

# INDEXNEWS

## Top-Thema

Geringere Rendite bei Anleihen .....1

## Anlagentrends

Zweifel an griechischer Reform ....6

## ETF unter der Lupe

Globaler Dividendenindex .....8

## Musterdepot

Re-Investitionen in Aktienindizes .....9

## Interview

Casam verfolgt doppelten Ansatz ..11

## Wissen

Richtige Mischung entscheidet .....12

## Meldungen

ETFs in den USA preiswerter .....13

## Performance-Tabellen

Die besten Anleihen-ETFs .....14

## Diesen Newsletter abonnieren:

[handelsblatt.com/indexnews](http://handelsblatt.com/indexnews)



## Lieblinge mit Mini-Rendite

Anleihen waren die beliebteste Anlageklasse des Jahres. Vor allem **Unternehmensbonds** fanden reißenden Absatz. Zuletzt fielen die Renditen stark, trotzdem sollten Investoren das Segment **nicht vernachlässigen**.

2009 haben Anleger mit Euro-Anleihen von Unternehmen so hohe Erträge eingefahren wie noch nie. Europäische Konzerne jenseits der Finanzbranche mit starker Bonität haben seit Januar Bonds über mehr als 380 Mrd. Euro begeben – ein Rekord. Im Vergleich zum Krisenjahr 2008 haben sich die Emissionen mehr als verdoppelt. Anleger konnten mit den Unternehmensanleihen prächtig verdienen und stürzten sich auf die neuen Bonds. Vor allem zu Jahresbeginn boten die Konzerne hohe Zinsen – so buhlten BMW mit einem Kupon über sechs Prozent und Daimler mit fast acht Prozent um frisches Kapital.

Auch von der Entwicklung ausstehender Anleihen profitierten Investoren. Unmittelbar nach der Pleite der US-Bank Lehman Brothers im September 2008 waren die Märkte auf Talfahrt gegangen und die Renditen der Unternehmensanleihen in die Höhe geschossen. Wer damals einstieg, fuhr nicht selten zweistellige Renditen ein. Doch damit dürfte nun erst einmal Schluss sein. Eine Kursrally wie in diesem Jahr wird sich wohl nicht wiederholen. Und die hohe Nachfrage hat die Erträge der Firmenbonds inzwischen wieder massiv fallen lassen. Lagen die durchschnittlichen Renditen für auf Euro lautende ▶

## Liebe Leserinnen und Leser,



in Amerika ist selbst bei ETFs alles möglich. Nur so lässt sich die Meldung zu neuen Indexfonds mit Hebel 100 erklären. Basis ist

der Nasdaq-Index. Steigt der Index um ein Prozent, verdoppelt sich der Fondspreis. Andersherum kommt es natürlich schnell zum Totalverlust. Wird ein ETF aufgrund der „falschen“ Entwicklung wertlos, wird einfach der nächste Indexfonds aufgelegt. Die ETFs gibt es in einer Bullen- und einer Bärenvariante, je nachdem in welche Richtung die Anleger spekulieren möchten.

Während in Deutschland derzeit Indexfonds mit maximal einem vierfachen Hebel zu finden sind und selbst beim Roulette beim 36-fachen Hebel Schluss ist, können Amerikaner mit den Wertpapieren schnell reich werden – oder alles verlieren. Glücklicherweise handelte es sich bei der Meldung um einen verspäteten Aprilscherz. Selbst wenn zunächst kein Experte daran zweifelte. Das verdeutlicht, was der ETF-Branche alles zugetraut wird, was sie aber nicht umsetzen sollte.

Wir wünschen Ihnen und Ihrer Familie ein schönes Weihnachtsfest und ein erfolgreiches Anlagejahr 2010.

**Stefan Schneider**

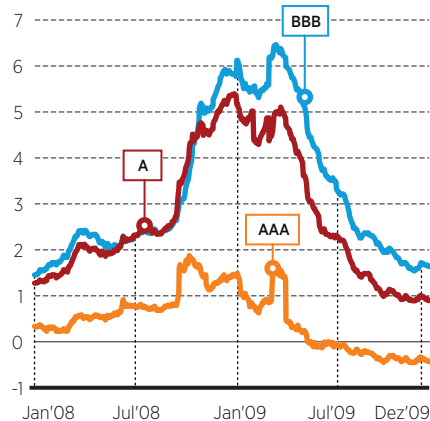
Unternehmensanleihen mit Ratings im vergleichsweise sicheren Investment-Grade nach Daten der Bank of America im Januar bei 6,1 Prozent, sind es inzwischen nur noch 3,5 Prozent. So niedrig waren die Renditen zuletzt im Frühjahr 2005.

„Die Rally bei Unternehmensanleihen ist fast vorbei“, sagt Philip Gisdakis, Bondmarktstrategie bei Unicredit. „Bei Renditen unter vier Prozent macht es keinen Sinn mehr einzusteigen.“ Wer noch investiert sei, sollte den Markt beobachten und über Gewinnmitnahmen nachdenken. „Anleger, die auf eine weitere Erholung der Finanzmärkte setzen, sollten im Augenblick eher auf Aktien setzen, denn hier sind in den kommenden Monaten Kursgewinne zwischen zehn und 15 Prozent möglich“, sagt Gisdakis. „Will man solche Gewinne mit Unternehmensanleihen erzielen, muss man bei der Bonität große Abstriche machen.“ Bondanleger müssten 2010 vor allem taktisch agieren. Derzeit seien Unternehmensbonds nicht sehr attraktiv. Gisdakis erwartet allerdings, dass sich die Spreads im zweiten Halbjahr wieder ausweiten und empfiehlt, erst dann einzusteigen.

Etwas optimistischer ist man bei der Fondsgesellschaft Pioneer Investments: Auch im kommenden Jahr würden sich Unternehmensanleihen positiv entwickeln, wengleich die enormen Renditen dieses Jahres nicht mehr erreicht werden würden, meint Christoph Schmidt, Fondsmanger für Corporate Bonds. „Derzeit gibt es keine Anzeichen für eine Blasenbildung in dieser Assetklasse“, betont er. Im Gegenteil: Es gebe eine ganze Reihe positiver Einflussfaktoren. „Noch immer handeln Corporates über ihrem langfristigen

### Aufschläge europäischer Unternehmensanleihen gegenüber Bundesanleihen

Basis: 01.01.2008; in Prozentpunkten



Stand: 16.12.2009

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

Spread-Durchschnitt und preisen deutlich mehr Ausfälle ein, als in den vergangenen 30 Jahren selbst im schlimmsten Fall tatsächlich eingetreten sind“, so Schmidt. Gleichwohl sei bereits in diesem Jahr eine Normalisierung bei der Spread-Entwicklung eingetreten, nachdem es 2008 zur heftigsten Spread-Ausweitung der vergangenen 80 Jahre gekommen war. Auch Alexander Krüger, Leiter Kapitalmarktanalyse beim Bankhaus Lampe, glaubt nicht an eine heftigere Korrektur: „Solange die Insolvenzraten nicht deutlicher ansteigen als bislang, dürften größere Reaktionen ausbleiben.“

### Renditen bis zu fünf Prozent

Für 2010 rechnet der Pioneer-Experte in einem relativ stabilen Zinsumfeld bei Unternehmensanleihen mit Renditen zwischen vier und fünf Prozent, was einer

leichten Einengung der Spreads entsprechen würde. „Corporates bleiben also im Vergleich zu Staatsanleihen weiterhin attraktiv“, so Schmidt.

Mehr Rendite versprechen High-Yield-Anleihen. Zuletzt kamen wieder Unternehmen mit schwächerer Bonität an den Markt. Waren es in den ersten Monaten des Jahres eher die Schwergewichte, die sich mit Liquidität vollgesaugt haben, ergreifen nun auch Firmen mit schlechterem Rating die Chance, an frisches Geld zu kommen. „Für viele Unternehmen sind Bonds derzeit die einzige Geldquelle, weil die Banken mit Krediten knauserig sind“, sagt Unicredit-Experte Gisdakis. „Wir erwarten auch im kommenden Jahr viele neue High-Yield-Anleihen.“

Auch die mit Blick auf Zahlungsausfälle sicheren Papiere der Industrieländer waren 2009 gefragt – entsprechend günstig war für die Staaten mit guten Ratings die Finanzierung. Allein die Länder der Eurozone emittierten neue Bonds im Volumen von mehr als 860 Mrd. Euro; die Anleger griffen beherzt zu. Der große Ansturm ließ die Zinsen verkümmern, höhere Erträge finden Anleger nun nur noch abseits der Industriestaaten. Beispiel USA: Zweijährige Bonds rentieren unter einem Prozent. Für fünfjährige Papiere gibt es nur knapp über zwei Prozent. Und auch die richtungsweisenden zehnjährigen Anleihen rentieren nur um 3,5 Prozent. Bonds mit einer Laufzeit von dreißig Jahren werfen gut ein Prozent mehr Rendite ab. Auch Bundesanleihen sind wenig lukrativ: Zehnjährige Papiere rentieren mit knapp über drei Prozent. Mit fünf Jahren Restlaufzeit bringen sie um die zwei Prozent. ▶

