

INDEXNEWS

Top-Thema

Osteuropa holt auf1

ETF unter der Lupe

Kick mit Schwellenländer-Bonds .5

Index unter der Lupe

Brasilien-Index wird neu gestaltet .8

Musterdepot

Stoppkurse kurzfristig getestet11

Interview

„Nicht die üblichen Indizes“13

Wissen

Indexfonds mit Hebel14

Performance-Tabellen

Die besten Anleihen-ETFs15

Nachrichten

Mehr als 30 neue Fonds16

Diesen Newsletter abonnieren:
handelsblatt.com/indexnews



Illustration: Adja Schwiethring

Osteuropa holt auf

Viele osteuropäische Staaten erholen sich rasch von der Finanz- und Wirtschaftskrise und deshalb entwickelten sich auch die Aktienkurse an den Börsen zuletzt prächtig. **Experten glauben an das weitere Potenzial.**

Mit vielen Osteuropa-Investments haben Anleger ihr Geld in den vergangenen zwölf Monaten mehr als verdoppelt. An den Aktienmärkten in Budapest, Warschau und Prag wurden regelrechte Kursfeuerwerke gezündet. Bis heute dauert die Hausse an. Wirtschaftlich spricht einiges dafür, dass die europäischen Staaten sich weiter rasch von der Finanz- und Wirtschaftskrise erholen. Auch die Aktienmärkte haben noch Potenzial. Doch die Schuldenkrise im Süden des Kontinents belastet auch die Märkte im Osten

Europas. Anleger befürchten, dass immer mehr Staaten, die unter horrenden Schuldenlasten ächzen, in Schwierigkeiten geraten. Griechenland könnte nur der Anfang sein. Der Mittelmeerstaat muss mit Milliarden vor dem Bankrott gerettet werden. Einen Teil dieser Hilfen müssen die EU-Länder schultern.

Die meisten Experten sind sich einig: Gerät ein Land in Schieflage, werden die europäischen Nachbarn ihm wohl oder übel beispringen. Zu groß wären die Folgen für die anderen Volkswirtschaften, wenn ▶

Liebe Leserinnen und Leser,



ETFs richten sich bekanntlich an selbstständige und gut informierte Anleger. Peinlich nur, wenn sich die Anleger gar nicht gut informieren können. Denn teilweise erinnern die Unterlagen ausländischer Produkthanbieter, zum Beispiel von Amundi, an Gebrauchsanweisungen chinesischer Küchengerätehersteller, die mit einem automatischen Übersetzungsprogramm mehr schlecht als recht ins Deutsche übertragen wurden. Oder es gibt sie nur in der Originalsprache. Auch beliebt: Einfaches wird kompliziert ausgedrückt. Easy ETF spricht von der doppelt inversen Wertentwicklung, meint damit einen Short-ETF mit Hebel. Störend sind auch Fehlermeldungen der Anbieter-Server, wenn man auf den Internet-Seiten sucht – wie bei ETF Securities. Bei manchen Emittenten finden Anleger den jeweiligen Tracking Error der Fonds nur sehr umständlich oder suchen vergeblich. Nicht besser sieht es beim Indexanbieter MSCI aus. Dieser verschweigt grundsätzlich die Zusammensetzung seiner Indizes. Es gibt also dringenden Verbesserungsbedarf. Viel Spaß beim aktiven Lesen des Newsletters

Stefan Schneider

TOPTHEMA
29.4.2010 | Nr. 4

ein Land ausfällt. Dennoch ist die Nervosität groß, die Kurse an Europas Börsen schwankten zuletzt wieder stärker.

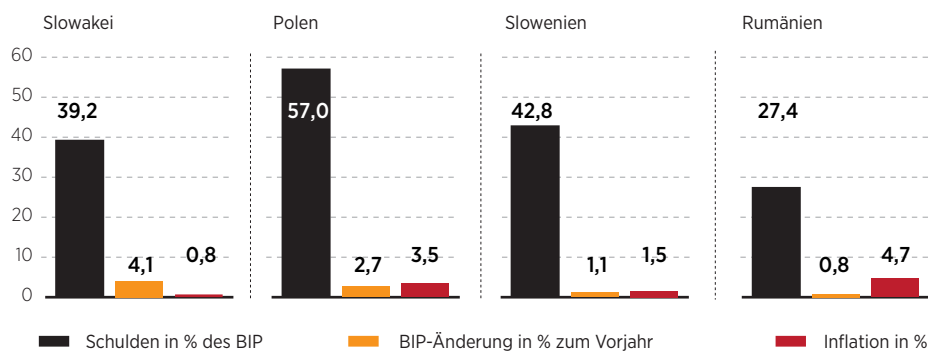
Neue Nahrung erhielt die Angst vor einem Dominoeffekt, als die Ratingagentur Standard & Poor's (S&P) ihre Bonitätseinstufung für Spanien herabstufte. S&P hat die Kreditwürdigkeit von Spanien um eine Note gesenkt. Das Rating werde von „AA+“ auf „AA“ reduziert, teilte die Ratingagentur in London mit. Der Ausblick für das Rating bleibe negativ. Bereits kurz zuvor hatte S&P die Kreditwürdigkeit von Portugal und Griechenland herabgestuft. Spanien wird aber noch deutlich besser als die beiden anderen südeuropäischen Länder bewertet. So werden griechische Anleihen nur noch mit „B+“ bewertet, was einem Ramschstaus entspricht und Portugal mit „A-“. Spanien hatte vor der Krise noch von S&P die Bestnote AAA erhalten. An den Aktienmärkten sorgten die Herabstufungen für einige Turbulenzen.

