat wurden die ersten ETFs auf doppelt gehebelte Stoxx-Indizes auf den Markt gebracht, mit denen Verluste bzw. Gewinne mit dem Faktor zwei multipliziert werden. Sind risikoreichere Indizes ein Resultat der Finanzkrise?

Indizes mit Hebel sind ein Trend in den USA, wo diese Produkte recht erfolgreich am Markt sind. Und dieser Erfolg hängt mit der höheren Volatilität an den Aktienmärkten zusammen.

Wird das Wachstum der ETF-Branche weitergehen?

Die letzten Zeichen, die wir vernommen haben, signalisieren ein weiteres Wachstum. Unsere Kunden sind immer noch optimistisch für den europäischen Markt. Die „Assets under Management“ für ETFs haben sich im letzten Jahr besser entwickelt als der Gesamtmarkt. Grund dafür war der Netto-Zufluss von Kapital, da Gelder aus Hedge Fonds und aktiv gemanagten Investments verschoben wurden; momentan sind ca. 615 Mrd. Euro in ETFs weltweit investiert. Geradezu bullisch sind die Aussichten für den asiatischen Markt, eine der kleinsten Region für Exchange Traded Funds, aber mit steigendem Volumen.

Wird es weitere ähnliche Projekte wie die Optimised-Indizes geben, die Sie im vergangenen Jahr gemeinsam mit dem neuen ETF-Anbieter Source entwickelt haben?

Die Dow Jones Stoxx 600 Optimised Supersector Indizes sind ein sehr interessantes Projekt und stellen eine Ergänzung zu den bereits existierenden Dow Jones Stoxx 600 Supersector Indizes dar. Technisch gesehen lässt sich dieses Konzept auch auf andere Indizes ausweiten, Momentan ist es jedoch am sinnvollsten, es auf die existierenden Supersector Indizes anzuwenden, da es einen starken Fokus auf Liquidität und „Handelbarkeit“ der Titel im Index setzt. Diese Faktoren berech-

Stoxx und Ricardo Manrique im Kurzportrait

Das Unternehmen Stoxx ist ein Joint Venture der Deutschen Börse, Dow Jones Company und der Schweizer Börse Six, gegründet 1998. Momentan werden mehr als 130 000 Dow Jones und Dow Jones Stoxx Indizes kalkuliert und publiziert. Derzeit sind mehr als 2,1 Billionen US-Dollar in „Assets Under Management“ an die Dow Jones und Dow Jones Stoxx Indizes gebunden.

Ricardo Manrique ist seit dem 1. Oktober 2008 CEO des Unternehmens. Zuvor war er verantwortlich für das lateinamerikanische Derivate-"sales & structuring" bei der Standard Bank. Manrique hat zudem zehn



Jahre lang für führende Investmentbanken und Indexanbieter wie JPMorgan und Dow Jones gearbeitet.

nen wir mit Hilfe von Daten, die wir von der Firma Data Explorers beziehen.

Gibt es denn noch weiße Flecken auf der Index-Landkarte für Sie, zum Beispiel in den Emerging Markets?

Stoxx ist eigentlich nur für den europäischen Markt gegründet worden – aufgrund unserer zunehmenden Leistungsfähigkeit haben wir dann auch andere Regionen in den Blick genommen. Aber wir werden das immer aus dem europäischen Blickwinkel tun. Ende 2008 haben wir osteuropäische Indizes auf den Markt gebracht, wie zum Beispiel den DJ Stoxx Eastern Europe 50 mit Blue Chips aus 18 Ländern wie Bulgarien, Estland und Russland.

Apropos Osteuropa: War das nicht ein Fehler angesichts der düsteren makroökonomischen Aussichten?

Die Aussichten sind nicht gut, aber diese Entwicklung war angesagt. Wenn die Länder weltweit nach und nach die Rezession hinter sich lassen, wird der Risikoappetit wieder zunehmen. Asien hat die Rezession bereits überwunden und die Emerging Markets rücken wie-

der in den Fokus – davon wird auch Osteuropa profitieren.

Sie haben vor einigen Monaten in einem Interview mit der Financial Times Pensionsfonds und Vermögensverwalter erwähnt, bei denen sie schwächer aufgestellt seien und sehen bei dieser Gruppe ein „signifikantes Geschäftspotenzial“. Werden Sie eigene Indizes für diese Gruppe entwickeln?

Nein, wir wollen dieser Zielgruppe unsere führenden Indizes wie den DJ Euro Stoxx 50, den DJ Stoxx 50, den DJ Stoxx 600 und die dazugehörigen Supersector Indizes nahe legen. Diese Produkte haben eine große Akzeptanz am Markt und wir glauben, dass sie auch für Pensionsfonds und Vermögensverwalter gut geeignet sind. Wir sind aufgrund unserer Index-Entwicklungen in einer sehr komfortablen Situation. Stoxx berechnet mehrere Short-Indizes. Institutionelle können mit dem VStoxx die Volatilitätsrisiken und mit dem DJ Euro Stoxx 50 DVP die Dividenden des DJ Euro Stoxx 50 hedgen.