### ETFs auf Unternehmensanleihen und Pfandbriefe

Bezeichnung Stand: 15.12.2009	Ishares USD Corporate Bond	Lyxor Euro Corporate Bond	Ishares Barclays Euro Corporate Bond	DB X-Trackers IBoxx Euro Germany Cov. TR-Index	Ishares Eb.Rexx Jumbo Pfandbriefe (DE)
ISIN	DE000A0DPYY0	FR0010737544	DE000A0RM454	LU0321463506	DE0002635265
enthaltene Werte im Index	33	40	915	107	25
Auflegung	16.05.2003	02.04.2009	06.03.2009	09.10.2007	02.12.2004
Fondswährung	US-Dollar	Euro	Euro	Euro	Euro
Ertragsverwendung	ausschüttend	thesaurierend	ausschüttend	thesaurierend	ausschüttend
jährl. Gebühren	0,20%	0,20%	0,20%	0,15%	0,09%
max. Spread	3,00%	2,00%	1,50%	0,50%	0,30%
Swap	nein	ja	nein	ja	nein
Tracking Error	0,05%	k.A.	0,83%	0,01%	0,17%
3-Monats-Perf.	1,32%	2,14%	2,48%	0,84%	0,79%
6-Monats-Perf.	5,71%	6,39%	8,88%	3,74%	3,41%
1-Jahres-Perf.	9,33%	-	-	7,28%	6,76%

WIE SPARE  
 ICH RICHTIG? WAS IST EI-  
 GENTLICH EIN TRACKING ERROR? WO LIE-  
 GEN DIE GEMEINSAMKEITEN UND UNTERSCHIEDE  
 ZWISCHEN ZERTIFIKATEN UND ETFS? WAS SIND DIE VOR-  
 TEILE EINES PASSIVEN INVESTMENTS? WARUM ÜBERHAUPT  
 INVESTIEREN? WAS BEDEUTET SWAP-BASIERT? WELCHE BEDEU-  
 TUNG HABEN DIE KOSTEN DER VERMÖGENSVERWALTUNG IM KON-  
 TEXT DER MODERNEN PORTFOLIOTHEORIE? WIE WIRKEN VERWALTUNGS-  
 GEBÜHREN UND TRANSAKTIONSKOSTEN AUF DEN ANLAGEERFOLG EINES  
 WERTPAPIERPORTFOLIOS? IST DER EINSATZ VON AKTIV  
 VERWALTETEN FONDS SINN-  
 BESTEN ZU MIR? WIE FINDE  
 LEN, AUF ETFS SPEZIALISI-  
 MÖGENSVERWALTER? WAS  
 WER SCHLÄGT DEN BENCH-  
 FRISTIG? WIE SOLLTE ICH  
 LOS? WELCHER ETF PASST AM  
 ICH EINEN PROFESSIONEL-  
 ERTEN BERATER BZW. VER-  
 IST EIN CORPORATE BOND?  
 MARK VOR ALLEM LANG-  
 MEIN PORTFOLIO GEWICH-  
 TEN? WAS VERSTEHT MAN UN-  
 TER BEHAVIORAL FINANCE?  
 WAS SIND DIE GRÖSSTEN AN-  
 LEGERFEHLER? AGIEREN INSTITU-  
 TIONELLE INVESTOREN RATIONALER  
 ALS PRIVATANLEGER? GIBT ES UN-  
 TERSCHIEDE ZWISCHEN DEM AN-  
 LAGERVERHALTEN VON FRAUEN  
 UND MÄNNERN? IST ES ÜBER-  
 AUFGABE MÖGLICH DEN MARKT  
 RICHTIG ZU ÜBERBLICK-  
 NACH WELCHEN  
 KRITERIEN SOLLTE EINE  
 ANLAGEENTSCHEIDUNG  
 BETROFFEN WERDEN?  
 WIE SPARE ICH RICHTIG?  
 WAS IST EIGENTLICH EIN  
 TRACKING ERROR? WO LIE-  
 GEN DIE GEMEINSAMKEITEN  
 UND UNTERSCHIEDE ZWISCHEN  
 ZERTIFIKATEN UND ETFS?  
 WAS SIND DIE VORTEILE EINES  
 PASSIVEN INVESTMENTS?  
 WARUM ÜBERHAUPT INVEST-  
 IEREN? WELCHER ETF PASST  
 AM BESTEN ZU MIR? DIE  
 GRÖSSTEN ANLEGERFE-  
 HLER? [WWW.LYXOR-TV.DE](http://WWW.LYXOR-TV.DE)



## Viele Fragen – Ein Experte!

[www.lyxor-tv.de](http://www.lyxor-tv.de)

„Nachgefragt“ ist die neue Video-Reihe von Lyxor AM. An jedem ersten Freitag im Monat beantwortet Thomas Meyer zu Drewer, Deutschland-Chef von Lyxor ETFs, eine Frage aus der Welt der Finanzen. Die Themen sind vielfältig: Sie reichen von der Frage, warum jeder Mensch sparen sollte, über die Besonderheiten von Sparplänen bis hin zu der Erklärung von Fachbegriffen wie Asset Allokation oder Tracking Error.

Möchten auch Sie eine Frage stellen? Schreiben Sie an: [nachgefragt@lyxor-tv.de](mailto:nachgefragt@lyxor-tv.de)

### Lyxor ETFs

Einfach • Transparent • Flexibel

[www.Lyxor-TV.de](http://www.Lyxor-TV.de) • [nachgefragt@Lyxor-TV.de](mailto:nachgefragt@Lyxor-TV.de) • 069 - 717 4444

EXCHANGE TRADED FUNDS BY

**LYXOR**

SOCIETE GENERALE GROUP

TOPTHEMA  
17.12.2009 | Nr. 13

Im kommenden Jahr dürften die Staatspapiere zu den schlechteren Assetklassen gehören, erwarten Experten. Wertzuwächse dürften Anleger vor allem über Kuponzahlungen erzielen und weniger über Kurssteigerungen. HSBC sieht beispielsweise aufgrund der geringen Renditen derzeit gerade bei kurz laufenden Anleihen keinen Anlass zu Kursfantasien. Im Gegenteil: Bei Staatsbonds aus dem Euro-Raum erwartet zwar kaum ein Experte in den kommenden Monaten einen deutlichen Anstieg der Leitzinsen, doch schon eine Erhöhung um einen Viertelprozentpunkt wirkt sich in der Regel negativ auf die Kurse aus. Bei Investoren sollte der Sicherheitsaspekt im Vordergrund stehen, wenn sie auf Staatsbonds mit solidem Rating setzen.

### Mehr Risiko, mehr Rendite

Lukrativer ist derzeit der Blick zur europäischen Peripherie, etwa zum äußersten Westen und nach Süd- oder Osteuropa – auch (oder gerade) weil Nachrichten aus Griechenland und Spanien zuletzt für einige Aufregung sorgten. „Aufgrund der ausufernden Staatsverschuldung dürften die Spreads von Peripherie-Staatsanleihen unter Druck bleiben. Dies betrifft besonders Italien, Spanien, Belgien, Irland und Griechenland“, sagt Bankhaus Lampe-Experte Krüger. Auch Moody's äußert sich kritisch zu Ländern wie Portugal und Griechenland.

Die wirtschaftlichen Probleme der EU-Länder bescheren risikobewussten Anlegern ein Plus an Rendite, denn die Staaten locken mit höheren Zinsen als etwa

Deutschland oder Großbritannien. „2010 könnten europäische Staatsanleihen interessant werden“, sagt Unicredit-Experte Gisdakis. „Eine zehnjährige Griechenland-Anleihe rentierte zuletzt bei fast sechs Prozent – gut 240 Basispunkte über Bund.“ Dass die EU-Staaten ein Mitglied fallen lassen, glaubt er nicht. „Die Europäische Union ist nicht nur ein wirtschaftliches sondern auch ein politisches Objekt – ein solches Signal wäre fatal.“

Noch lukrativer, aber riskanter sind häufig Anleihen aus Schwellenländern. Hier sind viele Experten in ihren Ausblicken allerdings skeptisch. „Aufgrund der von uns für den Jahresverlauf erwarteten Abnahme der Risikoneigung der Investoren sollten gerade Investments in Emerging Markets underperformen,“ glaubt Krüger. Diese Anleihen – und auch die entsprechenden ETFs – notieren in der Regel in Dollar, was für zusätzliche Rendite sorgen könnte: „Die erwartete Outperformance des Dollar sollte Positionen in Dollar höhere Returns versprechen“, so Krüger.

Die Industriestaaten müssen sich in den kommenden Jahren mit Nachwirkungen der Krise auseinandersetzen. Die Ratingagentur Moody's fürchtet, dass ihre Refinanzierung teurer wird. Im kommenden Jahre werde sich zeigen, welchen Preis die Krise tatsächlich fordert. Die Renditen von Staatsanleihen könnten steigen, wenn Regierungen und Notenbanken ihre Stützungsprogramme und Liquiditätshilfen schneller als erwartet zurücknehmen. Auch viele Volkwirte von Banken erwarten, dass die Währungshüter ihre lockere Geldpolitik schon 2010 beenden.

Damit steht ein weiterer Härtetest an: Inflation und steigende Zinsen. Dass die Notenbanken die Leitzinsen wieder anheben werden, stellt kaum ein Experte in Frage. Zu hoch sind die Schulden, die die Staaten in aller Welt aufgenommen haben, um die Krise zu bewältigen. Die Unicredit geht davon aus, dass die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinsen erst 2011 erhöhen wird. Obwohl die Teuerungsraten in vielen EU-Staaten minimal sind, geht Angst vor Inflation um. Gerade Bondinvestoren fürchten dieses Szenario. Eine höhere Teuerungsrate frisst ihre Zinserträge auf.

