

INDEXNEWS

Top-Thema

Welche Rohstoffe sich jetzt für Anleger lohnen1

Trends

Trendwende bei Pharmawerten5
Türkei lockt Anleger an7

Musterdepot

Bargeld ist Trumpf9

Wissen

Neues zur Steuerklärung11

Performance-Tabellen

Die besten Rohstoff-ETCs13

Nachrichten

Ausgewählte Neuauflegungen14
Private erobern ETF-Markt14
Deutsche Börse prüft Einspruch ..14

Diesen Newsletter abonnieren:
handelsblatt.com/indexnews



Illustration: Adja Schwietering

Süßes fürs Depot

Ein **knappes Angebot** treibt die Preise auf Höchststände. Zucker und Kakao sind so teuer wie zuletzt vor rund 30 Jahren. Andere **Agrarrohstoffe** verbilligten sich hingegen. Worauf Anleger setzen sollten.

Schlechte Nachrichten für Naschkatzen: Süßigkeiten werden teurer. Die Händler erwarten im Einkauf „deutlich höhere Preisschwankungen“, die an die Verbraucher weitergegeben werden müssten, sagt der Hauptgeschäftsführer des Einzelhandelsverbands HDE, Stefan Genth. Der Grund: Einige Agrarrohstoffe legten im vergangenen Jahr eine fulminante Rally hin. Und das trifft auch die Produzenten der Leckereien. Sorgen bereite der Branche vor allem der stark gestiegene Preis für den wichtigsten Rohstoff Kakao, sagt der stellvertretende Vorsitzende des Bundesverbands der Deutschen Süßwa-

renindustrie Tobias Bachmüller. Während Naschkatzen tiefer in die Tasche greifen müssen, können Anleger von den steigenden Preisen profitieren, den die Börsennotierungen für „Genuss-Rohstoffe“ haben sich prächtig entwickelt. Zucker hat im vergangenen Jahr fast 120 Prozent zugelegt, Kakao hat sich seit 2007 verdoppelt. Die Rally könnte weitergehen.

„Bei Zucker stehen die Zeichen weiter auf Grün“, sagt Eugen Weinberg, Rohstoffexperte bei der Commerzbank. „Es könnte zu einer kleinen Korrektur kommen, aber dann steigen die Preise weiter.“ Die robuste Nachfrage und massive Pro- ▶

Liebe Leserinnen und Leser,



aktiv gemanagte Fonds schlagen zurück: Im letzten Jahr konnten viele Manager endlich wieder ihre Benchmark schlagen.

83 Prozent der Lenker deutscher Aktienfonds schlugen 2009 den MSCI Germany, im Jahr davor waren es noch 62 Prozent. Bei den globalen Aktienfonds lag die Quote bei 58 Prozent, nach 28 Prozent im Jahr 2008. Das ist aber kein Grund, ETFs wieder den Rücken zu kehren. Denn der langfristige Vergleich zeigt, dass auf Dauer nur wenige Fondsprofis ihren Vergleichsindex schlagen. Deshalb sollten Anleger bei der Zusammenstellung eines Fondsdepots darauf achten, in welchen Segmenten passive und aktive Produkte ihre Stärken ausspielen können. Hier gilt: In etablierten Kermärkten – z.B. deutsche oder amerikanische Standardtitel – lassen sich kostengünstige ETFs gut einsetzen. In Nischen- und Randmärkten hingegen ist das Geschick des aktiven Managers gefragt. Vorausgesetzt, er hat das Ohr vor Ort am Markt. Experimente in der Vergangenheit, Schwellenländerfonds von Frankfurt aus zu lenken, scheiterten. Viel Spaß beim aktiven Lesen des Newsletters

Stefan Schneider

TOPTHEMA
28.1.2010 | Nr. 1

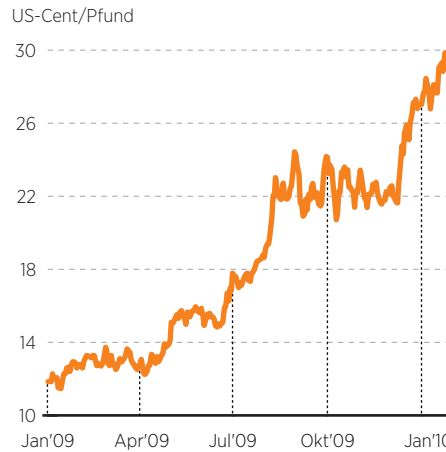
bleme bei der Produktion würden für Zucker sprechen. Es gibt durchaus erste Anzeichen einer Angebotsverknappung: Die großen Anbieter können die enorme Nachfrage nicht bedienen und decken teilweise nicht mal mehr den heimischen Bedarf. So ist beispielsweise Indien nach einer Trockenheitsperiode vom zweitgrößten Exporteur zum größten Importeur geworden. „Da Zucker sehr kalorienreich ist, gehört er gerade in den armen Ländern zu den Hauptnahrungsmitteln – das macht ihn zu seinem politischen Rohstoff“, sagt Weinberg. Sein Fazit: „Zucker bleibt sehr attraktiv.“

Geprägt von Sonderfaktoren

Weniger optimistisch ist Manfred Wolter, Rohstoffexperte der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW). „Noch läuft die Rally, aber wir haben zumindest bei Softs den größten Teil der Rally hinter uns“, sagt er. „In Zucker braucht man derzeit nicht neu zu investieren.“ Die vergangenen beiden Jahre seien durch Sonderfaktoren geprägt gewesen. In Indien habe der Monsun 2008 zu wenig Regen gebracht, in Brasilien sei hingegen 2009 zu viel Niederschlag gefallen. Beides habe das Angebot verknappt. Aber nun würde sich die Lage normalisieren, der Zuckerpreis stehe vor einer Konsolidierung. „Auch wenn die Preise kurzfristig noch steigen, sollten Investoren den Markt genau beobachten und bei Zeiten aussteigen.“ An eine Wiederholung der Performance aus dem vergangenen Jahr glaubt er nicht. ▶

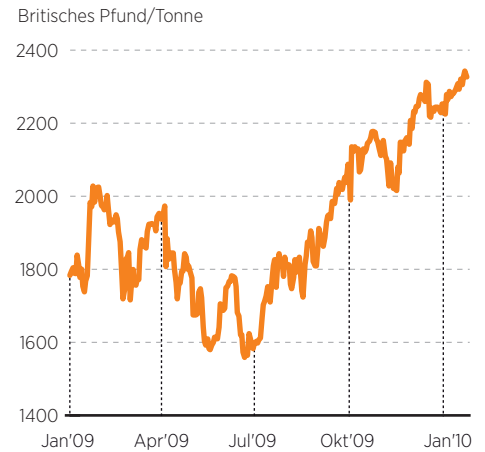
Rasante Preisentwicklung bei Agrarrohstoffen

Zucker No. 11 (Notierung New York)



© Handelsblatt

Kakao (Notierung London)



Stand: 26.01.2010 Quelle: Thomson Datastream

Exchange Traded Commodities (ETC)

Kleiner Unterschied: Die ähnlichen Namen sind irreführend: ETFs haben mit ETCs nur wenig gemein. Während die börsengehandelten Indesfonds (ETFs) Sondervermögen sind und somit bei der Insolvenz des Emittenten geschützt sind, basieren Exchange Traded Commodities (ETCs) wie Zertifikate auf einer Anleihe und unterliegen damit zunächst dem Emittentenrisiko. Bei der Besicherung gibt es allerdings Unterschiede, auf die Anleger achten sollten (Ausgabe Nr. 5/2009, Seite 9).

Ein Basiswert: Besonders im Rohstoffbereich werden ETCs in Deutschland gerne eingesetzt, da es den Exchange Traded Funds vom Gesetz her nicht erlaubt ist, nur in einen Basiswert – beispielsweise Gold – zu investieren. Deshalb gibt es Exchange Traded Commodities auf alle möglichen Rohstoffe, neben Metallen, Edelmetallen, Energieträgern und Vieh auch auf Agrarrohstoffe. Derzeit begeben drei Anbieter ETCs: ETF Securities, Deutsche Börse Commodities und Source. Jüngst kündigte die Deutsche Bank an, ins Geschäft mit den börsengehandelten Rohstoffen einzusteigen. Bis zum Jahresende sollen rund 20 Produkte emittiert werden.

COMMERZBANK 


Inflations-
indexierter ETF
und kurzlaufende
Renten ETFs!

Jetzt neu!

ComStage
Einfach – Transparent – Fair

ETF 501 – ComStage ETF iBoxx € Liquid Sovereigns Diversified 3m - 1 TR

ETF 520 – ComStage ETF iBoxx € Sovereigns Germany Capped 3m - 2 TR

ETF 530 – ComStage ETF iBoxx € Sovereigns Inflation-Linked Euro-Inflation TR

Die Verkaufsprospekte der ComStage ETFs sind kostenlos bei der Commerzbank AG, ZTB M 3.4.3, Kaiserplatz, 60261 Frankfurt a. M. erhältlich. Bei ComStage ETF handelt es sich um einen luxemburger Investmentfonds (SICAV), der als Umbrella-Fonds den Bestimmungen der europäischen Fondsregulierung bezüglich UCITS III unterliegt. iBoxx ist eine Marke von International Index Company Limited und wurde für die Nutzung durch ComStage ETF lizenziert.

www.comstage.de

Gemeinsam mehr erreichen

Bei neuen Engagements würde Wolter Kakao vorziehen. Doch auch Kakao ist bereits gut gelaufen und so teuer wie seit Jahrzehnten nicht mehr. „Zuletzt kostete er 1979 so viel wie jetzt“, sagt Weinberg. Viele Analysten gehen davon aus, dass die Nachfrage mit der zu erwartenden Konjunkturerholung weiter steigen wird – und mit ihr der Preis für den Rohstoff.