Das Interview führte Jürgen Röder.

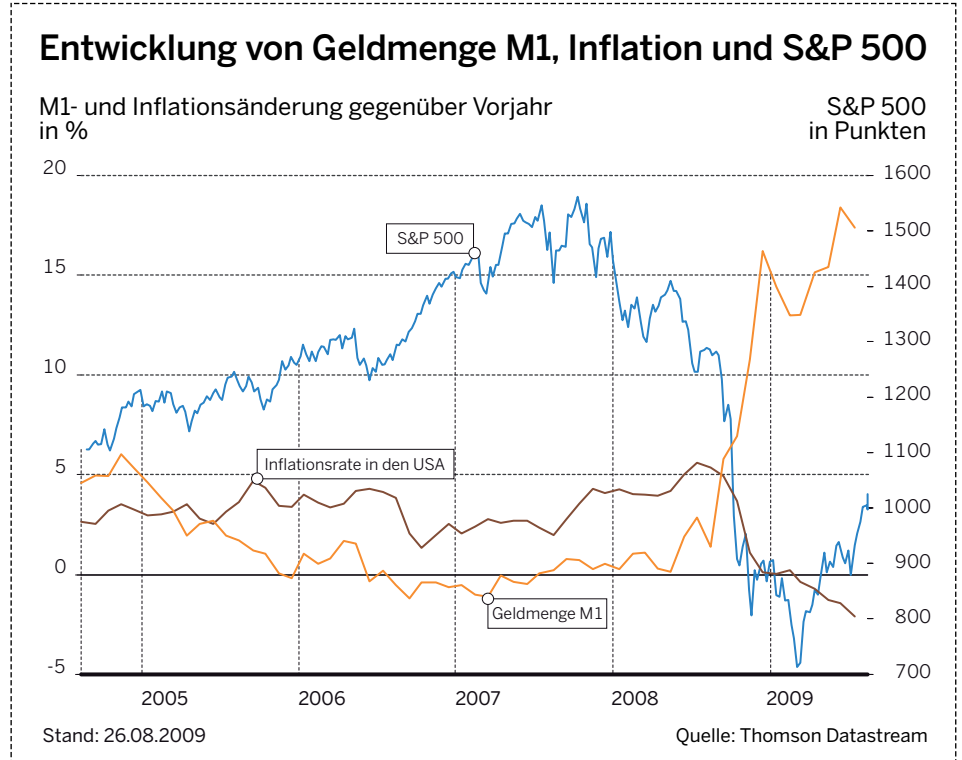
Börsen-Rally der Notenbanken

Weltweit legen die Aktienindizes seit Monaten zu und haben neue Jahreshochs erreicht. Eine Reihe von Effekten der Geldpolitik der Notenbanken könnte vorübergehend eine Fortsetzung der Rally unterstützen – und anschließend für ein abruptes Ende sorgen.

Viele Experten empfinden die aktuelle Börsenhausse als übertrieben. Laut Landesbank Berlin sei die Gefahr groß, „dass in den Kursen bereits ein zu hohes Maß an Konjunkturoptimismus eingepreist ist.“ „Die Aktienmärkte stehen auf tönernen Füßen“, stellt die Weiberbank in einem aktuellen Kommentar fest. Zuletzt sei jede gute Unternehmensnachricht von den Investoren dankend aufgenommen worden. „Blicken wir jedoch hinter die Kulissen, erkennen wir, dass fast alle Firmen nur durch Sparmaßnahmen glänzen konnten und höhere Umsätze Fehlanzeige waren“ begründet Aktienexperte Alexander Lukas seine Einschätzung.

Trotzdem sind seit den Tiefständen im März sowohl der US-Leitindex S&P 500 als auch der Dax um mehr als 50 Prozent gestiegen. Zahlreiche Marktteilnehmer wurden von der Hausse kalt erwischt, die anfangs als vorübergehende Bärenmarktrally eingestuft wurde. So gibt es laut Norbert Empting von der Schnigge Wertpapierhandelsbank immer noch institutionelle Anleger wie Fonds, die unterinvestiert sind und unter Druck geraten, einzusteigen. Damit könnte bisher jede Korrektur im Keim erstickt worden sein. Trotzdem geraten Analysten zunehmend in Erklärungsnot. Der Anlagenotstand der Fondsmanager ist endlich, denn die Mittelzuflüsse sind überschaubar und gleichzeitig sind Aktien mittlerweile keine Schnäppchen mehr:

Der S&P 500 hat Erhebungen von Bloomberg zufolge angesichts eines aktuellen durchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnisses von über 19 die höchste Bewertung seit dem Frühjahr 2005 erreicht. Auf Basis der bereits erzielten Nettogewinne kosten die Dax-Unternehmen derzeit laut Bloomberg sogar das 40-fache ihrer eingefahrenen Erlöse. Demnach erscheinen Aktien derzeit vollkommen überteuert. Weil Börsen die Zukunft, und nicht die Gegenwart handeln, leitet solch ein



rückwärts gerichtetes KGV aber leicht in die Irre. Sinnvoller ist es, die Gewinne mindestens ein Jahr im Voraus zu schätzen. Greift man dabei auf Prognosen der Deutschen Bank zurück, errechnet sich derzeit ein Dax-KGV von 20. Auch dann erscheinen Aktien aber recht teuer, denn der langfristige Mittelwert liegt hier bei 15.