### Anleihen mit Inflationsschutz

Doch Schutz ist möglich, mit inflationsindizierten Anleihen. Wer glaubt, die Inflation steige stärker, als derzeit vom Markt angenommen und eingepreist ist, sollte diese speziellen Anleihen kaufen. „Im Rentenbereich konnten mit Inflationsanleihen 2009 deutliche Überrenditen erzielt werden“, sagt Dominik Auricht, Experte für Wertpapier-Anlagelösungen der HypoVereinsbank. „Anfang des Jahres herrschte eine extrem negative Marktstimmung bezüglich der zukünftigen Weltwirtschaftsentwicklung und damit eine geringe Inflationserwartung beziehungsweise sogar eine Deflationserwartung.“ Dies habe sich Ende des ersten Halbjahres mit der Erholung an den Märkten gewandelt, was zu höheren Gesamterträgen im Vergleich mit Nominalzinsanleihen geführt habe, so Auricht.

Im Unterschied zu festverzinslichen Papieren sind bei sogenannten Linkern sowohl die Zinszahlungen als auch der ▶

### ETFs auf Staatsanleihen und Emerging Market Bonds

Bezeichnung Stand: 15.12.2009	Lyxor Euro MTS Global	ETFlab iBoxx Euro Liquid Sovereign Diversified 1-3	DB X-Trackers iBoxx Euro Sovereigns Eurozone 3-5 TR Index	Comstage ETF iBoxx Euro Sovereigns Germany Capped 1-5 TR	Ishares JPMorgan \$ EM Bond
ISIN	FRO010028860	DE000ETFL128	LU0290356954	LU0444606882	DE000A0RFFTO
enthaltene Werte im Index	134	25	53	21	50
Auflegung	09.12.2003	02.03.2009	25.05.2007	07.10.2009	15.02.2008
Fondswährung	Euro	Euro	Euro	Euro	US-Dollar
Ertragsverwendung	thesaurierend	ausschüttend	thesaurierend	thesaurierend	ausschüttend
jährl. Gebühren	0,165%	0,15%	0,15%	0,12%	0,45%
max. Spread	0,50%	1,00%	0,10%	1,50%	3,00%
Swap	ja	nein	ja	ja	nein
Tracking Error	k.A.	0,01%	0,01%	0,00%	1,51%
3-Monats-Perf.	1,08%	0,25%	0,75%	-	1,84%
6-Monats-Perf.	4,84%	1,93%	3,24%	-	5,13%
1-Jahres-Perf.	6,63%	-	7,22%	-	22,51%

## ETFs auf inflationsindexierte Anleihen

Bezeichnung Stand: 15.12.2009	DB X-Trackers IBoxx Euro Inflation Linked TR-Index	Ishares Euro Inflation Linked Bond	Xmtch (IE) on IBoxx Euro Inflation Linked
ISIN	LU0290358224	DE000A0HG2S8	IE00B3VTQ640
enthaltene Werte im Index	27	22	21
Auflegung	08.06.2007	18.11.2005	02.06.2009
Fondswährung	Euro	Euro	Euro
Ertragsverwendung	thesaurierend	thesaurierend	thesaurierend
jährl. Gebühren	0,20%	0,25%	0,16%
max. Spread	2,00%	1,20%	1,50%
Swap	ja	nein	nein
Tracking Error	0,01%	0,33%	k.A.
3-Monats-Perf.	0,39%	0,61%	0,27%
6-Monats-Perf.	4,51%	4,56%	-
1-Jahres-Perf.	8,21%	8,52%	-

Nominalwert der Anleihe an die Inflationsrate, meistens an den harmonisierten Verbraucherpreisindex der EU, gekoppelt. So kann deren reale Rendite nicht von Preissteigerungen aufgezehrt werden.

Doch auch wenn die Verbraucherpreise in Deutschland im November erstmals seit Monaten wieder leicht gestiegen sind, gehen Analysten nicht davon aus, dass die Inflation in den kommenden Jahren stark steigen wird. „Aktuell wird auf Sicht von fünf Jahren eine durchschnittliche Inflationsrate für den Euroraum von circa 2,15 Prozent pro Jahr vom Markt angenommen“, sagt Auricht. „Bei zehn Jahren liegt der Satz bei etwa 2,45 Prozent. Ergo, wenn der Anleger der Meinung ist, dass die zukünftige Inflationsrate der nächsten fünf Jahre im Durchschnitt 2,15 Prozent pro Jahr übersteigt, sollte er einsteigen.“ Volkswirte der Commerzbank und von JP Morgan rechnen mit weiter sinkenden Inflationserwartungen, sobald sich die niedrigeren Inflationsraten statistisch manifestieren. Da diese die maßgebliche Größe sind, die die Kurse der Linker bestimmen, dürften diese unter Druck geraten. Außerdem gebe die niedrige Inflation den Zentralbanken Spielraum für einen langsamen Ausstieg aus der lockeren Geldpolitik, was wiederum die Renditen im Bereich längerer Laufzeiten niedrig halten werde. Die Commerzbank bewertet inflationsgeschützte Staatsanleihen daher als unattraktiv, vor allem mit mindestens zehn Jahren Laufzeit.

Gelitten hat in der Krise auch der Ruf der Pfandbriefe, die eigentlich als „sicherer Hafen“ galten. Die Ratingagentur Stan-

dard & Poor's (S&P) droht jetzt mit einer Massenherabstufung. Die Bonitätswächter kündigten an, in den kommenden vier Monaten eine Senkung der Spitzennoten für fast 1,5 Billionen Euro dieser als relativ sicher geltenden Papiere zu prüfen. Das wäre mehr als die Hälfte des gesamten Marktes – einschließlich verwandter sogenannter Covered Bonds. Das sind Wertpapiere, deren Zins- und Tilgungszahlungen durch Immobilienkredite oder andere Forderungen besichert sind. Analysten reagierten entspannt auf eine drohende Herabstufung. „Der Pfandbrief wird durch eine mögliche Ratinganpassung seine Stellung als sicheres Refinanzierungsinstrument nicht verlieren“, sagte Tobias Meier von der NordLB. „Es gibt keinen Grund, sich deshalb Sorgen zu machen.“ Die anderen Ratingagenturen bewerteten die Pfandbriefe schon jetzt so ähnlich wie S&P das nun plane.

Grundsätzlich gilt: Anleihen – ob Unternehmens- oder Staatsanleihen (mit oder ohne Inflationsschutz) sowie Pfandbriefe – sind weitaus robuster als Aktien und stabilisieren das Portfolio. Auch von Kursabstürzen erholen sie sich in der Regel schneller als andere Anlageklassen. Und in der Krise haben Anleihen eine beeindruckende Erfolgsgeschichte hingelegt. „Während der S&P 500 seit Ende 2006 immerhin 23 Prozent und der DJ Euro Stoxx sogar 31 Prozent verloren haben, legten Staats- und Unternehmensanleihen im Schnitt 16 Prozent zu“, sagt Gisdakis. Wichtig ist die Mischung aus sicheren und lukrativen, aber riskanteren Anleihen.

**Jessica Schwarzer**

## Nach fairen Regeln spielen.

Setzen Sie bei ETFs auf das  
überwachte Regelwerk im  
neuen Segment ETF Bestx.



Die Königsklasse für Privatanleger:  
Das neue Handelssegment der Börse  
Stuttgart für ETFs bietet Ihnen mit den  
besten handelbaren Preisen\* deutschlandweit klare Platzvorteile. Unser von  
Spezialisten unterstütztes Handelssystem und ein überwacht Regelwerk  
gewährleisten von 9 bis 20 Uhr höchste  
Ausführungssicherheit. Informieren Sie  
sich jetzt über **ETF Bestx**.  
[www.besser-im-detail.de](http://www.besser-im-detail.de)

\*Gebunden an das angezeigte Handelsvolumen

 **Boerse Stuttgart**  
Besser im Detail.

# Griechischer Defizitplan muss Märkte überzeugen

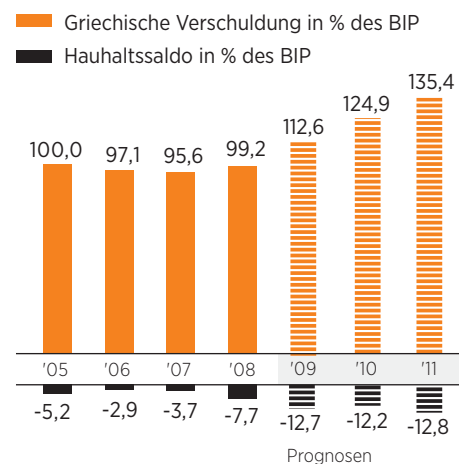
TRENDS  
17.12.2009 | Nr. 13

Mit „radikalen Reformen“ will Griechenland die Krise in den Griff bekommen. Die EU begrüßt die **Maßnahmen**, Skeptiker und auch die Finanzmärkte haben aber derzeit noch ihre **Zweifel**.