Das gilt grundsätzlich auch für die Preise von Getreide. Doch zeitweise lässt Überproduktion die Notierungen purzeln oder zumindest auf der Stelle treten. Ein Phänomen, das derzeit bei Weizen zu beobachten ist. „Wir haben zwei sehr gute Weizenjahre hinter uns“, sagt LBBW-Analyst Wolter. „Die Ernten waren phantastisch, wir sind mehr als gut versorgt, die Lager sind voll.“ Für Anleger heißt das: fundamental kaum Potenzial. Auch Carsten Fritsch, Experte für Agrarrohstoffe bei der Commerzbank, rät derzeit nicht zum Engagement. „Kurzfristig sollten Anleger die Finger von Weizen lassen, für die kommenden drei bis sechs Monate sind die Erwartungen gedämpft“, sagt er. Langfristig dürften die Weizenpreise aber wieder steigen, den die Weltbevölkerung wächst, die Schwellenländer konsumieren immer mehr.

Potenzial sieht der Commerzbank-Experte Fritsch bei Mais. „Der Verbrauch ist hoch und die Nachfrage stabiler als bei Weizen, weil Mais nicht nur als Nahrungs- und Futtermittel gebraucht wird sondern auch für die Gewinnung von Kraftstoffen“, sagt er. Schon jetzt würde in den USA ein Drittel der Maisernte für die Bioethanol-Produktion verwendet. Auch sei der Wettbewerb bei Mais geringer als bei anderen Rohstoffen – und das birgt Chancen für Anleger. Größter Player auf dem Weizenmarkt sind die USA. Das amerikanische Landwirt-

ETFs auf Rohstoffe / Aktien von Agrarunternehmen

Bezeichnung Stand: 26.01.2010	Market Access RICI Agriculture Index ETF	ETF S-Net ITG Global Agri Business ETF
ISIN	LU0259321452	DE000A0Q8NA2
enthaltene Werte	20	30
Auflegung	11.01.2007	12.12.2008
Fondswährung	Euro	Euro
Ertragsverwendung	thesaurierend	thesaurierend
jährl. Gebühren	0,85%	0,65%
max. Spread	1,00%	3,00%
Swap	ja	ja
Tracking Error	k.A.	k.A.
Scope-Rating	-	-
3-Monats-Perf.	2,80%	13,63%
6-Monats-Perf.	6,09%	18,01%
1-Jahres-Perf.	-8,86%	43,85%

schaftsministerium schätzt, dass in diesem Jahr 334 Mio. Tonnen Mais auf amerikanischen Feldern geerntet werden. Die Nummer zwei China kommt nur auf 155 Mio. Tonnen. Ein weiterer Unterschied: Die Chinesen exportieren kaum Mais, während weltweit 60 Prozent der Exporte (etwa 53 Mio. Tonnen) aus den USA kommen.

Großes Aufholpotenzial

Weder mit Weizen und noch mit Mais konnten Anleger im vergangenen Jahr viel verdienen – im Gegenteil. Soja trat auf der Stelle. Die Erholung der Rohstoffe ist am Agrarsektor teilweise vorbeigelaufen. „Das Aufholpotenzial gegenüber anderen Rohstoffklassen ist groß“, sagt Fritsch. Agrarrohstoffe sind für viele Experten ein Megatrend. Langfristig wird die Nachfrage steigen. „Noch hält die Produktion Schritt“, sagt Wolter. „Mit Überproduktion haben wir in einigen Fällen sogar ein Luxusproblem.“ Doch die Erdoberfläche ist begrenzt. „Die Frage ist, wie lange wir es schaffen, mit neuen Bewässerungssys-

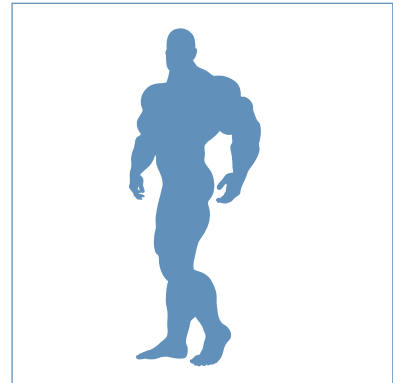
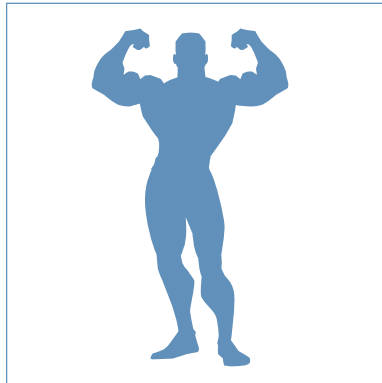
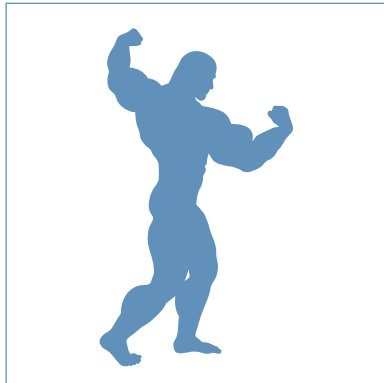
temen, Maschinen oder Dünger der wachsenden Nachfrage Stand zu halten“, gibt der LBBW-Experte zu bedenken. Auch Saatgut- und Düngemittelhersteller sowie Erntemaschinenhersteller könnten langfristig profitieren. Daher raten einige Experten, das Risiko über die ganze Wertschöpfungskette zu streuen.

Während Anleger mit ETFs auf mehrere Agrarrohstoffe oder -unternehmen setzen, können sie mit ETCs gezielt in einzelne Rohstoffe investieren. Experten raten Privatanlegern zu breit gestreuten und langfristigen Engagements. „Auf Sicht von zehn Jahren sind die Aussichten hervorragend, auf Sicht von ein oder zwei Jahren sind sie aber ziemlich ungewiss“, sagt Weinberg. Vor allem das Wetter ist ein zentrales Thema. Sonne und Niederschläge sind wichtige Faktoren für die Ernte, die sich nur schwer voraussagen lassen. Und mit jeder Ernte geht der „Kreislauf“ neu los. „Mindestens Einmal im Jahr werden die Karten neu gemischt“, sagt Wolter.

Jessica Schwarzer

ETCs auf ausgewählte Rohstoffe

Bezeichnung Stand: 27.01.2010	ETFs Leveraged Cocoa DJ-UBSCI ETC	ETFs Corn ETC	Source S&P GSCI Corn TR ETC	ETFs Sugar ETC	Source S&P GSCI Sugar TR ETC
ISIN	DE000A0V9ZE9	DE000A0KRJV8	XS0417184552	DE000A0KRJ85	XS0417181616
Rohstoff	Kakao	Mais	Mais	Zucker	Zucker
Basiswährung	US-Dollar	US-Dollar	US-Dollar	US-Dollar	US-Dollar
Ertragsverwendung	thesaurierend	thesaurierend	thesaurierend	thesaurierend	thesaurierend
jährl. Gebühren	0,98%	0,49%	0,49%	0,49%	0,49%
max. Spread	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	2,00%
Tracking Error	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
Hebel	200%	-	-	-	-
Hinterlegung	besicherte, unbefristete Nullkuponanleihe	besicherte, unbefristete Nullkuponanleihe	amerikanische Schatzanweisungen oder Bargeld	besicherte, unbefristete Nullkuponanleihe	amerikanische Schatzanweisungen oder Bargeld



Auf unsere Stärksten setzen!

Die Lyxor ETFs auf Standard-Indizes

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 30 Mrd. Euro per Januar 2010

Nachteile bei Exchange Traded Funds (ETFs)

- Risiko von Kurs- und Währungsverlusten
- Hohe Volatilität aufgrund der Zusammensetzung des Fonds
- Möglicher Totalverlust des eingesetzten Kapital
- Keine vollständige Nachbildung des Referenzindex

Produktinformationen

LYXOR ETF	ISIN	WKN	Mgmt. Fees p.a.
Lyxor ETF DAX®	LU0252633754	LYX0AC	0,15 %
Lyxor ETF Commodities CRB	FR0010270033	A0JC8F	0,35 %

LYXOR ETF	ISIN	WKN	Mgmt. Fees p.a.
Lyxor ETF DJ Euro STOXX 50	FR0007054358	798328	0,25 %

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 2010. Stand: Januar 2010. Eine umfassende Beschreibung der Fondsbedingungen und Risiken, bis hin zu einem theoretischen Totalverlust, enthalten die Verkaufsprospekte von Lyxor Asset Management. Die Verkaufsprospekte erhalten Sie kostenlos auf Anfrage bei Lyxor Asset Management, Neue Mainzer Straße 46-50, 60311 Frankfurt am Main sowie unter www.LyxorETF.de. Die Fonds bilden jeweils die ihnen zugrunde liegenden Indizes nahezu 1:1 ab. Die vergangene Wertentwicklung stellt keine Garantie für die zukünftige Entwicklung dar. Die jeweiligen Fonds werden von den Sponsoren der Indizes nicht empfohlen, verkauft oder beworben, noch geben die Sponsoren der Indizes sonstige Zusicherungen zu den jeweiligen Fonds ab. Die Sponsoren der hier aufgeführten Indizes geben keinerlei Zusicherungen oder Gewährleistungen in Bezug auf Ergebnisse, die durch die Nutzung ihrer Indizes und/oder der Indexstände an einem bestimmten Tag erzielt wurden, oder in anderer Hinsicht.