Geldpolitik könnte Erklärung liefern

Der Schlüssel zum Verständnis der scheinbar unaufhaltsamen Aufwärtsbewegung liegt möglicherweise in der expansiven Geldpolitik der Notenbanken. Sie kann kurstreibende Effekte haben, die weit über Preisaufschläge aufgrund verbesserter Renditeaussichten hinausgehen.

So hat die US-Notenbank Fed zur Sicherung des Finanzsystems und zur Abfederung der heftigsten Rezession seit 1947 nicht nur die Leitzinsen auf knapp über null Prozent gesenkt.

Selbst vor dem Kauf von Staatsanleihen – lange ein Tabu unter westlichen

Notenbanken – wurde letztlich nicht halt gemacht. So stellte sie dem Markt auch durch Ankauf- und Beleihungsprogramme so viel „frisch gedrucktes“ Geld zur Verfügung, dass ihre Bilanzsumme von knapp 800 Mrd. Dollar vor der Krise auf rund zwei Bill. Dollar anstieg. Seit Herbst vergangenen Jahres ist das Geldmengenwachstum regelrecht explodiert (siehe Grafik oben).

Auch die EZB hat dazu beigetragen, die Kapitalmärkte mit Geld zu fluten: Sie stellt den Banken gegen Sicherheiten Zentralbankgeld zur Verfügung. Seit Herbst 2008 hat das Volumen dieser Refinanzierungsgeschäfte im Rekordtempo zugenommen. Die Bilanzsumme der EZB erhöhte sich in der Spitze auf über zwei Billionen Euro.

Empirische Studien zeigen, dass vor allem langfristig ein enger Zusammenhang zwischen Geldmengenwachstum und Inflation besteht. Vereinfacht ausgedrückt kommt es zu einem Anstieg des Preisniveaus, wenn der Anstieg der Geldmenge über den zur Finan- ▶

zierung des Wachstums des realen Bruttoinlandsprodukts notwendigen Zuwachs hinausgeht. Die Deutsche Bundesbank spricht hier von „Überschuss-Geldmengenwachstum“ (siehe Grafik unten).

Dadurch, dass mehr Geld ins System fließt als neue Güter und Dienstleistungen produziert werden, wird dieses relativ weniger wert, so dass deren Preise – in Geld ausgedrückt – steigen. Es entsteht eine Verbraucherpreisinflation.