Nach Fitch hat nun auch die Ratingagentur Standard & Poors's (S&P) die Kreditwürdigkeit Griechenlands heruntergestuft. Die langfristige Bonitätsnote Griechenlands sei von „A-“ auf „BBB+“ gesenkt worden, teilte S&P am 16.12.2009 mit. Hintergrund: die desolante Lage des griechischen Staatshaushaltes.

Fast 13 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) wird das Haushaltsdefizit dieses Jahr erreichen, doppelt soviel wie im September veranschlagt. Das ist Rekord in Europa. Wie auch die Staatsverschuldung, die im nächsten Jahr 125 Prozent vom BIP erreichen dürfte – mehr als das Doppelte der Obergrenze, die im EU-Stabilitätspakt festgeschrieben ist. Nun macht Brüssel Druck. Die Lage Griechenlands sei „tragisch“, klagt Jean-Claude Juncker, Chef der Eurogruppe. Und Jean-Claude Trichet, Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB), sieht die Notwendigkeit „sehr mutiger, aber absolut notwendiger Maßnahmen“. Am Sitz der Kommission ist man nicht zuletzt deshalb mit der Geduld am Ende, weil sich die Griechen bereits Ende der 1990er-Jahre mit frisierten Defizitstatistiken den Zugang zur

## Missliche Lage



Handelsblatt

Renditeaufschläge der 10jährigen griechischen Staatsanleihe gegenüber der 10jährigen Bundesanleihe in %



Quellen: Thomson Reuters, EU-Kommission

Währungsunion erschlichen haben und seither den Partnern ständig Wirtschaftsdaten unterzujubeln versuchen, die näherer Überprüfung nicht standhalten.

Längst ist „Greek statistics“ in Brüssel das geflügelte Wort für geschönte Bilanzen. Aber mit den griechischen Wirtschaftsdaten ist das so eine Sache – selbst wenn man sorgfältig rechnet. Denn das offizielle BIP von rund 240 Mrd. Euro gibt keineswegs die gesamte Wirtschaftsleistung

wieder. Viele Geschäfte in Griechenland laufen ohne Quittung. Fachleute schätzen die Schattenwirtschaft auf ein Drittel des offiziellen BIP. Das entspräche einem Volumen von rund 80 Mrd. Euro.

Auch deswegen ist die Krise zwar im vorweihnachtlichen Gewühl auf den Athener Einkaufstraßen weit weg. Doch in der „Odos Sophokleous“ ist sie angekommen. Nach dem antiken Tragödienschreiber Sophokles heißt jene Straße in Athen, ▶

COMMERZBANK 



Wow, das lief ja ausgezeichnet.

Schon unsere Jüngsten räumen kräftig ab: Awards jetzt auch für ComStage ETFs.

Die einen sind gerade mal ein Jahr am Markt, die anderen schon seit mehr als zwei Dekaden. Aber eins haben ComStage ETFs und Commerzbank Derivate gemeinsam: Sie erfüllen höchste Qualitätsansprüche. Viele Kapitalmarktexperten sehen das genauso und haben uns deshalb in beiden Kategorien wichtige Awards verliehen. Wir sagen Danke – und freuen uns sehr, dass unsere „jungen Hunde“ schon fast so erfolgreich sind wie unsere „alten Hasen“.

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

wo viele Börsenmakler ihre Büros haben. Der Name passt. Denn hier spielten sich vergangene Woche Dramen ab. Die Charts auf den Bildschirmen der Broker kannten nur noch eine Richtung: abwärts. Binnen weniger Handelstage büßte der Athener Leitindex über 15 Prozent ein. Auch die Kurse der griechischen Staatsanleihen stürzten ab. Das Land wird als Kandidat für eine Staatspleite gehandelt. „Ist Griechenland das nächste Island?“, fragte ein BBC-Reporter den Finanzminister Giorgos Papakonstantinou am vergangenen Mittwoch. „Nein“, versicherte dieser, „apokalyptische Befürchtungen sind unangebracht“. Papakonstantinou muss die Finanzmärkte beruhigen, die verunsichert sind.

„Wir werden alles tun, um das Land aus der Krise zu führen“, verspricht der Premier. Fachleute wissen, was nötig ist – Irland macht es vor: sparen, sparen, sparen. Papandreou muss seine Wahlgeschenke einsammeln. Aber wie überzeugt man eine Bevölkerung davon, Opfer für die Bewältigung einer Krise zu bringen, die sie mehrheitlich nicht spürt?

Der griechische Finanzminister Giorgos Papakonstantinou äußerte am 15.12.2009 die Erwartung, die angekündigten Konsolidierungsschritte würden in den nächsten Wochen zu einer Beruhigung an den Finanzmärkten führen. „Wir werden die Märkte überzeugen, dass wir es mit unseren Bemühungen um den Abbau des Defizits sehr ernst meinen“, sagte Papakonstantinou.

### Griechenland-ETF für Optimisten

Anleger, die daran glauben, dass dies mittelfristig tatsächlich gelingt, können über einen Indexfonds von Lyxor auf eine Erholung des griechischen Aktienmarktes setzen (ISIN: FR0010405431).

Das Papier der Franzosen bildet die Wertentwicklung der Aktien von zwölf bedeutenden griechischen Unternehmen ab und hat derzeit Exotenstatus auf dem Markt für Indexfonds – weitere Hellas-ETFs werden derzeit nicht angeboten. Die jährlichen Gebühren in Höhe von 0,45 Prozent liegen zwar im vertretbaren Bereich – als problematisch könnte sich aber die Übergewichtung von Banktiteln im Index erweisen: Die Hälfte der Aktien stammt aus dem Finanzbereich.

### Preisentwicklung des Lyxor MSCI Greece

23.01.2007 bis 14.12.2009; in €



Stand: 15.12.2009

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

An der Börse gehörten die Athener Banken zu den großen Verlierern der Spekulationen um die drohende Staatspleite Griechenlands. So büßten die Kreditinstitute binnen drei Tagen fast ein Fünftel ihrer Marktkapitalisierung ein. Wie sich die Krise auf die Bilanzen der griechischen Geldinstitute auswirken wird, hängt nicht zuletzt von der künftigen Bewertung der griechischen Staatsanleihen ab. Die Papiere stehen aktuell wegen der explodierenden Haushaltsdefizite in Athen und der Herabstufung des Schuldners Griechenland unter starkem Druck.

Noch vor fünf Monaten hatte der Internationale Währungsfonds (IWF) den griechischen Banken ein gutes Zeugnis ausgestellt: die Institute seien wegen ihrer traditionellen Konzentration auf das Privatkundengeschäft, einer soliden Kapitalbasis und des Verzichts auf toxische Finanzprodukte gut aufgestellt. Risiken drohten allenfalls durch wachsende Kreditausfälle, vor allem in Osteuropa und den Balkanländern. Dort hatten die griechischen Banken in den vergangenen Jahren ihre Präsenz durch Zukäufe und organisches Wachstum stark ausgebaut. Die fünf größten griechischen Institute erwirtschafteten 2008 etwa ein Fünftel ihrer Gewinne im Auslandsgeschäft. Beim Branchenführer National Bank of Greece (NBG) waren es sogar 40 Prozent.

Nachdem noch Ende September die Investmentbank Merrill Lynch dem griechischen Bankensektor für die kommenden drei Jahre ein Gewinnwachstum von 33 Prozent prognostiziert und die Papiere

zum Kauf empfohlen hatte, lösen jetzt die hohen Bestände griechischer Staatsanleihen in den Büchern der Institute Befürchtungen aus.

Die griechischen Banken halten rund ein Fünftel der seit 2008 vom Athener Finanzminister begebenen Bonds. Die im November platzierte 15-jährige Anleihe landete sogar zu einem Drittel bei den einheimischen Banken – ein vermeintlich gutes Geschäft. Denn das Geld stammte zum großen Teil aus billigen EZB-Krediten.

Die griechischen Banken haben sich 47 Mrd. Euro zu Sonderkonditionen in Frankfurt besorgt – mehr als doppelt so viel wie es dem wirtschaftlichen Gewicht des Landes in der Eurozone entspricht. Die jüngsten Herabstufungen der griechischen Bonds könnten den griechischen Banken Probleme bescheren: Wenn die EZB voraussichtlich Ende 2010 ihre im Zuge der Finanzkrise gelockerten Regeln für die Sicherheitshinterlegung wieder verschärft und möglicherweise griechische Staatsanleihen nicht mehr als Sicherheiten akzeptiert, müssten sich die Banken andere, teurere Refinanzierungsmöglichkeiten suchen. Wenn die griechischen Staatspapiere nicht mehr bei der EZB deponiert werden können, dürfte außerdem die Risikoprämie der Bonds weiter ansteigen. Das würde die Kreditaufnahme Griechenlands verteuern.

Gerd Höhler

Georgios Kokologiannis

### Fondsdaten

Bezeichnung Stand: 15.12.2009	Lyxor MSCI Greece
Fondsgesellschaft	Lyxor
ISIN	FR0010405431
Index	MSCI Greece
enthaltene Werte im Index	12
Indexwährung	Euro
Verhältnis ETF zu Index	1 : 10
Auflegung	05.01.2007
Fondswährung	Euro
Ertragsverwendung	ausschüttend
Fondsvolumen	8,48 Mio.
jährl. Gebühren	0,45%
max. Spread	4,00%
Swap	ja
Tracking Error	k.A.
3-Monats-Perf.	-18,33%
6-Monats-Perf.	-9,08%
1-Jahres-Perf.	17,00%

# Ausschüttungsquote steigt

ETF UNTER DER LUPE  
17.12.2009 | Nr. 13

„Mehr Dividende gleich bessere Kurse“. Auf diese einfache Formel lässt sich die **Dividendenstrategie** bringen. Ein neuer ETF von Ishares setzt auf einen globalen Dividendenindex.