Pharmaunternehmen mit besseren Aussichten

TRENDS
28.1.2010 | Nr. 1

Trotz einer Welle an Patentabläufen sind weiter steigende Gewinne in Sicht. Die Gesundheitsreform in den USA verliert ihren Schrecken. Pharma-Aktien haben Aufholpotenzial.

Die Pharmabranche startet in relativ positiver Grundstimmung ins Jahr 2010. Zwar gehen Fachleute davon aus, dass die Wachstumsraten der großen Arzneimittelhersteller schwächer ausfallen als im Vorjahr. Alles in allem jedoch ist sowohl bei Managern wie Investoren die Zuversicht gewachsen, dass die Branche ihre strukturellen Probleme wie auch die Gesundheitsreform auf dem wichtigen US-Markt ohne gravierende Schäden meistern kann.

Sichtbares Zeichen für den Stimmungswandel sind die überwiegend zweistelligen Kursgewinne bei Pharmawerten in den letzten sechs Monaten. Spitzenreiter sind dabei der US-Konzern Merck & Co und die deutsche Bayer AG mit Wertsteigerungen von jeweils mehr als 40 Prozent. Der europaweite Branchenindex DJ Stoxx 600 Health Care hat Aufholpotenzial.

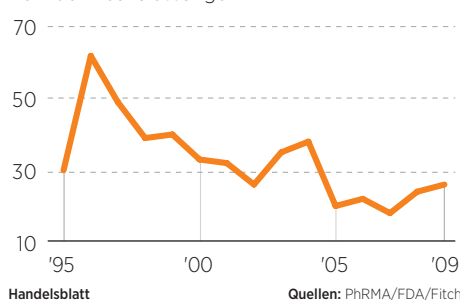
Verbesserter Langfrist-Ausblick

Auch Bank-Analysten bescheinigen der Branche inzwischen wieder solidere Aussichten, insbesondere den europäischen Firmen. Experten von JP Morgan etwa gehen zwar davon aus, dass sich deren Gewinnwachstum 2010 auf rund sechs Prozent halbieren wird, sprechen ansonsten aber von einem sich verbessernden Langfrist-Ausblick für die europäischen Pharmabranche. Die Rating-Agentur Standard & Poor's sieht die Branche in einer guten Ausgangsposition, um von Fortschritten in der Produktentwicklung und einer verstärkten Präsenz in den Schwellenmärkten zu profitieren. Moody's und Fitch blieben zuletzt zwar bei einem negativen Ausblick für den Sektor, gehen aber davon aus, dass operative Gewinne und Cash-Flows vorerst weiter zulegen.

Dabei hat sich an der Grundkonstellation im Pharmasektor in den vergangenen Monaten relativ wenig verändert. Nach wie vor bildet das bevorstehende Auslaufen wichtiger Patente eine gravierende Herausforderung, insbesondere für eine Reihe großer US-Konzerne. So verlieren

Wieder mehr neue Medikamente in den USA

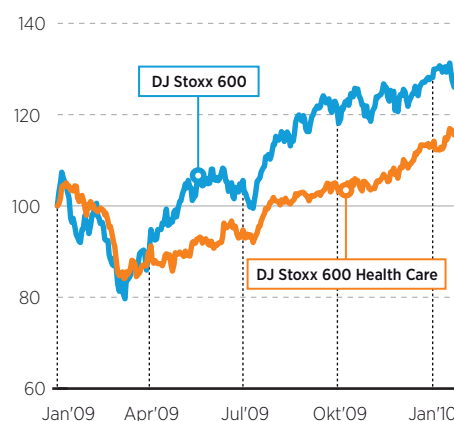
Zahl der Neuzulassungen



bei Bristol-Myers Squibb und Lilly allein bis Ende 2011 Produkte den Patentschutz, die derzeit noch rund ein Drittel zum Umsatz beitragen, bei Pfizer liegt der Anteil bei etwa 26 Prozent. Unter anderem muss der Branchenführer ab 2011 mit Generikakonzurrenz für das derzeit umsatzstärkste Medikament, den Cholesterinsenkler Lipitor, rechnen. In Europa sind in den nächsten Jahren vor allem Glaxo-Smithkline und Sanofi-Aventis von dem Problem betroffen, wenn auch nicht so stark wie ihre US-Konkurrenten. Novartis muss ab 2012 den Ablauf beim umsatzstarken

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.01.2010 = 100



Herzmittel Diovan verkraften.

Das bevorstehende „Patent-Cliff“ erschien noch bedrohlicher, weil die Branche in den letzten Jahren nicht gerade mit hoher Produktivität bei der Neuentwicklung von Medikamenten glänzte und zudem eine Reihe bereits zugelassener Produkte wegen Sicherheitsbedenken unter die Räder kam. ▶

UNTERSCHIEDE ZWISCHEN DEN INDIZES

Für die auf dem deutschen Markt befindlichen ETFs werden unterschiedliche europäische Pharmaindizes verwendet.

DJ Stoxx 600 Health Care: Dieser Branchenindex dient der Mehrheit der Pharma-ETFs als Grundlage. Er basiert auf dem marktbreiten europaweiten DJ Stoxx 600-Index und setzt sich aus den Aktien von 36 europäischen Pharmakonzernen zusammen. Allerdings ist die Zahl der Unternehmen variabel. Das größte Gewicht nimmt die Schweizer Novartis (20 Prozent) ein, gefolgt von Roche (18 Prozent) und Glaxo-Smithkline (17 Prozent).

DJ Stoxx 600 Optimised Health Care: Um eine Übergewichtung einzelner Titel im Branchenindex zu vermeiden, enthält der Optimised-Index eine Gewichtungsgrenze von 15 Prozent je Aktie, die bei der vierteljährlichen Anpassung angewendet wird. Zwischen den Terminen kann die Grenze aber überschritten werden.

DJ Euro Stoxx Health Care: Er bezieht sich nur auf die Pharma-Unternehmen aus dem Euro-Raum, d.h. ohne Gesellschaften aus der Schweiz und Großbritannien. Aus diesem Grund sind nur 15 Konzerne im Index vertreten. Die Entwicklung des Barometers ist stark mit der Aktie von Sanofi-Aventis verknüpft, deren Anteil am Index bei fast 58 Prozent liegt.

TRENDS
28.1.2010 | Nr. 1

Wieder mehr Neuzulassungen

Allerdings deutet sich hier inzwischen eine gewisse Trendwende an. So nimmt die Zahl der Neuzulassungen, ungeachtet zahlreicher Flops, seit 2008 wieder leicht zu. Und sie könnte nach Erwartung von Pharma-Analysten in den nächsten Jahren weiter steigen, nachdem die Zulassungsbehörden ihre Kapazitäten erweitert haben und die Pharmakonzerne ihre Studien zusehends an die höheren Anforderungen bei Sicherheit und Wirksamkeit anpassen.

Gleichzeitig zeichnet sich ab, dass die „strategischen“ Reaktionen der Branche – darunter insbesondere die zahlreichen Übernahmen des vergangenen Jahres und der Ausbau des Geschäfts in den Schwellenmärkten – durchaus einen Beitrag zur Verstärkung der Erträge liefern können.

Ausgehend von den Daten der ersten neun Monate 2009 dürften die führenden Unternehmen der Branche im vergangenen Jahre ihre operativen Gewinne noch um durchschnittlich sechs bis neun Prozent gesteigert haben. Dazu trugen nicht zuletzt diverse Kostensenkungsprogramme bei. Weiteres Potenzial in dieser Hinsicht dürften nun die kürzlich vollzogenen Übernahmen bieten, insbesondere Pfizer/Wyeth und Merck & Co/Schering-Plough. Merck-Chef Dick Clark bekräftigte vor wenigen Tagen das ehrgeizige Synergieziel von 3,5 Mrd. Dollar, was immerhin etwa acht Prozent des kombinierten Gesamtumsatzes entspricht.