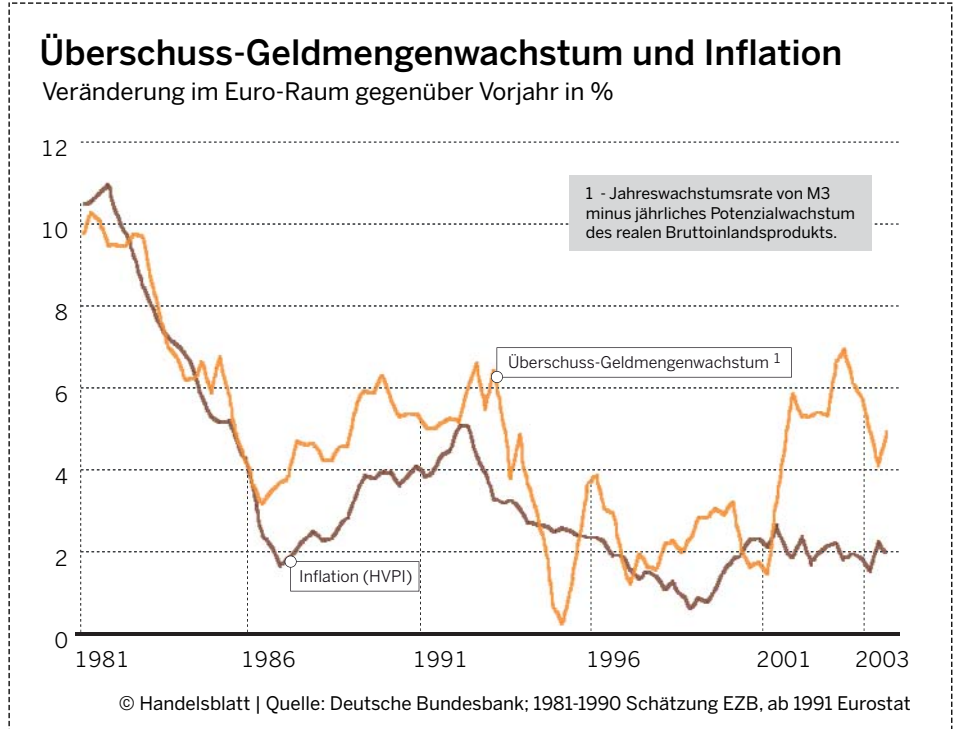
Inflation ist nicht gleich Inflation

Wichtig für Anleger ist, dass eine Überschuss-Geldmengenausweitung nicht nur in eine Verbraucherpreisinflation, sondern auch in eine „Asset-Inflation“ münden kann. Bei einer solchen Inflation können die Preise von Konsumgütern stabil bleiben, während Finanz- und Vermögensanlagen – z. B. Aktien, Edelmetalle und Immobilien – allmählich durch das zusätzlich im Wirtschaftskreislauf befindliche Geld „teurer“ werden. Auch ohne dass sich an den ursprünglichen Renditeaussichten der Anlagen etwas geändert hat.

„Wir erleben momentan tatsächlich eine Phase rollierender Asset-Inflation, die in erster Linie durch die freizügige Geldpolitik der FED nach dem 11. September 2001 in Gang gekommen ist“, sagt Robert Halver, Leiter der Kapitalmarktanalyse bei der Baader Bank. „Über den US-Immobilienmarkt ist sie durch die Finanzkrise auf den Markt für Staatsanleihen übergelungen“, ergänzt Halver. Hier sei eine regelrechte Blase entstanden. „Am Aktienmarkt ist sie bisher aber trotz der rasanten Erholung der vergangenen Monate noch nicht angekommen“, betont der Kapitalmarktexperte. Zwar sei ein Überschwappen jederzeit möglich. Bezogen auf den Dax bestehe diese Gefahr bei Kursen deutlich über 6000 Punkten, so Halver. Und auch dann nur unter der Voraussetzung, dass sich die Konjunktur nicht nachhaltig erholen sollte. Denn dann bekämen wir ein Bewertungsproblem.

Zwei kurzfristige Kurstreiber

Doch auch kurzfristig kann eine stark expansive Geldpolitik dazu führen, dass die Preise von Rohstoffen, Immo-



bilien und Aktien unerwartet stark zulegen. Einerseits, wenn zur Verfügung gestellte Liquidität zu Spekulationszwecken benutzt wird. Andererseits, falls diese die Inflationserwartungen des Marktes massiv erhöht.

Ein aktuelles Beispiel für den ersten Fall erläuterte vor kurzem Hans-Günter Redeker, Leiter der weltweiten Währungsstrategie der BNP Paribas, im Handelsblatt. So habe der chinesische Staat die gewaltige Summe von 900 Mrd. Dollar für die Kreditvergabe freigegeben. Die Banken seien aber nicht in der Lage, dieses Geld effizient zu verteilen. Die Folge: Ein Großteil sei nicht produktiv eingesetzt, sondern für Spekulation genutzt worden. „Von offizieller Seite hieß es bereits, dass 20 Prozent der Kredite in die Aktienmärkte gewandert sind, in Wahrheit dürfte der Anteil noch höher sein“, sagte Redeker. Das erkläre den Kurssprung an der Börse Schanghai um zwischenzeitlich rund 100 Prozent.

Auch die Rohstoffmärkte seien durch Anlagen aus China angeheizt worden. Das wiederum wurde an anderen Märkten als Konjunkturoptimismus interpretiert, weshalb auch Aktien weiter zulegen. So entstehen Anlageblasen und kurzfristig irrational erscheinende Kursauschläge.

Das befürchtet auch Bundesfinanzminister Steinbrück in einem aktuellen

Handelsblatt-Interview: „Offenbar stecken die Banken und generell institutionelle Anleger das Geld lieber in Wertpapiere, statt in die Vergabe von neuen Krediten, weil sie sich eine höhere Rendite versprechen“, sagt Steinbrück.

Diese Entwicklung sehe er als Beleg dafür, dass nach zweijähriger Finanzmarktkrise die Zockermentalität wieder die Oberhand gewinne.

Der Fall plötzlich und ungebremst steigender Aktienkurse und Rohstoffkurse kann auch auftreten, wenn Anleger aus Furcht vor massiver Geldentwertung infolge einer gelockerten Geldpolitik in Sachwerte flüchten.

Laut einer Theorie des österreichischen Ökonomen Ludwig von Mises (1881 bis 1973) kann es dann im Extremfall sogar zu einer sich immer weiter beschleunigenden „Katastrophenhaushausse“ kommen, die schließlich in einem Crash endet.