Der Bremseffekt der Finanzkrise auf die Realwirtschaft hat sich negativ auf die Gewinne von Unternehmen ausgewirkt. Dennoch rütteln die meisten Firmen nur wenig an ihrer Ausschüttungspolitik, um auch in schwierigen (Kurs-)Zeiten Aktionäre bei Laune zu halten. Dadurch ändert sich der Anteil der Dividenden am Gewinn. So werden die 30 größten börsennotierten deutschen Konzerne im Frühjahr schätzungsweise 20,3 Mrd. Euro an ihre Aktionäre überweisen – zwei Mrd. Euro weniger als im Vorjahr, aber 71 Prozent der Nettogewinne des Jahres 2009. Zum Vergleich: Im Rekordjahr 2007 hatten die Firmen nur 45 Prozent weitergegeben. Für die Jahre 2010 und 2011 sind viele Firmen hinsichtlich ihrer Gewinnsituation wieder optimistischer. Zwischen fünf und zehn Prozent soll das Plus betragen.

Mit ihren üppigen Dividenden liegen die Dax-Konzerne im internationalen Trend, wie ihn die USA vorgeben. Zwar sinken an der Wall Street die Dividenden absolut gesehen. Doch gemessen am Nettogewinn steigt die Ausschüttungsquote über 50 Prozent. Vor allem Industrie- und Handelsunternehmen legen Wert auf regelmäßige Ausschüttungen. So zahlt Exxon seit 125 Jahren durchgehend Dividende.

Für Anleger, die die sogenannte Dividendenstrategie verfolgen, sind genau diese Zahlen interessant. Geben sie doch Anhaltspunkte, welche Aktien aufgrund der hohen Dividendenrendite den Weg ins De-

## DJ Stoxx Global Select Dividend 100

Aktienindex in Punkten



pot finden. Hintergrund ist die Vermutung, dass Unternehmen mit hohen Ausschüttungen auch bei der Kursentwicklung besser abschneiden als „Geizhalse“.

Das hätte Kursverluste im Jahr 2008 eigentlich abfedern müssen, aber der DJ Stoxx Global Select Dividend Index musste mit 51 Prozent einen stärkeren Rückgang als der MSCI World (ca. 38 Prozent) hinnehmen. In dem Dividendenindex sind Aktien mit hoher Dividendenrendite enthalten: 40 aus Amerika und jeweils 30 aus Europa und Asien. Mehr als zehn Prozent darf eine Aktie am Gesamtportfolio aber nicht ausmachen. Außerdem werden nur Unternehmen ausgewählt, die weniger als 60 Prozent – bzw. 80 Prozent in der Region Asien-Pazifik – ihrer Gewinne ausschütten sowie in den letzten fünf Jahren ohne Unterbrechung

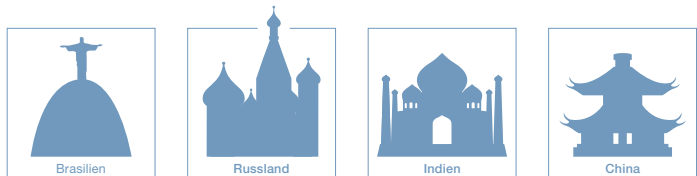
## Fondsdaten

Bezeichnung Stand: 15.12.2009	Ishares DJ Stoxx Global Select Dividend 100 (DE)
Fondsgesellschaft	Black Rock
ISIN	DE000A0F5UH1
Index	DJ Stoxx Global Select Dividend 100
enthaltene Werte im Index	100
Indexwährung	Euro
Verhältnis ETF zu Index	1 : 100
Auflegung	25.09.2009
Fondswährung	Euro
Ertragsverwendung	ausschüttend
Fondsvolumen	8,12 Mio.
jährl. Gebühren	0,47%
max. Spread	5,00%
Swap	nein
Tracking Error	0,30%

eine Dividende gezahlt haben.

Im September hat Ishares einen ETF auf den Dividendenindex aufgelegt. Der ausschüttende Fonds bildet den Index im Verhältnis eins zu 100 über den Nachkauf der Aktien ab. Mit jährlichen Kosten von 0,47 Prozent ist der ETF geringfügig preiswerter als das Vergleichsprodukt von DB X-Trackers (ISIN: LU0292096186), bei dem 0,50 Prozent pro Jahr einbehalten werden. Die Deutsche-Bank-Tochter hat das Produkt bereits im Juni 2007 emittiert und setzt Swaps zur Nachbildung ein.

**Ulf Sommer**  
**Stefan Schneider**



## BRIC

Gewichten Sie selbst: mit Lyxor ETFs!

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

Lyxor Asset Management 2009. Stand: Oktober 2009. Eine umfassende Beschreibung der Fondsbedingungen und Risiken, bis hin zu einem theoretischen Totalverlust, enthalten die Verkaufsprospekte von Lyxor Asset Management. Die Verkaufsprospekte erhalten Sie kostenlos auf Anfrage bei Lyxor Asset Management, Neue Mainzer Straße 46-50, 60311 Frankfurt am Main sowie unter www.LyxorETF.de. Die Fonds bilden jeweils die ihnen zugrunde liegenden Indizes nahezu 1:1 ab. Die vergangene Wertentwicklung stellt keine Garantie für die zukünftige Entwicklung dar. Die jeweiligen Fonds werden von den Sponsoren der Indizes nicht empfohlen, verkauft oder erworben, noch geben die Sponsoren der Indizes sonstige Zusicherungen zu den jeweiligen Fonds ab. Die Sponsoren der hier aufgeführten Indizes geben keinerlei Zusicherungen oder Gewährleistungen in Bezug auf Ergebnisse, die durch die Nutzung ihrer Indizes und/oder der Indexstände an einem bestimmten Tag erzielt wurden, oder in anderer Hinsicht.

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](http://www.artusdirectinvest.de)

MUSTERDEPOT  
17.12.2009 | Nr. 13

## Emerging-Markets-Index rückt ins Musterdepot auf

Die heftige **Korrektur beim Goldpreis** hat zum Verkauf des ETFs auf Gold-Minen-Aktien geführt. Das Geld wird aber sofort wieder in zwei neue Produkte investiert.

Die Dubai-Krise hat keine Spuren im Musterdepot hinterlassen. Im Gegenteil: Gegenüber dem Vormonat stieg die Zahl hinter dem Pluszeichen von 18,7 auf 19,9 Prozent.

Doch für die Vermögensverwalter von Artus Direct Invest in die Zeit der Rückschläge noch nicht vorbei. „Wir werden noch mehrere Krisen ähnlich der Dubai-Krise erleben: unerwartet, aus heiterem Himmel, jedoch bei genauerer Analyse klar prognostizierbar“, meint Jörg Bohn, Chef-Anlagestrategie von Artus. Er sieht die Märkte nicht als fundamental gestützt, sondern als liquiditätsgetrieben. „Die Antizipation eines möglichen Endes der Niedrigzinsphase dürfte auch den Beginn einer Konsolidierung darstellen“, sagt Bohn. Er hat vergleichbare Vorgänge in vorangegangenen Zyklen gefunden und weiß aus Erfahrung, „heftige Aufwärtsbewegungen nach dem faktischen Ende einer Rezession in eine Phase der Konsolidierung

übergehen.“

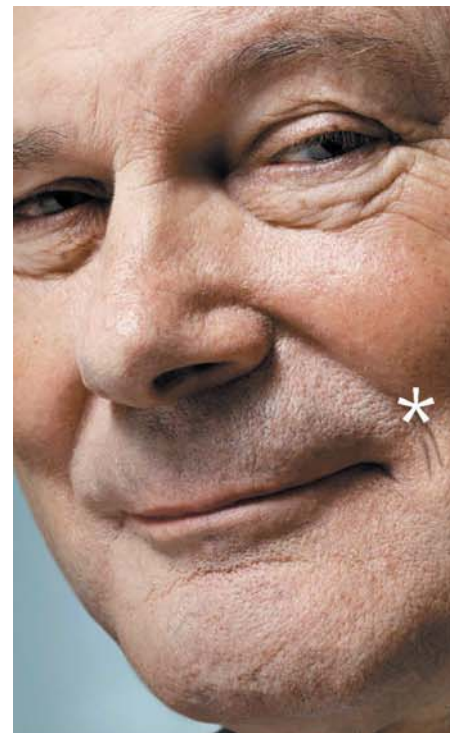
Ausgestoppt wurde in den vergangenen Woche der ETF auf Gold-Minen-Aktien nach einer deutlichen Korrektur des Edelmetalls. Der nachgezogene Stop-Loss hatte aber einen Gewinn von rund 19 Prozent gesichert. Damit liegt die aktuelle Cash-Quote bei rund zehn Prozent.