Auch die bevorstehende Gesundheitsre-

ETFs auf Pharma-Indizes

Bezeichnung Stand: 25.01.2010	Comstage DJ Stoxx 600 Health Care TR	Source DJ Stoxx 600 Optimised Health Care	Ishares DJ Euro Stoxx Health Care (DE)
ISIN	LU0378435985	IE00B5MJYY16	DE0006289333
enthaltene Werte	36	34	15
Auflegung	27.08.2008	08.07.2009	25.04.2001
Fondswährung	Euro	Euro	Euro
Ertragsverwendung	thesaurierend	thesaurierend	ausschüttend
jährl. Gebühren	0,25%	0,30%	0,53%
max. Spread	2,50%	1,00%	5,00%
Swap	ja	ja	nein
Tracking Error	0,14%	k.A.	0,50%
Scope-Rating	★★★★★	-	★★★
3-Monats-Perf.	12,43%	12,16%	8,56%
6-Monats-Perf.	17,76%	k.A.	18,04%
1-Jahres-Perf.	18,66%	-	19,28%

form in den USA hat inzwischen einiges an Schrecken verloren. Nach Einschätzungen von Fachleuten könnten die bisher vorliegenden Reformentwürfe auf einen per Saldo neutralen Effekt für die Branche hinauslaufen. Die von der Pharmabranche zugesagten Preiszugeständnisse von 80 Mrd. Dollar in den nächsten zehn Jahren dürften danach von höheren Absatzvolumina kompensiert werden, die sich aus einer wachsenden Zahl an Krankenversicherten in den USA ergeben. Zudem ist das von der Branche besonders gefürchtete Thema Pharma-Reimporte inzwischen weitgehend vom Tisch. Ein entsprechender Vorstoß scheiterte im Dezember im Senat.

Große Unterschiede

Während der marktweite DJ Stoxx 600

im Dreijahresvergleich hinter dem Branchenbarometer DJ Stoxx 600 Health Care deutlich zurückblieb, blieb der Pharma-Index seit Januar 2009 deutlich in der Entwicklung zurück (s. Chart). Die positiven Aussichten untermauern das Aufholpotenzial. Anlegern, die in den Bereich Pharma & Gesundheit investieren wollen, stehen unterschiedliche Exchange Traded Funds zur Verfügung. Dabei sollten sie vor allem auf den Basisindex achten. Denn alleine der Unterschied, europaweit anzulegen oder sich nur auf die Euro-Zone zu fokussieren, bringt gravierende Unterschiede in der Zusammensetzung der Fonds und dem Anlage-schwerpunkt mit sich (s. „Unterschiede zwischen den Indizes“).

Siegfried Hofmann

Wettbewerbsfaktor Energie.

Energie – ein kostbares und kostspieliges Gut. Treffen auch Sie die richtigen Entscheidungen mit Handelsblatt Business Briefing Energie, dem neuen Handelsblatt-Newsletter in Zusammenarbeit mit energ|gate. Kompetent, umfassend, kompakt.

Handelsblatt

Substanz entscheidet.

Hier klicken
& testen!



Der gesunde Mann am Bosphorus lockt Anleger an

TRENDS
28.1.2010 | Nr. 1

Kann der **türkische Aktienmarkt** 2010 an die glänzende Performance des vergangenen Jahres anknüpfen? Die Meinungen der Experten dazu sind gespalten.

Die Börse Istanbul war im Jahr 2009 mit einem Plus von 97 Prozent einer der Favoritenmärkte. So steil wird der Bosphorus-Chart aber nach Ansicht von Analysten in diesem Jahr nicht nach oben schießen.

Die Meinungen sind gespalten: Skeptiker, wie Gregor Holek, Türkei-Experte bei Raiffeisen Capital Management in Wien, fürchten, die türkische Börse könnte 2010 in eine Liquiditätsklemme geraten. „Wir beurteilen den Markt deshalb nicht als aussichtsreich und erwarten eine unterdurchschnittliche Performance türkischer Aktien“, sagte Holek. Vor allem die Weigerung der Regierung in Ankara, einen Kredit des Internationalen Währungsfonds (IWF) in Anspruch zu nehmen, ziehe Liquidität aus dem Markt, weil die Banken in großem Stil Staatsanleihen zeichnen würden statt der Wirtschaft dringend benötigte Kredite zur Verfügung zu stellen.

Andere Analysten bleiben für türkische Aktien positiv gestimmt. Der Markt sei „technisch in einer sehr starken Position“, schreibt Richard Ross vom New Yorker Brokerhaus Auerbach Grayson & Co. in einem Research-Papier. Nachdem der Leitindex ISE-100 im vergangenen Dezember zweimal nicht unter die Unterstützungslinie bei 45 000 Punkten gefallen sei, sieht Ross das gegenwärtige Kursniveau von gut 50 000 Punkten als „ein starkes Sprungbrett“. Bis Ende 2010 hält er ein Indexplus von 27 Prozent für möglich. Derzeit notiert der ISE 100 in Istanbul bei etwa 54 000 Zählern.

Verbesserte Ratings

Auch JP Morgan Chase hat türkische Aktien von „neutral“ auf „übergewichten“ heraufgesetzt. Die makroökonomischen Vorgaben scheinen tatsächlich günstig. Zwar rutschte die türkische Wirtschaft im ersten Halbjahr 2009 tief in die Rezession, das Bruttoinlandsprodukts (BIP) ging um 10,5 Prozent zurück. Die Talsohle scheint aber durchschritten. Für das Gesamtjahr erwartet die Regierung ein Minus von

sechs Prozent. 2010 rechnet die Citigroup für die Türkei bereits wieder mit einem Wachstum von 4,2 Prozent. Die Inflation liegt mit rund fünf Prozent auf einem historischen Tiefstand, und das Leistungsbilanzdefizit dürfte in diesem Jahr auf moderate 2,1 Prozent vom BIP fallen.

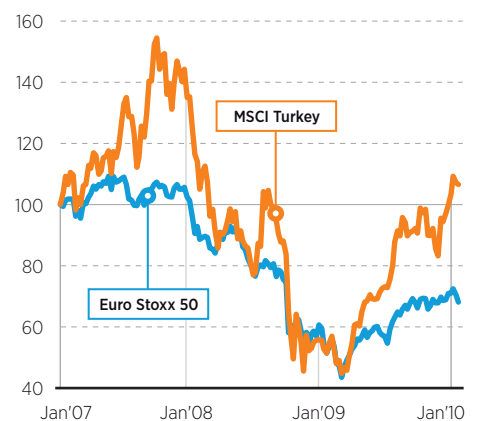
Wie weit die wirtschaftliche Entwicklung der Türkei mittlerweile fortgeschritten ist, zeigten jüngst etwa die Bewertungen der Rating-Agenturen: Fitch erhöhte im Dezember das Bonitäts-Rating der Türkei von „BB-“ um zwei Stufen auf „BB+“, und im Januar stufte Moody's das Rating von „Ba3“ auf „Ba2“ hoch.

Merrill Lynch rät zu Bank-Aktien

Auch Merrill Lynch erwartet für 2010 in der Türkei ein „überraschend starkes“ Wachstum und historisch niedrige Zinsen. Die Investmentbank rät zu einem Engagement in zinsensiblen Aktien, vor allem Automobil- und Finanztiteln. Der türkische Bankensektor hat sich in der Krise vor allem wegen hoher Eigenkapitalquoten und eines strikten Regulierungsrahmens gut geschlagen. So brauchte keine der türki-

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.01.2007 = 100



Stand: 25.01.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

schen Banken Staatshilfe in Anspruch zu nehmen. 2010 könnten allerdings steigende Kreditausfälle die Bankbilanzen belasten, warnen Branchenkenner.

Im aktuellen Marktkommentar der Fondsgesellschaft Pioneer Investments gewinnt die Türkei unter den Emerging Markets an Attraktivität. Vor allem bietet der türkische Banken- und Konsumbe-

BESONDERHEITEN DES AKTIENMARKTES

Die Börse in Istanbul wurde Ende 1985 gegründet, seit dem 3. Januar 1986 werden dort Aktien gehandelt – allerdings nicht wie in Deutschland durchgehend. In der Türkei beginnt die erste Session um 9.30 Uhr und dauert bis 12.30 Uhr. Die zweite Session dauert von 14 Uhr bis 17.30 Uhr. Seit Mitte November 1994 gibt es an der Istanbul Stock Exchange einen voll elektronischen Handel. Umfangreiche Informationen über das tägliche Handelsgeschehen gibt es unter der Webadresse www.ise.org. Etwa eine halbe Stunde nach dem jeweiligen Handelssende stehen Informationen über die Kursfindung in Form von Exceldateien zum Download bereit. Der bekannteste und wichtigste Aktienindex ist der ISE National 100 Index. Wie der Name schon sagt, beinhaltet er die 100 wichtigsten Titel. Basis für die drei Türkei-ETFs sind allerdings andere Indizes: der MSCI Turkey und der DJ Turkey Titans. Der MSCI Turkey Index bietet Investoren Zugang zu mehr als 20 verschiedenen Mid und Large Caps aus der Türkei – aktuell sind es 21 Werte, die rund 85 Prozent des Gesamtmarktes aller wichtigen investierbaren Industriebereiche repräsentieren. Der DJ Turkey Titans 20 Index beinhaltet die 20 größten Unternehmen der Türkei bezogen auf ihre Marktkapitalisierung. Beide Indizes sind bankenlastig: Die türkischen Kreditinstitut werden jeweils mit rund 50 Prozent des gesamten Indexes gewichtet.

reich Investoren gute Aussichten. Im Dezember 2009 hatte die türkische Zentralbank den Leitzins auf historisch niedrige 6,5 Prozent gesenkt, was die von den Banken angebotenen Kredite für mehr Menschen erschwinglich machte und zu einem höheren Kreditvolumen führen dürfte, ohne aber gleichzeitig die Margen der Institute deutlich zu verschlechtern. Auch verleihe die starke Binnennachfrage vielen türkischen Unternehmen Schub.