In der Geschichte findet sich dafür ein besonders eindrucksvolles Beispiel: In den frühen 20-er Jahren der Weimarer Republik setzte eine Flucht in Sachwerte ein, als allgemein erwartet wurde, dass die Inflation völlig aus dem Ruder läuft: Zwischen Oktober 1922 und Dezember 1923 schoss der damalige Aktienindex von 2 062 auf unglaubliche 171 300 000 000 Punkte. Die Inflationsrate lag bei 50 Prozent – pro Woche. Die Staatsschulden ▶

stiegen rasant. Am Ende stand eine Währungsreform.

Eine auch nur annähernd dramatische Entwicklung ist aktuell zwar extrem unwahrscheinlich: Die Notenbanken dürften aus der Vergangenheit gelernt haben. International wird heute viel enger zusammengearbeitet, als noch vor 80 Jahren – und bei Bedarf wesentlich schneller reagiert.

Doch auch renommierte Experten befürchten zumindest heftige Turbulenzen auf den Anlagemärkten infolge der expansiven Geldpolitik der Notenbanken: Der Ökonomie-Nobelpreisträger von 2001, Joseph Stiglitz, warnte Mitte August, die Verantwortungsträger in den USA und Europa hätten die Weltwirtschaft so sehr mit Liquidität geflutet, dass daraus Gefahr für die Bildung spekulativer Blasen entstehe. Dies vor allem aufgrund des Umstands, dass es an Investmentmöglichkeiten mangle.

Chancen und Risiken beachten

Bleibt die Frage, wie sich Anleger derzeit verhalten sollten. „Selbst wenn wir in den Bereich einer Asset-Inflation im Aktienmarkt vorstoßen, können Anleger zunächst im Trend weiter zukaufen und auf Branchenführer setzen, die aus der Krise gestärkt hervorkommen“, sagt Halver. Solange die Notenbanken ihre expansive Geldpolitik beibehalten, sei nicht mit einer größeren Korrektur am Aktienmarkt zu rechnen. „Und die werden den Teufel tun, und

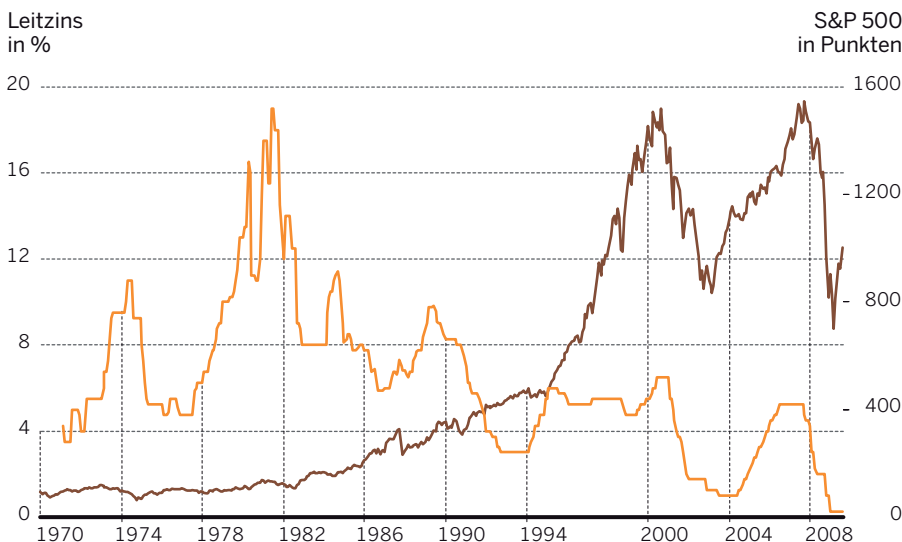
das Risiko eingehen, zu frühzeitig restriktiv zu handeln und den Aufschwung abzuwürgen“, ergänzt Halver.

Dass die Geld- und Finanzpolitik früher oder später eine Schubumkehr hinlegen müssen wird, steht für den bekannten Ökonom Nouriel Roubini fest. Daher bestehe eine zunehmende Gefahr, dass die Weltwirtschaft nach ihrem voraussichtlichen Heraustritt aus der Rezession einen anschließenden zweiten Rückfall in die Schrumpfung verzeichnen wird, so Roubini.

Wer in Aktien investiert, sollte sich also Gedanken über einen rechtzeitigen Ausstiegszeitpunkt machen. Welche Gefahr langfristig, nach einem durch hohe Inflationsraten erzwungenen Ende der Niedrigzinspolitik droht, offenbart ein Blick auf die Entwicklung von US-Leitzins und S&P 500 seit Anfang 1970 (siehe Grafik unten): Es scheint, als sei der jahrzehntelange Aufwärtstrend an den US-Börsen, die weltweite Leitfunktion haben, nicht zuletzt der tendenziell immer expansiveren Geldpolitik der FED zu verdanken: Während in Baissephasen die Zinsen auf immer niedrigere Niveaus gedrückt wurden, hob man sie während der Haussen nie wieder bis an die Marke vor dem Eintritt in die wirtschaftliche Schwächephase an. Mittlerweile ist der Zinsboden erreicht. Die Zeit für Buy-and-hold-Strategien ist wohl auf absehbare Zeit vorbei.