Der größte Teil des Geld wird aber sofort wieder investiert: Auf der Watchlist stehen der börsengehandelte Indexfonds auf den MSCI Emerging Markets (ISIN IE00B0M63177) und auf europäische Dividendenwerte (DE0002635299), die am kommenden Freitag billigst gekauft werden. In den vergangenen Monaten sorgten ETFs auf europäische Aktien für reichlich Rendite im Musterdepot. So notieren derzeit der Branchenindex Europäische Industriewerte und der umfassende Euro Stoxx 600 TR-Index jeweils mehr als 35 Prozent im Plus.

**Jürgen Röder** ▶

### 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.



**XETRA** | DEUTSCHE BÖRSE GROUP

\*ETFs – schonen meine Nerven, pflegen meine Lachfalten.

Indexfonds (ETFs) sparen Geld, Zeit und Ihre Nerven.

Mit einem ETF handeln Sie mit einer einzigen Transaktion einen ganzen Markt.

ETFs vereinen somit die Handelbarkeit einer Aktie mit der Risikostreuung eines Portfolios. Sorgenfalten wegen hoher Kursschwankungen können Sie sich in Zukunft sparen.

Nutzen Sie Europas größtes ETF-Angebot und wählen Sie Xetra® als Handelsplatz. Kostengünstigste und schnellste Ausführung bei höchster Liquidität.

Xetra – Ihr Handelsplatz für ETFs!  
[www.boerse-frankfurt.de/etf](http://www.boerse-frankfurt.de/etf)

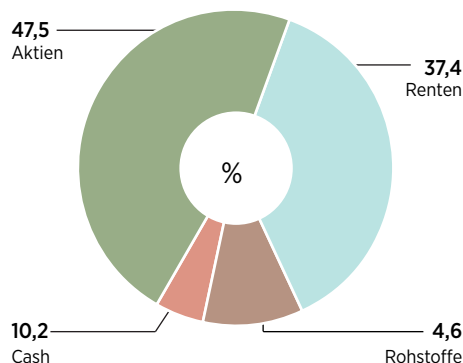
ETF. Eine Transaktion. Fertig.

ETF-Musterdepot - Stand: 11.12.2009

Segment	Mehr zum Thema	ETF	Anbieter	Stückzahl	Kurs (€) Kaufkurs (€)	Marktwert (€) Anteil (%)	GuV (%) GuV (€)	Stop Loss (€)
<b>Chancenorientiertes Anlagesegment</b>						<b>62.867,05</b>		
						<b>52,4</b>		
Aktien Versorger Europa		DJ Stoxx 600 Utilities	Barclays	170	32,86	5.586,20	-2,64	31,22
			DE0006289457		33,75	4,7	-151,30	
Aktien Australien	H	S&P/ASX 200	DB X-Trackers	330	19,81	6.537,30	18,41	18,65
			LU0328474803		16,73	5,5	1.016,40	
Rohstoffe gemischt		DBLCI - OY Balanced	DB X-Trackers	205	28,70	5.883,50	0,00	27,95
			LU0292106167		28,70	4,9	0,00	
Aktien Südafrika	H	South Africa (FTSE JSE Top 40)	Lyxor	270	21,73	5.867,10	-0,78	20,23
			FR0010464446		21,90	4,9	-45,90	
Aktien Europa		DJ Stoxx 600 TR	Comstage	352	39,60	13.939,20	39,63	37,14
			LU0378434582		28,36	11,6	3.956,48	
Aktien Industriewerte Europa		DJ Stoxx Industrie	Lyxor	290	23,49	6.812,10	36,17	22,74
			FR0010344887		17,25	5,7	1.809,60	
Aktien Gesundheitssektor EU		DJ Stoxx Healthcare	Lyxor	165	35,35	5.832,75	4,49	33,75
			FR0010344879		33,83	4,9	250,80	
Aktien weltweit		MSCI World	DB X-Trackers	665	18,66	12.408,90	5,19	18,22
			LU0274208692		17,74	10,3	611,80	
<b>Ertragsorientiertes Anlagesegment</b>						<b>44.865,12</b>		
						<b>37,4</b>		
Anleihen Unternehmen Europa	H	€ Corporate Bonds	Barclays	87	120,29	10.465,23	4,95	116,60
			DE0002511243		114,62	8,7	493,29	
Alternative Investments Hedgefonds	H	DB Hedge Fund Index	DB X-Trackers	1.085	10,79	11.707,15	-0,74	ohne SL
			LU0328476337		10,87	9,8	-86,80	
Währungs- und Zinsmanagement		Currency Carry	DB X-Trackers	238	50,88	12.109,44	2,83	ohne SL
			LU0328474126		49,48	10,1	333,20	
Anleihen Jumbo-Pfandbriefe Deutshl.	H	Pfandbriefe	DB X-Trackers	65	162,82	10.583,30	4,92	162,05
			LU0321463506		155,19	8,8	495,95	
<b>Kontoguthaben Cash-Quote</b>						<b>12.171,08</b>		
						<b>10,2</b>		
<b>Anlagesumme Wertveränderung in %</b>						<b>119.903,25</b>		
						<b>19,9</b>		
<b>Benchmark: 60% MSCI World € und 40% World Global Bond Index EU</b>						<b>19,7</b>		

Portfolio-Gewichtung

Stand: 11.12.2009



Watchlist - Stand: 11.12.2009

Segment	Mehr zum Thema	ETF	Anbieter	geplanter Anteil (%)	geplante Transaktion
<b>chancenorientiertes Anlagesegment</b>					
Emerging Markets	H	Ishares MSCI Emerging Markets	Barclays	4%	Kauf billigst am 18.12.2009
				IE00B0M63177	
Dividendenwerte Europa		Ishares DJ Stoxx Sel Div. 30	Barclays	4%	Kauf billigst am 18.12.2009
				DE0002635299	

# Kunden echtes Plus bieten

INTERVIEW  
17.12.2009 | Nr. 13

Interview mit Valérie Baudson über den geplanten Auftritt in Deutschland und die zukünftige **Produktstrategie**.

## Casam ist bisher in Deutschland kaum bekannt. Wer ist Casam?

Casam ist auf strukturierte Fondsprodukte spezialisiert und eine Tochter der Gruppe Crédit Agricole. Mit Blick auf ETFs hatte Crédit Agricole schon seit dem Jahr 2001 eine kleine Aktivität mit drei europäischen ETF. Ende 2007 / Anfang 2008 hat die Gruppe dann entschieden, dieses Geschäft zu entwickeln. So haben wir in weniger als einem Jahr 62 neue ETFs gegründet, die die wichtigsten Asset-Klassen abbilden; Aktien, Anleihen, Geldmarkt. Heute verwalten wir 3,2 Mrd. Euro, und unser Produktportfolio umfasst 65 ETFs. Und wir gewinnen Marktanteile.

## Aber der ETF-Markt in Deutschland ist weitgehend verteilt. Wie wollen Sie da durchdringen?

Einer unserer Stärken ist unser niedriges Kostenniveau. Und wir wissen, dass Kosten eine sehr wichtige Rolle auf dem deutschen Markt spielen. Unsere Verwaltungskosten zählen zu den niedrigsten des europäischen Marktes. Darüber hinaus profitieren unsere Kunden von günstigen Spreads beim Kauf unserer Fonds. Denn einer unserer Marketmaker ist Callyon, die Investmentbank der Gruppe; mit ihr arbeiten wir zusammen, um unsere Kosten zu optimieren. Den zweiten Selling Point für unsere Produkte sehen wir in der Solidität unserer Gruppe. Wir strukturieren unserer ETFs synthetisch über Swaps. Bei Aktien-ETF ist unsere Gegenpartei die Mutter Crédit Agricole, die über ein „AA-„ Rating verfügt. Zum dritten haben unsere Fonds dank ihrer synthetischen Struktur einen niedrigeren Tracking Error als bei einer physischen Nachbildung eines Index; wir bieten unseren Kunden also Qualitätsprodukte.

## Wie sehen ihre Projekte konkret für den deutschen Markt aus?

Wir werden ein kleines Verkaufsteam in Deutschland aufbauen, das logischerweise in Frankfurt angesiedelt wird. Es ist aber zu früh, um etwas über die Größe des Teams zu sagen. Aber ich kann ihnen schon sagen, dass dieses Verkaufsteam in

zwei Einheiten aufgeteilt wird. Die eine wird in unserer Asset Management-Gesellschaft CAAM integriert, die andere Einheit bei unserem Broker CA Cheuvreux.

## Und welche Kunden wollen Sie gewinnen?

Wie zielen hauptsächlich auf institutionelle Kunden, wie Dachfonds, Vermögensverwalter, Banken, Versicherer und Pensionsfonds. Der deutsche Markt ist insoweit außergewöhnlich, da die Kunden ein in Europa einmaliges Wissen über ETF haben.

## Mit welchen Produkten wollen Sie diese Kunden überzeugen?

Wir verfolgen einen doppelten Ansatz: Wir werden zuerst unsere Kernprodukte zu den wichtigsten Indizes listen lassen, wie ETFs zum Euro Stoxx 50, den MSCI Europe. Ferner wollen wir Produkte in Deutschland listen lassen, die es bisher noch nicht gibt. Wir wollen also unseren Kunden ein echtes Plus bieten.

## Welche Produkte sollen das sein?

Es tut mir leid, dass kann ich Ihnen noch nicht verraten. Diese Produkte sind zum Teil schon in Frankreich gelistet, andere werden sowohl in Frankreich als auch in Deutschland Neuheiten sein.