Die Türkei will die anziehende Konjunktur nutzen und zahlreiche Staatsunternehmen privatisieren. Zum Verkauf stehen Energienetze, Kraftwerke und Konzessionen zum Betrieb von Verkehrswegen. Vor allem ausländische Investoren dürften zuzugreifen. „2010 wird ein historisches Jahr für Privatisierungen“, sagt Ahmet Aksu, Vizechef der Privatisierungsagentur ÖIB, einer Art Treuhand. Nachdem die Behörde 2009 wegen der globalen Finanzkrise das Tempo bei den Privatisierungen stark gedrosselt und nur knapp 2,3 Mrd. Dollar Erlöse hatte, plant sie nun Erlöse von 10,4 Mrd. Dollar. Das bisher erfolgreichste Jahr war 2005, als 8,2 Mrd. in die Kasse kamen.

Privatisierung von Kraftwerken

Noch im ersten Quartal will die Behörde mit Vorbereitungen für die Privatisierung mehrerer Kraftwerke beginnen. Einige größere Stromfabriken sollen teils an die Börse gebracht, teils im Blockverkauf an Investoren gehen. Im Februar will die ÖIB die Strom-Verteilungsnetze in vier Regionen zur Privatisierung ausschreiben, drei weitere Netze sollen zur Jahresmitte folgen. Der Strommarkt, der pro Jahr um rund sieben Prozent wächst, zieht auch Ausländer an. So will der deutsche Versorger EnBW in den nächsten Jahren rund eine Mrd. Euro in Windkraftanlagen in Anatolien investieren. RWE plant mit dem Partner Turcas den Bau von zwei Kraftwerken.

Auf ausländisches Interesse dürfte auch die geplante Privatisierung von Verkehrswegen stoßen. Ankara will die beiden Straßenbrücken, die in Istanbul den Bosphorus überspannen, die Stadtautobahnen von Ankara und Izmir und sieben weitere Autobahnstrecken an private Betreiber abgeben, darunter die wichtigste West-Ost-Verbindung, die von Edirne an der griechischen Grenze über Istanbul nach An-

ETFs auf türkische Aktienindizes

Bezeichnung Stand: 26.01.2010	Ishares MSCI Turkey	Lyxor DJ Turkey Titans 20	Market Access DJ Turkey Titans 20
ISIN	DE000A0LGQN1	FR0010326256	LU0269999362
enthaltene Werte	21	20	20
Auflegung	03.11.2006	11.08.2006	05.11.2007
Fondswährung	US-Dollar	US-Dollar	Euro
Ertragsverwendung	ausschüttend	ausschüttend	thesaurierend
jährl. Gebühren	0,74%	0,65%	0,60%
max. Spread	3,00%	3,00%	3,00%
Swap	nein	ja	ja
Tracking Error	0,17%	k.A.	k.A.
Scope-Rating	★★★	-	-
3-Monats-Perf.	12,49%	12,64%	10,63%
6-Monats-Perf.	38,51%	41,35%	39,17%
1-Jahres-Perf.	120,83%	127,23%	122,30%

kara verläuft. Gedacht ist an Maut-Konzessionen mit einer Laufzeit von 20 bis 25 Jahren. Einzelheiten soll ein Gesetz regeln, dessen Entwurf bei Premier Tayyip Erdogan liegt. 2008 hatte die Regierung Verkehrswege ausgeschrieben, war aber an einem Einspruch des obersten Verwaltungsgerichts gescheitert, das eine Rechtsgrundlage für die Vergabe der Konzessionen vermisste.

Zehn Mrd. Dollar können allein die Priva-

tisierung der Bosphorusbrücken und der neun Autobahnen einbringen. Die Regierung will sich auch von weiteren Anteilen am Kommunikationskonzern Türk Telekomunikasyon trennen. Von dem 30-prozentigen Staatsanteil könnte die Hälfte zur Disposition stehen. Das Klima für Börsengänge ist angesichts der Wachstumsprognosen von vier Prozent gut.

Gerd Höhler
Jürgen Röder

GOOD NEWS für Finanzdienstleister

Mit iq direct response auf Qualitätsmedien
wie handelsblatt.com werben.

EINFACH. DIREKT. EFFIZIENT.



Erreichen Sie Ihre Zielgruppe.

Jetzt buchen unter
<http://directresponse.iqm.de>

Im Musterdepot lautet die Devise: Bargeld ist Trumpf

MUSTERDEPOT
28.1.2010 | Nr. 1

Vier ETFs wurden in dieser Woche ausgestoppt – aufgrund der nachgezogenen Stop-Loss-Kurse drei davon mit Gewinn. Doch es fehlt an Chancen zu Wiederanlage.

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

Die Turbulenzen an den Aktienmärkten haben auch im Musterdepot ihre Spuren hinterlassen: Vier von insgesamt zehn Aktienpositionen erreichten in dieser Woche ihren Stop-Loss-Wert und wurden automatisch verkauft.

Diese Werte sind in der Tabelle noch als Depotwert aufgeführt, weil Vermögensverwalter Artus Direct das Musterdepot bereits am Freitag vor Erscheinen von IndexNews erstellt – für diese Ausgabe also bereits am 22. Januar 2010. Ausgestoppt wurden in den vergangenen Tagen die ETFs auf die europäischen Versorgeraktien, das australische Börsenbarometer ASX, den gemischten Rohstoffindex und den MSCI World. Aufgrund der nachgezogenen Stoppkurse kam es lediglich beim börsengehandelten Indexfonds auf die europäischen Versorgeraktien zu einem kleinen Verlust. Die Position, gekauft zu 34,09 Euro, flog bei 32,67 Euro aus dem Depot. Gewinnträchtiger war dagegen der zeitgleiche Verkauf des ETF auf den australischen Aktienindex mit einem Plus von mehr als 25 Prozent.

Die beiden Neuaufnahmen des vergangenen Monats – MSCI Emerging Markets und europäische Dividendenwerte – sind noch im Depot geblieben. Insgesamt notieren fast alle Aktien-ETFs knapp oberhalb ihres Stop-Losses.

Anleihen bleiben im Depot

Ebenfalls nicht verkauft werden mussten die beiden Anleihenpositionen. Leicht nachgegeben haben in diesen Tagen auch der Hedgefonds- sowie der Währungs- und Zinsmanagement-Fonds, die beide leicht über ihrem Einstiegskurs notieren und als einzige Werte nicht mit einem Stop-Loss-Kurs versehen wurden. Angesichts der Marktsituation sehen die Düsseldorfer Vermögensverwalter das Depot mit den Stopp-Kursen als gut abgesichert an.

Das Geld aus den Verkäufen wird dieses Mal nicht investiert. Denn die Watchlist ist leer. Derzeit bieten nach Meinung der Ver-

mögensverwalter sämtliche Anlageklassen keine vertretbaren Chancen. Entsprechend sieht Artus-Direct-Chefstrategie Jörg Bohn die aktuelle Phase als schwierig an: „Die Finanzmärkte verarbeiten in den kommenden beiden Quartalen den erhofften Wechsel des Konjunkturverlaufs. Generell lässt sich in einer Analyse die Aussage treffen, dass von den fünf Phasen des Konjunkturverlaufs, die nun vor uns liegende Phase meist eine schwierige ist.“ Anleger sollten kurzfristige Risiken, sofern sie eine Systemrelevanz besitzen (z. B. eine Eskalation mit dem Iran, explodierende Ölpreise oder schnell wachsende Probleme bei der japanischen oder griechischen Staatsverschuldung) 2010 ebenso im Auge behalten, wie Bonitätsrisiken und ein Trendwechsel an den Zinsmärkten.

Für Artus Direct sind die relativen Bewertungen an den internationalen Aktienmärkten noch nicht zu hoch, doch bewegen sie sich auf einem Niveau, das schon im Sommer 2007 mit einer beginnenden frührezessiven Phase für die Anleger alles andere als ein funktionierender Stützpfeiler war.

Eine größere Kurskorrektur sollte jedoch nicht nur vom allgemeinen Bewertungsniveau wie zum Beispiel vom Kurs-

Gewinn-Verhältnis abhängig gemacht werden. Entscheidend sei, ob der erwartete Phasenwechsel der Konjunktur sich auch über einen selbst tragenden Aufschwung stützt, mit einhergehend steigenden Ausrüstungsinvestitionen und wachsenden Beschäftigungszahlen. Für die Artus-Direct-Experten gilt auch für dieses Jahr: keine Wertpapieranlagen ohne Risikomanagement.