Georgios Kokologiannis

Entwicklung von US-Leitzins und S&P 500 im Vergleich



Stand: 27.08.2009

©Handelsblatt | Quelle: Thomson Datastream

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

wiwo-shop



Christoph Labude
WIE ENTSCHIEDEN KUNDEN WIRKLICH?

Seine Kunden erreicht nur, wer in der Lage ist, sich in sie hineinzusetzen. Beim Neuromarketing kommt es genau darauf an.

200 Seiten, Artikel-Nr. ww28

Für nur € 29,00

Versandkostenfrei bestellen unter:
www.wiwo-shop.de

Wirtschafts Woche

Nichts ist spannender als Wirtschaft.

Ausgewählte Neuauflegungen

Name	Gesellschaft	ISIN	jährliche Kosten	Anlage-segment
Commodity Booster DJ-UBSCI ETF	DB X-trackers	LU0429790743	0,95%	Rohstoffe
DAX 2x Long Fund	ETF Securities	DE000A0X8994	0,60%	Aktien
DAX 2x Short Fund	ETF Securities	DE000A0X9AA8	0,60%	Aktien
Dow Jones Euro Stoxx 50 Leveraged (2x) Fund	ETF Securities	DE000A0X9AB6	0,40%	Aktien
Dow Jones Euro Stoxx Double Short (2x) Fund	ETF Securities	DE000A0X9AC4	0,60%	Aktien

Neue Differenzkontrakte

Die FX Direkt Bank bietet seit kurzem Contracts for Difference (CFD) auf 45 börsengehandelte Indexfonds an. Das Angebot umfasst zurzeit verschiedene Aktien-, Branchen- und Währungs-ETFs. Mit diesen CFDs können Anleger außerbörslich auf steigende oder fallende Preise der einzelnen ETFs unter Einsatz eines Hebels spekulieren. Gewinne oder Verluste werden somit nicht, wie bei den Indexfonds selbst im Verhältnis eins zu eins, sondern überproportional erzielt. Deshalb sind sie am ehesten mit Optionsscheinen oder Hebelzertifikaten vergleichbar. Mitbewerber IG Markets bietet bereits seit dem Jahr 2007 vergleichbare Produkte auf inzwischen insgesamt 76 ETFs und ETCs (Exchange Traded Commodities) an.

Börsenumsätze bei ETFs stark gestiegen

In den vergangenen zwölf Monaten sind die Börsenumsätze in Europa mit ETFs um 120 Prozent gestiegen. Das ergab eine Untersuchung von Ishares, der ETF-Sparte von Barclays Global Investors. Gleichzeitig hat sich der Anteil der Indexfonds an der gesamten Handelsaktivität an den europäischen Börsen mit 10,8 Prozent fast vervierfacht.

Infineon vor Comeback

Nur sechs Monate nach dem Rauswurf könnte die Aktie des Chipherstellers Infineon ein Comeback in Deutschlands Leitindex Dax feiern. Denn am 21. September könnte die Aktie die Anteilscheine des Versicherungskonzerns Hannover Rück im Dax ersetzen. Vorausgesetzt der Arbeitskreis Aktienindizes schlägt der Deutschen Börse am

3. September die Veränderungen vor. Unsicherer ist dagegen, ob schon jetzt die Vorzugsaktien von Volkswagen die Stammaktien ersetzen. Auch in den anderen Indizes dürfte es zu Wechslen kommen. Im MDax ist Arcandor nach dem Insolvenzantrag Abstiegs kandidat Nr. 1.

Volatilität sinkt wieder

Mit der Beruhigung der Finanzmärkte hat auch die Schwankungsbreite des Dax, gemessen durch den VDax New, im letzten halben Jahr deutlich abgenommen. Am 25.08.2009 hatte der VDax New einen Wert von gut 27 Punkten. Vor sechs Monaten lag dieser Wert noch bei 45 Punkten. Der VDax New drückt die erwartete Volatilität des Dax für die nächsten 30 Tage aus und wird von der Deutschen Börse berechnet.

Erscheinungsweise: monatlich

Abonnenten: 13 560

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

Produktion: Heide Braasch

Information & Research:

Ulrich Behling (Leitung)

Internet: www.handelsblatt.com/etf

Kontakt: handelsblatt.com@vhb.de
+49(0)211/887-0

Anzeigenverkauf:

iq media marketing gmbh,

www.iqm.de/newsletter

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

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 24.09.2009.