## Wie viel Gelder wollen Sie von deutschen Kunden einsammeln?

Wir haben nur globale Ziele für den europäischen Markt. Unser Ziel ist, bis zum Jahr 2012 rund zehn Milliarden Assets under Management zu haben, gegenüber 3,2 Mrd. Euro heute.

## Casam wird zum geplanten Fonds-Joint Venture von Crédit Agricole und der Société Générale gehören. Aber die Société Générale hat mit Lyxor bereits einen ETF-Spezialisten. Ändert die Bildung des JV etwas an ihrem Konkurrenz-Verhältnis?

Nein, überhaupt nicht. Denn Lyxor wird nicht Teil des Joint Ventures sein. Bei ETFs bleibt Lyxor daher für uns ein Konkurrent wie andere Gesellschaften auch.

## KURZPORTRAIT



Valérie Budson ist seit dem Jahr 2007 Managing Director bei Casam (Crédit Agricole Structured Asset Management), einem geplanten Joint Venture zwischen Crédit Agricole und Société Générale, tätig. In dieser Funktion verantwortet sie das globale Geschäft mit Casam-ETFs und die Weiterentwicklung der Produktpalette.

## Was ist denn der Unterschied zwischen Casam und Lyxor?

Hauptsächlich der Preis. Unsere Total Cost Ratios sind niedriger als bei Lyxor und wir haben andere Vertragspartner bei Swaps. Bei ETFs zu Aktien zum Beispiel ist unsere Gegenpartei Crédit Agricole. Aber bei unseren Anleihe-Produkten arbeiten wir auch mit der Société Générale zusammen, einfach aus dem Grund, da die Bank über eine historisch gewachsene Kompetenz zu Swaps für Anleihe-Indizes verfügt.

## Wie verhalten sich in der aktuellen Marktlage ihre Kunden? Was kaufen sie?

In den vergangenen zwei Monaten haben wir beobachtet, dass die Kunden in die Aktienmärkte zurück kehren. Dabei kaufen sie primär ETFs zu den Blue-Chip-Indizes. Wir sehen auch Käufe für bestimmte Regionen wie den MSCI Nord in Europa oder den MSCI Pacific ex Japan in Asien. Dagegen hat sich der Anlagestrom in Emerging Marktes verlangsamt.

**Das Interview führte Holger Alich**

# Nur die richtige Mischung führt zum Erfolg

WISSEN  
17.12.2009 | Nr. 13

Indexfonds gelten in allen Bereichen als unkomplizierte Anlageform. Deutlich schwieriger ist es, die **richtige Mischung** zu finden, um langfristig erfolgreich an der Börse zu agieren.

Denn die falsche Zusammensetzung eines Depots, sei es mit ETFs oder anderen Wertpapieren, kann je nach Börsensituation teuer werden. Diese Erfahrungen mussten schon viele Anleger machen. Und auch wenn einzelne ETFs erfolgreich sind, bedeutet das noch lange nicht, dass auch das gesamte Depot unter dem Strich im Plus ist.

## ETF-Gewichtung entscheidend

Am wichtigsten für den langfristigen Erfolg ist die richtige Mischung der ETFs. Sie entscheidet über die langfristig zu erzielende Rendite und das Risiko, ausgedrückt durch die Schwankungsbreite (Volatilität). Dabei gilt der Grundsatz: Je chancenreicher ein Markt und somit ein Indexfonds ist, desto größer ist auch das Risiko. Es kommt nun darauf an, sein Vermögen so zu streuen, dass ein möglichst gutes Chance-Risiko-Verhältnis entsteht. Die Grundlage bildet die sogenannte strategische Asset Allocation. Darunter fallen Entscheidungen, mit welcher Gewichtung einzelne Anlageklassen (Assetklassen) wie Aktien, Anleihen, Immobilien oder Liquidität in die Vermögensstruktur aufgenommen werden. Aber auch in welche Länder oder Währungen bevorzugt investiert wird. Hingegen bestimmt die taktische Asset Allocation die Umsetzung der vorgegebenen Anlagepolitik, also die Wahl der einzelnen Fonds oder Einzeltitel und deren Kauf- bzw. Verkaufszeitpunkte.

Doch trotz des Einsatzes vieler unterschiedlicher Anlageklassen kann es zu ungewollt hohen Schwankungen des Depotwertes kommen. Grund ist dann die Korrelation der gewählten Anlagen. Dahinter verbirgt sich die Aussage, inwieweit sich die Kurse bzw. Preise zweier Anlagen gleich verhalten – unabhängig von der allgemeinen Marktsituation. Ausgedrückt wird dies durch den Korrelationskoeffizienten. Er wird mithilfe der Kursbewegungen in der Vergangenheit berechnet und liegt zwischen -1 und +1. Im ersten Fall ver-

halten sich die Kurse entgegengesetzt. Sinkt der Kurs der einen Anlage, steigt der Kurs der anderen. Im zweiten Fall bewegen sie sich in die gleiche Richtung. Ein Beispiel: In diesem Jahr betrug der Korrelationskoeffizient von Dax zum Schweizer Aktienindex SMI 0,95 und signalisiert damit einen Gleichlauf der beiden Indizes. Hingegen lag der Koeffizient bei japanischen Nikkei 225 zum Rentenindex Rex bei -0,42. Ein Wert von 0 deutet auf eine gegenseitige Unabhängigkeit der Kursentwicklung hin. Die wurde beispielsweise beim MSCI Brazil Index zum DJ Euro Stoxx 50 mit -0,08 fast erreicht.

Bei der Zusammenstellung eines Depots müssen Anleger also darauf achten, dass die ausgewählten ETFs auch unter diesem Aspekt zueinander passen. Denn nur so können mögliche Kursverluste eines Fonds durch Gewinne eines anderen ETFs ausgeglichen werden und die Depot-schwankungen reduziert werden. Dass diese Theorie nicht in allen Fällen funktioniert, zeigten die weltweiten Kurseinbrüche an den Börsen im Zusammenhang mit der Finanzkrise. Auch Anlageklassen, die bis dato eigentlich einen gegensätzlichen Kursverlauf aufwiesen, verloren gleichermaßen an Wert.

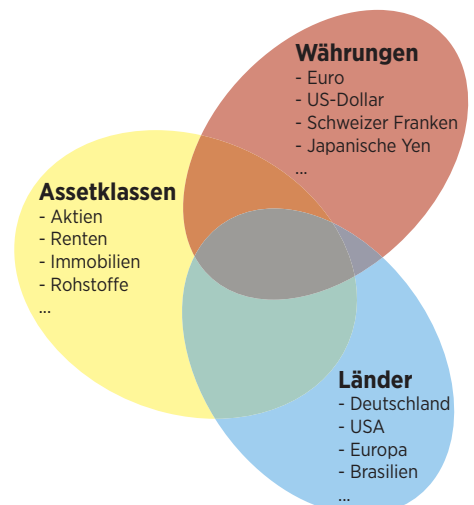
## Unerreichbares Ziel

Einige ETF-Anbieter zeigen auf ihren Internetseiten eine entsprechende Korrelationsmatrix, mit deren Hilfe Anleger die Werte der Korrelationskoeffizienten ablesen können. Allerdings beschränken sich diese nur auf das eigene Produktangebot. Indizes, zu denen sie keinen ETF auf den Markt gebracht haben, sind hingegen nicht zu finden.

Wer ein optimales Depot zusammenstellen will, kommt an der Finanzmathematik nicht vorbei. Für jeden ETF werden die bislang erzielte jährliche Rendite und die Schwankungsbreite zur Berechnung der optimalen Depotstruktur herangezogen. Herauskommt, in welchem Verhältnis die

## Strategische Asset Allocation

Maßgeblich bestimmend für das Rendite-Risiko-Verhältnis



© Handelsblatt

Quelle: eigene Darstellung

erzielbare Rendite und das mit den ausgesuchten ETFs eingegangene Risiko zueinander stehen. Ziel ist es, eine gewünschte Rendite mit einem minimalen Risiko zu erzielen bzw. für ein bestimmtes Risiko einen maximalen Ertrag zu erreichen. Fachleute sprechen in diesen Fällen von einem effizienten Depot. Alle Depots, die bei gleicher Rendite ein höheres Risiko aufweisen oder bei gleichem Risiko eine geringe Rendite abwerfen, sind nicht optimal zusammengesetzt.

Um solche Berechnungen durchführen zu können, benötigt man für alle ETFs entsprechende Rendite- und Risikokennziffern aus der Vergangenheit. Und genau hier liegt das größte Problem. Da es sich um historische Werte handelt, können sich diese aufgrund neuer Marktentwicklungen ständig verändern. Selbst Portfolio-Manager laufen also immer dem optimalen Depot als unerreichbarem Ziel hinterher. Dennoch lohnt es sich, vor neuen Investitionen zu überprüfen, wie die Anlagen in der Vergangenheit zueinander gepasst haben. Immer wieder bieten Vermögensverwalter kostenfreie Depotchecks zur Verbesserung der Anlagestruktur an.