Im vergangenen Jahr hat diese Devise funktioniert, die Bilanz des Musterdepots kann sich sehen lassen: Von Ende Februar 2009 bis zum Jahresende stieg das Depot um 23,3 Prozent – 1,4 Prozent mehr als die selbstgewählte Benchmark, die zu 60 Prozent aus dem MSCI World und zu 40 Prozent aus einem EU-Rentenindex besteht.

Auch im Dezember lag das Depot im Plus. „Die schnellen und effizienten Stützungsmaßnahmen Abu Dhabis für den Nachbarstaat Dubai führten zu einer Beruhigung der Märkte. Vor dem Hintergrund bei auf Rekordtiefs verharrender Zinsen, fanden im Jahresverlauf große Teile der überbordenden Liquidität den Weg zurück zu den Aktien und Rohstoffen“, sagt Bohn.

Jürgen Röder ▶

DEPOT-REGELN

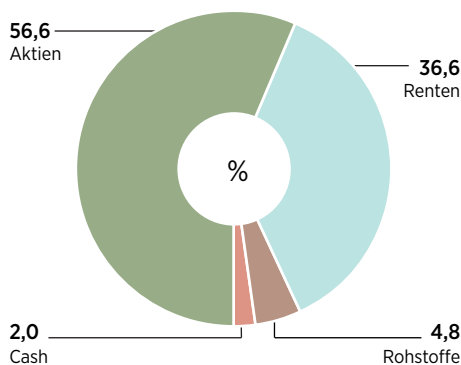
Das Musterdepot ist am 20.02.2009 mit einem fiktiven Kapital von 100 000 Euro gestartet. Gekauft werden nur ETFs auf Aktien, Rohstoffe und Renten/Geldmarkt. Aktien und Rohstoffe dürfen zusammen maximal 60 Prozent des Anlagevermögens umfassen. Positionen in Renten/Geldmarkt sowie Liquidität umfassen mindestens 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.

ETF-Musterdepot -Stand: 22.01.2010

Segment	Mehr zum Thema	ETF	Anbieter	Stückzahl	ISIN	Kurs (€) Kaufkurs (€)	Marktwert (€) Anteil (%)	GuV (%) GuV (€)	Stop Loss (€)
chancenorientiertes Anlagesegment							75.921,59		
							61,4		
Aktien Schwellenländer	H	EM Markets	Ishares	185	DE000A0HGZT7	26,56 25,83	4 913,60 4,0	2,83 135,05	24,55
Aktien Versorger Europa		DJ Stoxx 600 Utilities	Ishares	170	DE0006289457	34,09 33,75	5 795,30 4,7	1,01 57,80	32,67
Aktien Australien	H	S&P/ASX 200	DB X-Trackers	330	LU0328474803	21,50 16,73	7 095,00 5,7	28,51 1.574,10	20,57
Rohstoffe gemischt		DBLCI - OY Balanced	DB X-Trackers	205	LU0292106167	28,91 28,70	5 926,55 4,8	0,73 43,05	28,76
Aktien Südafrika	H	South Africa (FTSE JSE Top 40)	Lyxor	270	FR0010464446	23,69 21,90	6 396,30 5,2	8,17 483,30	22,44
Aktien Europa		DJ Stoxx 600 TR	Comstage	352	LU0378434582	41,07 28,36	14 456,64 11,7	44,82 4.473,92	39,30
Aktien Dividendenwerte Europa		Ishares DJ Stoxx Sel Div. 30	Ishares	340	DE0002635299	14,77 14,57	5 021,80 4,1	1,37 68,00	13,68
Aktien Industriewerte Europa		DJ Stoxx Industrie	Lyxor	290	FR0010344887	24,70 17,25	7 163,00 5,8	43,19 2.160,50	23,84
Aktien Gesundheitssektor EU		DJ Stoxx Healthcare	Lyxor	165	FR0010344879	37,45 33,83	6 179,25 5,0	10,70 597,30	34,96
Aktien weltweit		MSCI World	DB X-Trackers	665	LU0274208692	19,51 17,74	12 974,15 10,5	9,98 1.177,05	19,24
ertragsorientiertes Anlagesegment							45 311,85		
							36,6		
Anleihen Unternehmen Europa	H	€ Corporate Bonds	Ishares	87	DE0002511243	120,93 114,62	10 520,91 8,5	5,51 548,97	116,68
Alternative Investments Hedgefonds	H	DB Hedge Fund Index	DB X-Trackers	1.085	LU0328476337	11,06 10,87	12 000,10 9,7	1,75 206,15	ohne SL
Währungs- und Zinsmanagement		Currency Carry	DB X-Trackers	238	LU0328474126	51,03 49,48	12 145,14 9,8	3,13 368,90	ohne SL
Anleihen Jumbo-Pfandbriefe Deutschl.	H	Pfandbriefe	DB X-Trackers	65	LU0321463506	163,78 155,19	10 645,70 8,6	5,54 558,35	162,72
Cash / Kontoguthaben							2 438,73		
							2,0		
Anlagesumme / Wertveränderung in %							123 672,17		
							23,7		
Benchmark: 60% MSCI World € und 40% World Global Bond Index EU							22,1		

Portfolio-Gewichtung

Stand: 22.01.2010



Es liegen keine Werte in der Watchlist.



Link auf Handelsblatt.com, bisherige Beiträge in IndexNews

Im Jahr eins nach der Abgeltungsteuer

WISSEN
28.1.2010 | Nr. 1

Anfang vergangenen Jahres wurde die **Abgeltungsteuer** in Deutschland eingeführt. Was müssen Anleger bei der ersten **Steuererklärung** nach neuem Recht beachten?

Das erklärte Ziel wurde eindeutig verfehlt: Eigentlich sollte die Abgeltungsteuer, die zum 1. Januar 2009 für deutsche Kapitalanleger eingeführt wurde, alles vereinfachen. Doch das Gegenteil ist eingetreten. Sonderregelungen, unterschiedliche Übergangsfristen und ein fehlender Datenaustausch mit den Finanzämtern haben für Anleger vieles komplizierter gemacht. Selbst das Bundesfinanzministerium (BMF) hat erst kurz vor Weihnachten in einem Rundschreiben viele strittige Punkte erläutert. Ursprünglich sollte mit der 25-prozentigen Abgeltungsteuer die Steuer auf Kapitalanlagen abgegolten sein und die Steuerpflichtigen auf die Auflistung der Erträge in der Steuererklärung verzichten können. Allerdings gibt es einige Fälle, in denen dennoch eine Erklärung an das Finanzamt erforderlich ist. Beispielsweise um eine Verlustverrechnung über Konten und Depots bei verschiedenen Banken hinweg durchzuführen. Oder um sogenannte Altverluste, d.h. frühere Spekulationsverluste, berücksichtigen zu können. Oder wenn der Anleger kirchensteuerpflichtig ist, aber seiner Bank seine Konfession nicht angezeigt hat oder nicht anzeigen wollte. Denn diese muss direkt mit dem Einbehalt der Abgeltungsteuer auch den Anteil für den Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer abführen.

Neue Steuererklärung

Nun steht für viele Anleger die Steuererklärung für das Jahr 2009 und damit den ersten Zeitraum, in dem die Abgeltungsteuer gültig war, an. Dabei gilt es - auch für Inhaber von Exchange Traded Funds - einige Besonderheiten zu beachten.

Erträge, die mit ETFs erzielt werden können, teilen sich in die sogenannten ordentlichen, d.h. regelmäßigen, und die außerordentlichen Erträge auf. Zu letzteren zählen Kursgewinne aus der Rückgabe oder Veräußerung der ETFs. Normalerweise sollten diese Kursgewinne und die regel-

mäßigen Ausschüttungen gleichermaßen der Abgeltungsteuer unterliegen. Was ist dabei neu? Bislang mussten die Gewinne und Verluste mit Wertpapiergeschäften, bei denen zwischen An- und Verkaufszeitpunkt weniger als ein Jahr lag, in der Anlage SO der Steuererklärung aufgeführt werden. Für Neukäufe ab dem Jahr 2009 fällt diese Frist nun weg, Gewinne sind immer steuerpflichtig und müssen von nun an in der Anlage KAP aufgeführt werden. Dafür können Verluste, auch die, die mit

ETFs erzielt wurden, jetzt auch mit erhaltenen Zinsen oder Dividenden verrechnet werden. Allerdings gibt es eine Einschränkung: Verluste aus Aktiengeschäften können nur mit Gewinnen aus Aktiengeschäften verrechnet werden. Eine indirekte Anlage in Aktien, insbesondere über einen Aktien-ETF, unterliegt jedoch nicht dieser Beschränkung der Verlustverrechnung für Aktiengeschäfte, erläutert Holger Hartmann, Rechtsanwalt bei der Luther Rechtsanwaltsgesellschaft. ▶