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.	Performance in %			Geb. in %
				1 Monat	6 Monate	1 Jahr	
Market Access AMEX Gold BUGS	LU0259322260	ja	€	-0,78	0,24	9,37	0,70
Lyxor ETF China Enterprise (HSCEI) A A/I	FR0010204081	nein	€	0,17	39,34	8,70	0,65
Lyxor ETF MSCI Malaysia A A/I	FR0010397554	nein	€	3,36	19,25	8,37	0,65
iShares MSCI Japan Small Cap	IE00B2QWDY88	nein	US-\$	6,77	18,54	8,00	0,59
iShares FTSE/Xinhua China 25 (DE)	DE000A0DPMY5	nein	€	-0,58	42,56	6,81	0,74
iShares MSCI AC Far East ex-Jap Sm (DE)	DE000A0RFEF2	nein	€	2,08	60,41	5,80	0,74
EasyETF FTSE/Xinhua China 25 EUR	FR0010636589	ja	€	0,69	37,56	5,07	0,60
db x-trackers FTSE/XINHUA China 25	LU0292109856	ja	US-\$	0,76	37,73	5,03	0,40
Market Access DAXglobal Asia	LU0259323235	ja	€	4,92	54,51	4,96	0,70
iShares DJ China Offshore 50 (DE)	DE000A0F5UE8	nein	US-\$	-0,06	41,24	3,80	0,62
iShares DJ STOXX 600 Retail Swap(DE)	DE000A0F5T93	ja	€	1,99	22,86	3,02	0,32
iShares MSCI Turkey	IE00B1FZS574	nein	US-\$	23,29	101,30	2,54	0,74
iShares DJ STOXX 600 Retail (DE)	DE0006289440	nein	€	1,95	22,37	2,52	0,52
iShares MSCI AC Far East ex-Jap	IE00B0M63730	nein	US-\$	1,79	47,64	2,03	0,74
Lyxor ETF Hong Kong (HSI) A/I	FR0010361675	nein	€	5,34	36,66	1,62	0,65
EasyETF DJ Turkey Titans 20 EUR	FR0010636555	ja	€	22,48	90,09	0,60	0,65
iShares DJ EURO STOXX Telecom (DE)	DE0006289317	nein	€	5,35	13,77	-0,64	0,52
iShares Nikkei 225 (DE)	DE000A0H08D2	nein	¥	10,56	24,41	-1,25	0,52
Market Access Dow Jones Turkey Titans 20	LU0269999362	nein	€	22,42	88,82	-1,34	0,60
EasyETF Euro Telecom A/I	FR0007068044	nein	€	3,40	11,02	-1,45	0,60
db x-trackers MSCI EM Asia TRN Index	LU0292107991	ja	US-\$	2,47	42,51	-1,58	0,45
iShares DJ Asia/Pacific Select Dividend	IE00B14X4T88	nein	US-\$	10,15	76,01	-2,41	0,59
Lyxor ETF DJ Stoxx 600 Retail A/I	FR0010344986	nein	€	1,65	21,00	-2,56	0,30
iShares DJ STOXX 600 Telecom Swap(DE)Acc	DE000A0F5UB4	ja	€	9,19	15,97	-3,73	0,32
iShares DJ Asia Pac Sel Div 30 (DE)	DE000A0H0744	nein	€	10,77	73,54	-3,90	0,32
PowerShares FTSE RAFI Dev 1000 Fund	IE00B23D8W74	nein	€	12,46	43,15	-4,04	0,75
iShares DJ STOXX 600 Telecom (DE)	DE0006289358	nein	€	8,98	15,26	-4,12	0,52
iShares DJ STOXX 600 Food & Bev (DE)	DE0006344781	nein	€	3,84	18,88	-4,19	0,52
iShares DJ STOXX 600 Food&Bev Swap(DE)	DE000A0F5T28	ja	€	3,84	19,57	-4,19	0,32

Stand: 20.08.2009; Quelle: Morningstar; „Thes.“: Thesaurierend, ja oder nein; „Whg.“: Fondswährung; „Geb.“: Gebührensatz

Spitzenreiter nach Umsatz 01.08. - 24.08.2009

Produktname	ISIN	Umsatz in €	Anzahl	Ertragsverwendung	Gebühren
DB X-trackers ShortDax	LU0292106241	24.031.961,56	767	Thesaurierend	0,40%
DB X-trackers Dax	LU0274211480	10.042.852,28	266	Thesaurierend	0,15%
Lyxor LevDax	LU0252634307	8.243.056,41	334	Thesaurierend	0,40%
Ishares Dax (DE)	DE0005933931	5.482.528,72	260	Thesaurierend	0,15%
Comstage Dax TR	LU0378438732	5.167.970,29	133	Thesaurierend	0,12%
Powershares EuroMTS Cash 3M	IE00B3BPCH51	5.046.500,00	1	Thesaurierend	0,15%
Street Ttracks MSCI Europe Utilities ETF	FR0000001646	3.153.761,29	10	Ausschüttend	0,50%
DB X-trackers Eonia TR Index	LU0290358497	2.668.341,74	42	Thesaurierend	0,15%
DJ Euro Stoxx 50 Short TR	LU0392496856	2.612.589,12	18	Thesaurierend	0,35%
Street Treacks MSCI Europe Materials ETF	FR0000001794	2.225.512,40	12	Ausschüttend	0,50%