**Stefan Schneider**

**Ausgewählte Neuauflegungen**

Name Stand: 16.12.2009	Gesellschaft	ISIN	jährliche Kosten	Anlagesegment
S&P GSCI Aluminum Source T-ETC	Source	XS0470829358	0,49%	Rohstoffe
S&P GSCI Copper Source T-ETC	Source	XS0470829432	0,49%	Rohstoffe
S&P GSCI Nickel Source T-ETC	Source	XS0470829192	0,49%	Rohstoffe
S&P GSCI Zinc Source T-ETC	Source	XS0470829515	0,49%	Rohstoffe
ETFlab DJ Euro Stoxx 50 Short	ETFlab	DE000ETFL334	0,40%	Aktien
Ishares Barclays Euro Corporate Bond ex-Financials	Ishares	DE000A0YEEEX4	0,20%	Anleihen
Ishares Barclays Euro Corporate Bond ex-Financials 1-5	Ishares	DE000A0YEEY2	0,20%	Anleihen
Ishares Barclays Euro Corporate Bond 1-5	Ishares	DE000A0YEEZ9	0,20%	Anleihen

**ETFs kosten in Deutschland mehr als in den USA**

Exchange Traded Funds (ETFs) finden sowohl bei institutionellen als auch privaten Anlegern immer mehr Liebhaber. Das zeigt eine aktuelle Studie der Hamburger Kommalpha Institutional Consulting, unterstützt von der bankenunabhängigen Fondsboutique Avana Invest und den Banken BNP und Quirin.

Das in Europa in den Indexfonds verwaltete Anlegervermögen wird der Studie zufolge bis Ende Dezember auf mehr als 200 Mrd. Dollar steigen; noch Ende Juli waren es 182 Mrd. Dollar. Vor allem die Sparpläne und der Trend zu Online-Brokern untermauerten die steigende Nachfrage bei den privaten Anlegern. Im internationalen Vergleich der Kosten schneidet

Deutschland laut Studie schlechter ab als der europäische Durchschnitt und die USA. ETFs auf Aktienindizes seien in den USA mit einer Verwaltungsgebühr von 32 Basispunkten (BP) am günstigsten, während diese in Deutschland bzw. Europa bei 44 bzw. 37 BP liegen. ETFs auf festverzinsliche Titel sind in Deutschland mit rund 15 BP aber günstiger als in den USA (25 BP).

**Deutsche Börse handelt auch Exchange Traded Notes**

Seit dem 10. Dezember können Anleger an der Börse in Frankfurt die ersten Exchange Traded Notes (ETNs) handeln. Unter dem Marke „Ipath“ bietet Barclays Capital zwei ETNs auf amerikanische Volatilitätsindizes an (ISIN: DE000BC1C7Q6 und

DE000BC1C7R4). Bei ETNs handelt es sich – im Unterschied zu Exchange Traded Funds – rechtlich um Schuldverschreiben, deren Kursentwicklung an einen Index geknüpft ist. Als Pendant gelten die Exchange Traded Commodities (ETCs), die die Entwicklung von Rohstoffen abbilden (siehe IndexNews Ausgabe 12/2009, Seite 7).

**Aus Barclays wird Black Rock**

Nach dem Kauf von Barclays Global Investors (BGI) durch den US-Finanzkonzern Black Rock, der auch die ETF-Sparte Ishares umfasst, wurde die deutsche BGI-Einheit am 4. Dezember 2009 in Black Rock Asset Management Deutschland umbenannt. Die Marke Ishares für die ETFs bleibt erhalten.

**Erscheinungsweise:** monatlich**Abonnenten:** 14 000**Redaktion:** Jürgen Röder (verantw. i.S.d.P.), Stefan Schneider**Produktion:** Heide Braasch**Internet:** [www.handelsblatt.com/etf](http://www.handelsblatt.com/etf)**Kontakt:** [handelsblatt.com@vhb.de](mailto:handelsblatt.com@vhb.de)  
+49(0)211/887-0**Anzeigenverkauf:**iq media marketing gmbh,  
[www.iqm.de/newsletter](http://www.iqm.de/newsletter)  
Horst Weingarten, [horst.weingarten@iqm.de](mailto:horst.weingarten@iqm.de)  
+49(0)211-887-1351**Verlag:** Handelsblatt GmbH  
Kasernenstraße 67, 40213 DüsseldorfEmail: [handelsblatt.com@vhb.de](mailto: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  
Die Handelsblatt GmbH ist ein Unternehmen der  
Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH.  
Geschäftsführung: Marianne Dölz,  
Joachim Liebler, Dr. Tobias Schulz-Isenbeck,  
Dr. Michael Stollarz

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 Anla-

gehorizont 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 28.01.2010.Newsletter kostenlos bestellen unter [www.handelsblatt.com/newsletter](http://www.handelsblatt.com/newsletter).Alle bisherigen Ausgaben im Archiv: [www.handelsblatt.com/indexnewsarchiv](http://www.handelsblatt.com/indexnewsarchiv).

**Die besten Anleihen-ETFs (höchste 1-Jahres-Performance)**

Name	ISIN	Ertragsverwendung	Whg.	Morningstar Rating	Performance in %			Gebühren in %
					1 Monat	6 Monate	1 Jahr	
DB X-Trackers II EM Liquid EuroBond ETF	LU0321462953	Thesaurierend	€		-0,31	8,15	28,61	0,55
EasyETF ITraxx Europe HiVol	LU0281436302	Thesaurierend	€		1,04	5,90	19,37	0,25
Ishares € Corporate Bond	IE0032523478	Ausschüttend	€	*****	0,72	6,53	15,46	0,20
Ishares £ Corporate Bond	IE00B00FV011	Ausschüttend	£	***	-0,26	8,20	14,85	0,20
Ishares £ Index Linked Gilts	IE00B1FZSD53	Ausschüttend	£		0,09	3,72	13,53	0,25
DB X-Trackers IBoxx GIBInflnk TR Idx Hdg	LU0290357929	Thesaurierend	€		-0,21	6,83	11,59	0,25
Ishares \$ Corporate Bond	IE0032895942	Ausschüttend	US-\$	***	2,55	8,28	10,20	0,20
Lyxor ETF EuroMTS Covered Bond Agrsv A/I	FR0010481127	Thesaurierend	€		0,51	8,00	10,02	0,17
DB X-Trackers IBoxx € Infl-LnkD TR Index	LU0290358224	Thesaurierend	€		-0,02	4,95	9,25	0,20
Lyxor ETF EuroMTS Inflation Linked A/I	FR0010174292	Thesaurierend	€	*****	0,51	5,21	9,05	0,20
Ishares € Infl-LnkD Bd	IE00B0M62X26	Thesaurierend	€	****	0,81	4,87	9,02	0,25
Ishares € Government Bond 3-5	IE00B1FZS681	Ausschüttend	€		0,57	3,97	7,61	0,20
DB X-Trackers iBoxx € Sov 5-7 TR Idx	LU0290357176	Thesaurierend	€		0,18	5,34	7,59	0,15
Lyxor ETF EuroMTS 5-7Y	FR0010411413	Thesaurierend	€		0,38	5,29	7,58	0,17

Quelle: Morningstar

In Handelsblatt IndexNews veröffentlichen wir regelmäßig Performance-Tabellen zu ETFs und ETCs. Diese Ausgabe enthält eine Tabelle zu Anleihen-ETFs mit der besten

Wertentwicklung auf 1-Jahres-Basis, basierend auf Morningstar-Daten. Die Umsatzstatistik stammt von der Börse Stuttgart (Euwax). Sortierbare Performance-Tabelle al-

ler in Deutschland handelbaren ETFs finden Sie im Handelsblatt-Online-Angebot unter:

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

**Spitzenreiter nach Umsatz vom 01. - 14.12.2009**

ISIN	Produktname	Segment	Umsatz in €	Anzahl	Ertragsverwendung	Gebühren p.a. in %
LU0292106241	DB X-Trackers ShortDAX	Aktien	8.361.949,34	250	thesaurierend	0,40
DE0005933931	Ishares DAX (DE)	Aktien	7.876.532,31	157	thesaurierend	0,15
LU0252634307	Lyxor LevDAX	Aktien	7.198.412,99	231	thesaurierend	0,40
DE000ETF201	ETFLab Deutsche Börse EUROGOV Ger 5-10	Renten	7.144.500,00	2	thesaurierend	0,40
LU0274211480	DB X-Trackers DAX	Aktien	2.801.614,06	85	thesaurierend	0,15
DE0002511243	Ishares € Corporate Bond	Renten	2.699.368,08	23	ausschüttend	0,20
DE0006289481	Ishares eb.rexx Government Ger 2.5-5.5 (DE)	Renten	2.258.315,32	7	ausschüttend	0,15
FR0000001810	Streettracks MSCI Europe Energy TRN	Aktien	1.450.760,00	4	ausschüttend	0,50
FR0010222224	Lyxor Euro MTS 1-3Y	Renten	1.314.372,73	9	thesaurierend	0,17
LU0290358497	DB X-Trackers EONIA TR	Geldmarkt	1.285.076,18	12	ausschüttend	0,15

Quelle: Börse Stuttgart

# Jetzt 4 Wochen das Handelsblatt lesen!

4 Wochen für nur  
**7,15 €**  
pro Woche!



**GRATIS** MP3-Player  
mit 1 GB Speicher und  
Kopfhörer

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

**Telefon 0 180 5.99 00 10** 0,14 €/Min. aus dem deutschen Festnetz, ggf. abweichende Preise aus Mobilfunknetzen.