WICHTIGE ECKPUNKTE DER ABGELTUNGSTEUER

- Die Abgeltungsteuer gilt seit dem 1. Januar 2009 für Einkünfte aus Kapitalvermögen. Dazu zählen seitdem neben regelmäßigen Zahlungen wie Zinsen und Dividenden auch Kursgewinne, die mit Wertpapiergeschäften erzielt werden.
- Der Abgeltungsteuersatz beträgt pauschal 25 Prozent. Dazu kommen Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer. Der Abgeltungsteuersatz ist unabhängig von der Höhe der Gesamteinkünfte.
- Die frühere Frist für private Veräußerungsgeschäfte (Spekulationsfrist), nach der Kursgewinne bei einer Haltedauer von mehr als einem Jahr steuerfrei waren, ist ersatzlos weggefallen. Für alle Wertpapierkäufe ab dem 1. Januar 2009 gilt: Kursgewinne sind unabhängig von der Haltedauer steuerpflichtig - Kursverluste können mit Gewinnen verrechnet werden.
- Für Wertpapiere, die vor dem 1. Januar 2009 gekauft wurden, gilt das alte Steuerrecht, sie unterliegen dem sogenannten Bestandsschutz.
- Wer Spekulationsverluste mit Wertpapieren, die er bis zum 31.12.2008 gekauft hat, realisiert hat, kann diese als sogenannte Altverluste im Rahmen seiner Steuererklärung bis einschließlich 2013 mit Gewinnen aus Wertpapiergeschäften verrechnen.
- Jedem Anleger steht ein Sparerpauschbetrag von insgesamt 801 Euro je Kalenderjahr zur Verfügung, der den alten Sparerfreibetrag ersetzt. Für Eheleute beträgt der Sparerpauschbetrag 1 602 Euro. Neu ist: Nicht mehr nur bei Zins- und Dividendenzahlungen wird der Sparerpauschbetrag belastet, auch Kursgewinne verbrauchen diesen Freibetrag. Ist er erschöpft, wird von den weiteren Einkünften aus Kapitalvermögen automatisch Abgeltungsteuer abgezogen.
- Wer seinen Sparerpauschbetrag falsch bei mehreren Kreditinstituten verteilt hat, kann zuviel gezahlte Steuern über seine Einkommensteuererklärung zurückfordern.
- Für jeden Kunden wird von den Kreditinstituten automatisch ein sogenannter Verlustverrechnungstopf angelegt. Bei gezahlten Stückzinsen oder realisierten Kursverlusten wird dieser „gefüllt“. Fallen anschließend Zinsen, Dividenden, Ausschüttungen oder Kursgewinne an, werden diese zunächst mit dem Topfinhalt verrechnet. Aber: Für Verluste aus Aktiengeschäften wird ein separater Verrechnungstopf geführt.

WISSEN
28.1.2010 | Nr. 1**Alte Verluste bis 2013 nutzen**

Anders ist das bei Wertpapieren, die noch vor dem Jahr 2009 gekauft wurden. Für sie gilt weiterhin das alte Steuerrecht. Wurden die ETFs etc. wieder innerhalb der Jahresfrist verkauft, sind die Gewinne nicht mit der pauschalen Abgeltungsteuer zu belegen, sondern mit dem individuellen Steuersatz und müssen in der Anlage SO erfasst werden. Verluste können mit Gewinnen verrechnet oder als sogenannte Altverluste zur Verrechnung mit späteren Gewinnen in die Folgejahre vortragen werden. Liegt hingegen zwischen An- und Verkauf mehr als ein Jahr, sind Gewinne steuerfrei - mögliche Verluste haben auch keine steuerliche Wirkung mehr.

Mit der Einführung der Abgeltungsteuer hat der Gesetzgeber den Zeitraum zur Verrechnung von Altverlusten auf das Jahr 2013 begrenzt. Wer nun neue Gewinne mit alten Verlusten verrechnen will, um so seine Steuerschuld zu reduzieren, muss die nun in der Anlage KAP angeben. Eine Verrechnung der Altverluste mit Zinsen der Dividenden ist aber nicht zulässig.

Zweites Depot kann sinnvoll sein

Da für die vor 2009 gekauften ETFs ein Bestandsschutz - es gilt das alte Steuerrecht - besteht, sollten Neukäufe des gleichen Fonds in ein zweites Wertpapierdepot erfolgen. Hintergrund: Wenn mehrere ETF-Anteile zu unterschiedlichen Zeitpunkten in ein Depot gekauft werden, gilt beim Ver-

kauf das sogenannte Fifo- (First-in-first-out) Prinzip. Das bedeutet, dass rechtlich zuerst die Wertpapiere verkauft werden, deren Anschaffungszeitpunkt am weitesten zurückliegt. Erfolgt keine Trennung zwischen Käufen vor und ab 2009, zerstören sich Anleger unter Umständen den wertvollen Bestandschutz mit einer Steuerfreiheit möglicher Kursgewinne. Steuerexperte Hartmann weist aber darauf hin, dass für die Trennung der Bestände auch die Verwendung eines Unterdepots, also eine eigenständige Untergliederung des bestehenden Depots mit einer laufenden Unterdepot-Nummer, ausreichend ist.

Nachversteuerung nötig

Anders ist das bei den ordentlichen Erträgen, also den regelmäßigen Ausschüttungen oder Thesaurierungen, die Indexfonds vornehmen. Für sie gibt es keine Steuerfreiheit oder Altfallregelung - es zählt das Jahr des Zuflusses bzw. der Thesaurierung. Dabei sind die Ausschüttungen für Anleger unproblematisch. Sie erhalten den entsprechenden Geldbetrag auf ihr Konto verbucht. Reicht der restliche Sparerpauschbetrag für das Jahr nicht mehr aus, wird automatisch Abgeltungsteuer einbehalten. Komplizierter ist die Regelung bei thesaurierenden Fonds. Sie schütten nicht aus, sondern behalten die im Geschäftsjahr aufgelaufenen Erträge im Fondsvermögen. Dennoch stellen diese sogenannten ausschüttungsgleichen Erträge für den Anleger steuerlich ei-

nen Geldzufluss dar. Bei thesaurierenden ETFs, die in Deutschland aufgelegt wurden - die ISIN beginnt in diesen Fällen mit den Buchstaben „DE“ - wird pauschal vom Thesaurierungsbetrag Abgeltungsteuer einbehalten und dem Anleger vom Kreditinstitut erstattet, wenn der dort erteilte Sparerpauschbetrag doch noch ausreichte. Nimmt hingegen ein im Ausland aufgelegter Indexfonds eine Thesaurierung vor, wird der Sparerpauschbetrag nicht belastet und keine Abgeltungsteuer einbehalten. Dem Anleger bleibt nur noch die Nachversteuerung über die Einkommensteuererklärung in der Anlage KAP.

Keine Vereinfachung

Ursprünglich sollte Abgeltungsteuer die bis dato geltenden Steuerregeln für Anleger deutlich vereinfachen. Alleine die Tatsache, dass regelmäßige Erträge und Kursgewinne unterschiedlich behandelt wurden und in verschiedenen Teilen der Steuererklärung deklariert werden mussten, sorgte immer wieder für Verwirrung unter den Anlegern. Außerdem ließ sich - gerade bei Finanzprodukten der jüngeren Zeit - nicht mehr eindeutig zwischen ordentlichen und außerordentlichen Erträgen differenzieren.

Im Laufe der Zeit wurden die Bestimmungen immer komplizierter, sodass der ursprünglich geplante Effekt, viele Anleger könnten auf die Steuererklärung verzichten, zunichte gemacht wurde.

Stefan Schneider

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

Telefon 0 180 5.99 00 10

0,14 €/Min. aus dem deutschen Festnetz,
ggf. abweichende Preise aus Mobilfunknetzen.

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

Name	ISIN	Ertrags- verwendung	Whg.	Performance in %			Gebühren in %	Fondsvol. in Mio. €
				1 Monat	6 Monate	1 Jahr		
ETFS Sugar ETC	GB00B15KY658	Thesaurierend	US-\$	11,53	50,27	71,34	0,49	36,6
ETFS Gasoline ETC	GB00B15KXW40	Thesaurierend	US-\$	0,16	7,54	42,05	0,49	5,0
ETFS Aluminium ETC	GB00B15KXN58	Thesaurierend	US-\$	0,31	19,60	38,67	0,49	34,9
ETFS Nickel ETC	GB00B15KY211	Thesaurierend	US-\$	-1,51	7,19	31,20	0,49	50,5
ETFS Silver ETC	GB00B15KY328	Thesaurierend	US-\$	-0,37	22,82	27,17	0,49	34,6
ETFS Softs DJ-AIGCI ETC	GB00B15KYJ87	Thesaurierend	US-\$	3,81	25,04	24,19	0,49	17,8
ETFS WTI 1yr ETC	JE00B1YPB605	Thesaurierend	US-\$	-2,44	2,19	16,75	0,49	4,3
ETFS WTI 2yr ETC	JE00B1YPB712	Thesaurierend	US-\$	-1,79	3,06	16,43	0,49	0,4
ETFS ex-Energy DJ-AIGCI ETC	GB00B15KYD26	Thesaurierend	US-\$	-0,93	14,85	15,91	0,49	15,4
ETFS WTI 3yr ETC	JE00B1YBP936	Thesaurierend	US-\$	-1,37	2,52	15,07	0,49	2,5
ETFS Brent 2yr ETC	JE00B1YNWG12	Thesaurierend	US-\$	-2,25	2,42	14,52	0,49	0,3
ETFS Brent Oil 1 month ETC	GB00B0CTWC01	Thesaurierend	US-\$	-2,86	-1,21	14,17	0,49	204,0
ETFS Brent 1yr ETC	JE00B1YN4R61	Thesaurierend	US-\$	-2,42	0,68	13,96	0,49	11,9
ETFS Brent 3yr ETC	JE00B1YP7409	Thesaurierend	US-\$	-1,85	2,26	13,84	0,49	7,4