Quelle: Börse Stuttgart

Die besten Rohstoff-ETCs (höchste 1-Jahres-Performance)

Name	ISIN	Thes.	Whg.	Performance in %			Geb. in %
				1 Monat	6 Monate	1 Jahr	
ETFS Leveraged Sugar (DE) ETC	DE000A0V9Y81	ja	€	50,83	88,90	34,08	0,98
ETFS Leveraged Gold (DE) ETC	DE000A0V9Y27	ja	€	-2,57	-25,19	20,04	0,98
ETFS Leveraged PrecMtls DJ-AIGCI(DE) ETC	DE000A0V9YQ6	ja	€	-1,10	-25,20	13,92	0,98
ETFS Leveraged Cocoa (DE) ETC	DE000A0V9ZE9	ja	€	-1,07	11,18	-4,01	0,98
ETFS Leveraged Silver (DE) ETC	DE000A0V9Y57	ja	€	2,34	-26,67	-16,79	0,98
ETFS Leveraged Softs DJ-AIGCI (DE) ETC	DE000A0V9YR4	ja	€	14,33	40,97	-17,76	0,98
ETFS Forward Live Cattle ETC	JE00B24DM245	ja	US-\$	-3,02	-11,72	-19,06	0,49
ETFS WTI 3yr ETC	JE00B1YPB936	ja	US-\$	3,70	16,40	-28,17	0,49
ETFS Leveraged Zinc (DE) ETC	DE000A0V9ZA7	ja	€	13,67	97,39	-29,10	0,98
ETFS Brent 3yr ETC	JE00B1YP7409	ja	US-\$	3,81	17,91	-30,04	0,49
ETFS Leveraged Lead (DE) ETC	DE000A0V9ZB5	ja	€	11,06	136,67	-30,81	0,98
ETFS WTI 2yr ETC	JE00B1YPB712	ja	US-\$	4,97	22,04	-31,34	0,49
ETFS Leveraged Platinum (DE) ETC	DE000A0V9ZC3	ja	€	8,07	6,46	-32,26	0,98
ETFS Brent 2yr ETC	JE00B1YNWG12	ja	US-\$	5,33	23,36	-33,07	0,49

Stand: 20.08.2009; 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 börsengehandelter Indexfonds. In dieser Ausgabe finden Sie Aktien- und Renten-ETFs mit der besten Performance

auf Jahres- bzw. Halbjahressicht basierend auf Daten von Morningstar. Die Umsatzstatistik stammt von der Börse Stuttgart (Euwx). Eine sortierbare Performance-Tabelle aller in Deutschland

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

www.handelsblatt.com/etf-tabelle

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

Name	ISIN	Thes.	Whg.	Performance in %			Geb. in %
				1 Monat	6 Monate	1 Jahr	
EasyETF iBoxx Liquid Sovereigns Long	FR0010276964	Ja	€	5,01	4,99	14,59	0,15
iShares eb.rexx GovGer 10.5+ (DE)	DE000A0D8Q31	Nein	€	4,09	1,26	13,38	0,16
db x-trackers iBoxx € Sov 25+ TR Idx	LU0290357846	Ja	€	5,34	5,47	13,32	0,05
db x-trackers iBoxx € Sov 15+ TR Idx	LU0290357507	Ja	€	5,06	6,24	11,81	0,05
Lyxor ETF EuroMTS 10-15Y A/I	FR0010037242	Nein	€	4,08	7,07	11,63	0,17
Lyxor ETF EuroMTS 15+Y A/I	FR0010481093	Ja	€	5,21	5,96	11,57	0,17
db x-trackers iBoxx € Sov 7-10TR-Idx	LU0290357259	Ja	€	2,13	4,49	11,46	0,05
db x-trackers iBoxx € Sov 10-15 TR Idx	LU0290357333	Ja	€	3,86	6,99	11,38	0,05
Lyxor ETF EuroMTS 7-10Y	FR0010411439	Ja	€	2,18	3,99	11,38	0,17
iShares € Government Bond 7-10 Inc (DE)	DE000A0LGQH3	Nein	€	1,65	1,57	11,22	0,20
Lyxor ETF EuroMTS 5-7Y	FR0010411413	Ja	€	1,47	3,40	11,18	0,17
iShares € Government Bond 15-30	IE00B1FZS913	Nein	€	4,71	4,49	11,14	0,20
EasyETF iBoxx Liquid Sov Global	FR0010276949	Ja	€	1,84	3,09	11,13	0,15
db x-trackers iBoxx € Sov 5-7 TR Idx	LU0290357176	Ja	€	1,25	3,78	11,08	0,05
iShares eb.rexx GovGer 5.5-10.5 (DE)	DE0006289499	Nein	€	1,17	0,50	10,76	0,16

Stand: 20.08.2009; Quelle: Morningstar; „Thes.“: Thesaurierend, ja oder nein; „Whg.“: Fondswährung; „Geb.“: Gebührensatz