Die besten Anleihe-ETFs (höchste 1-Jahres-Performance)

Name	ISIN	Ertrags- verwendung	Whg.	Performance in %			Gebühren in %	Fondsvol. in Mio. €
				1 Monat	6 Monate	1 Jahr		
Ishares £ Corporate Bond	IE00B00FV011	Ausschüttend	£	5,77	10,48	29,73	0,20	1 273,4
EasyETF ITraxx Europe Crossover	LU0281436138	Thesaurierend	€	0,12	12,86	25,86	0,30	60,9
DB X-Trackers II EM Liquid Euro Bond ETF	LU0321462953	Thesaurierend	€	0,76	7,38	22,82	0,55	102,0
Ishares £ Index Linked Gilts	IE00B1FZSD53	Ausschüttend	£	4,09	6,55	19,05	0,25	582,3
EasyETF ITraxx Europe Hi Vol	LU0281436302	Thesaurierend	€	-0,41	4,66	15,27	0,30	54,1
Ishares FTSE UK All Stocks Gilt	IE00B1FZSB30	Ausschüttend	£	3,92	2,33	12,88	0,20	348,0
Ishares € Corporate Bond	IE0032523478	Ausschüttend	€	0,63	4,48	12,49	0,20	3 269,3
Ishares € Government Bond 15-30	IE00B1FZS913	Ausschüttend	€	0,28	6,40	11,99	0,20	166,6
Ishares € Infl-Lnkd Bd	IE00B0M62X26	Thesaurierend	€	-0,96	3,32	10,05	0,25	647,9
Lyxor ETF Euro MTS 15+Y A/I	FR0010481093	Thesaurierend	€	-0,37	5,71	10,05	0,17	152,6
Lyxor ETF Euro MTS Inflation Linked A/I	FR0010174292	Thesaurierend	€	-1,35	3,34	9,34	0,20	701,2
Lyxor ETF Euro MTS 10-15Y A/I	FR0010037242	Thesaurierend	€	-0,36	3,80	9,32	0,17	301,3
DB X-Trackers IBoxx € Sov 15+ TR Idx	LU0290357507	Thesaurierend	€	-0,58	5,10	8,90	0,15	17,3
Ishares IBoxx € LiqSovCap 10.5+ (DE)	DE000A0H08C4	Ausschüttend	€	-0,53	4,63	8,84	0,16	21,3
DB X-Trackers IBoxx € Infl-Lnkd TR Index	LU0290358224	Thesaurierend	€	-1,07	3,37	8,35	0,20	171,8
Lyxor ETF EuroMTS Covered Bond Agrsv A/I	FR0010481127	Thesaurierend	€	0,37	5,51	8,16	0,17	116,7

Quelle: Morningstar

In Handelsblatt IndexNews veröffentlichen wir regelmäßig Performance-Tabellen zu ETFs und ETCs. Diese Ausgabe enthält Tabellen zu Anleihen-ETFs und Rohstoff-ETCs

mit der besten Wertentwicklung auf 1-Jahres-Basis (Morningstar-Daten). Die Umsatzstatistik stammt von der Börse Stuttgart (Euwax). Sortierbare Performance-Tabel-

len aller in Deutschland handelbaren ETFs finden Sie im Online-Angebot unter:

H handelsblatt.com/etf-tabelle

Spitzenreiter nach Umsatz vom 04. - 22.01.2010

ISIN	Produktname	Segment	Umsatz in €	Anzahl	Ertragsverwendung	Gebühren p.a. in %
LU0292106241	DB X-Trackers Short DAX	Aktien	16.572.720,10	412	thesaurierend	0,40
DE0005933931	Ishares DAX (DE)	Aktien	8.504.147,17	260	thesaurierend	0,15
LU0290356954	DB X-Trackers IBoxx Euro Sov. Eurozone 3-5 TR	Renten	8.254.093,54	6	thesaurierend	0,15
LU0378438732	Comstage DAX	Aktien	6.731.380,72	117	thesaurierend	0,12
LU0274211480	DB X-Trackers DAX	Aktien	6.439.281,82	222	thesaurierend	0,15
LU0252634307	Lyxor Lev DAX	Aktien	5.599.778,71	260	thesaurierend	0,40
LU0290358497	DB X-Trackers EONIA TR	Geldmarkt	4.906.497,00	34	thesaurierend	0,15
LU0292106167	DB X-Trackers DBLCI - Oy Balanced	Rohstoffe	3.547.701,70	200	thesaurierend	0,55
DE0006289473	Ishares Eb.rexx Government Ger 1.5-2.5 (DE)	Renten	2.802.155,72	22	ausschüttend	0,15
FR0000001703	Streettracks MSCI Europe Financials TRN	Aktien	2.202.000,00	5	ausschüttend	0,50

NACHRICHTEN
28.1.2010 | Nr. 1**Ausgewählte Neuauflegungen / neue Listings**

Name	Gesellschaft	ISIN	jährliche Kosten	Anlagesegment
MSCI Canada I	UBS	LU0446734955	0,28%	Aktien
MSCI EMU I	UBS	LU0446735093	0,18%	Aktien
IBOxx Euro Liquid Germany Covered Diversified	ETFLab	DE000ETFL359	0,09%	Renten
IBOxx Euro Liquid Sovereigns Diversified 3m-1 TR	Comstage	LU0444605728	0,12%	Renten
IBOxx Euro Sovereigns Germany Capped 3m-2 TR	Comstage	LU0444606700	0,12%	Renten
IBOxx Euro Germany Total Return Index	DB X-Trackers	LU0468896575	0,05%	Renten
IBOxx Euro Germany 1-3 Total Return Index	DB X-Trackers	LU0468897110	0,05%	Renten
IBOxx Euro Sovereigns Inflation-Linked Euro-Inflation TR	Comstage	LU0444607187	0,17%	Renten

Private erobern den ETF-Markt

Private Anleger interessieren sich immer stärker für ETFs. In den nächsten zehn Jahren dürfte der Anteil Privater am ETF-Markt auf 50 Prozent klettern, schätzt Thorsten Michalik, verantwortlich für die ETF-Sparte der Deutschen Bank, DB X-Trackers. Aktuell dominieren institutionelle Anleger, Private machen nur 15 Prozent aus. Das Volumen kleiner Aufträge, die eher von Privaten kommen, habe sich in den vergangenen Jahren verdoppelt, sagt Michalik.

Ein Zehntel des Umsatzes bei Direktbanken entfällt bereits auf ETFs. Für weiteres Volumen dürften kurzfristig vor allem Vorsorgeeinrichtungen wie Pensionsfonds und Vermögensverwalter sorgen, meint Michalik. Er schätzt, dass der ETF-Markt

2010 weltweit um ein Fünftel wächst, in Europa sogar um gut ein Viertel. Neben rund 50 neuen ETFs will DB X-Trackers künftig börsengehandelte Rohstoffe, Exchange Traded Commodities (ETC), anbieten. Im Frühjahr kommen die ersten fünf ETCs auf Gold, Silber, Öl und Industriemetalle auf den Markt.

Deutsche Börse prüft Einspruch

Die Deutsche Börse prüft nach eigenen Angaben rechtliche Schritte gegen die steuerliche Behandlung von Xetra-Gold. Das Bundesfinanzministerium (BMF) hatte in einem Schreiben vom 22.12.2009 klargestellt, dass Wertpapiere, die durch Gold oder einen anderen Rohstoff gedeckt sind, unter die Regelungen der Abgeltungssteuer fallen. Bei Xetra-Gold handelt es

sich um eine Schuldverschreibung, die einen Lieferanspruch auf physisches Gold verbrieft. Abhängig vom Anschaffungszeitpunkt und der Veräußerung unterliegen Gewinne, die ein Anleger damit erzielt, unter Umständen der 25-prozentigen Abgeltungssteuer.

Neuer ETF-Höchststand

Einem Bericht von Black Rock zufolge, hat das weltweit in ETFs verwaltete Vermögen im Dezember vergangenen Jahres einen neuen Höchststand erreicht. Mit 1 032 Mrd. US-Dollar lag der Betrag um 45,2 Prozent über dem Stand aus Dezember 2008. Insgesamt umfasste das weltweite ETF-Angebot Ende Dezember 2009 1 939 ETFs von 109 Anbietern. In Europa lag die Zahl bei 821 Produkten von 32 Anbietern.

Erscheinungsweise: monatlich**Abonnenten:** 14 300**Redaktion:** Jürgen Röder (verantw. i.S.d.P.),
Stefan Schneider**Produktion:** Heide Braasch**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 DüsseldorfEmail: 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 StollarzDieser 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 25.02.2010.Newsletter kostenlos bestellen unter www.handelsblatt.com/newsletter.Alle bisherigen Ausgaben im Archiv: www.handelsblatt.com/indexnewsarchiv.