Gesunde Schrumpfkur

Dass die Krise in Griechenland auf die osteuropäischen Länder überschwappt, glauben Experten zwar nicht. Ohne Folgen ist die Schuldenkrise der Nachbar aber nicht. „Die Mittel- und Osteuropäischen Währungen haben zuletzt nervös auf die Verschärfung der griechischen Schuldenkrise reagiert“, sagt Walter Demel, Senior Economist der Raiffeisen Research in Wien. „Insgesamt ist die Budget- und Verschuldungssituation der Länder wesentlich besser als jene in der Eurozone.“ Dennoch müssen auch die Mittel- und Osteuropäischen Länder die Budgetdefizite, die durch die globale Finanz- und Wirtschaftskrise angestiegen sind, in den nächsten Jahren zurückführen, mahnt der Experte.

Gerade im aktuellen Umfeld werden die osteuropäischen Staaten oft mit Griechenland oder Portugal verglichen. „Dieser Vergleich ist schlicht falsch, keines der osteuropäischen EU-Mitgliedsländer hat ähnliche Probleme wie Griechenland“, sagt Markus Brück, Osteuropa-Experte des Bankhauses Metzler. „Im Gegenteil: Fiskalpolitisch haben diese Länder schon viel getan und ihre Staatshaushalte saniert.“ Gerade weil die Krise den Osten so heftig getroffen hat, hätten viele Staaten reagieren müssen und sich schlank schrumpfen müssen. „Einige Länder haben in den Jahren

Geringe Verschuldung



© Handelsblatt

Quelle: EU-Kommission, IWF; alle Angaben für 2010 (Schätzung)

2007 und 2008 zu harten Maßnahmen ge-griffen“, sagt Brück. Die Anstrengungen haben sich gelohnt. „Die Budgetdefizite sind stark gesunken und Euro-Kandidaten wie Estland erfüllen sogar bereits die Maastricht-Kriterien.“

Besser als Deutschland

Der Vergleich mit Griechenland hinkt. Das zeigt vor allem eines: Die meisten Osteuropäer sind nur moderat verschuldet. Mit einer Schuldenquote von nur 57 Prozent der Wirtschaftsleistung gilt Polen als Musterknabe. Noch geringer ist die Verschuldung in Rumänien mit nur 27,4 Prozent, in der Slowakei mit 39,2 Prozent und in Slowenien mit 42,8 Prozent. Zum Vergleich: Deutschland kommt auf eine Schuldenquote von fast 77 Prozent. Die meisten südeuropäischen Länder stehen tief in der Kreide – Griechenland hat eine Schuldenquote von stattlichen 125 Prozent.

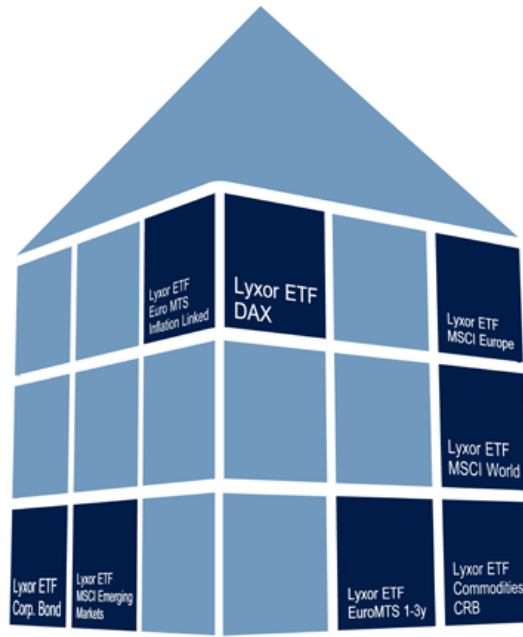
Auch die Wirtschaft nimmt wieder Fahrt auf in den Ostländern. Das wirtschaftliche Zusammenwachsen auf dem europäischen Kontinent hat in den neuen und potenziell kommenden Mitgliedsstaaten der Europäischen Union (EU) eine enorme Eigendynamik entwickelt. „Aufgrund ihrer engen Handelsverflechtung und hohen Wettbewerbsfähigkeit als Produktionsstandort für den europäischen Markt profitieren die Mittel- und Osteuropäischen Volkswirtschaften besonders von einer konjunkturellen Erholung – insbesondere von Deutschland“, sagt Raiffeisen-Experte Demel. „Der Export dürfte 2010 der wesentliche Wachstumstreiber in der Region sein. Der private Konsum wird dagegen vorerst schwach bleiben.“

Aktuelle Zahlen des Internationalen Währungsfonds (IWF) prognostizieren

der Slowakei im laufenden Jahr ein Wirtschaftswachstum von 4,1 Prozent. Polens Bruttoinlandsprodukt wächst bereits wieder um 2,7 Prozent. Im vergangenen Jahr war Polen das einzige Land in der OECD mit einer positiven Wachstumsrate. Auch in Slowenien und Rumänien ist der Konjunkturmotor wieder angesprungen. Positiv aus Anlegersicht ist auch das in Osteuropa relativ stabile Zinsniveau. Da derzeit auch keine Inflation in Sicht ist, sehen Experten Raum für Expansion der Wirtschaft und der Unternehmen.

„Die Region wird 2011 noch stärker wachsen als 2010 – im Gegenteil zum restlichen Europa“, sagt Osteuropa-Experte Brück. „Vor allem die konjunkturelle Erholung in den Randmärkten wird unterschätzt.“ Doch auf diese Länder sollten Anleger genau schauen: „Zu unseren Favoriten zählen Rumänien, Kasachstan und das Baltikum.“ Auch Polen habe hohes Potenzial, werde von den Anlegern aber unterschätzt, so Brück. Die Industrieproduktion ist jüngsten Zahlen zufolge rasant gewachsen, der Export ziehe kräftig an.

Die Region sei später in die Krise gerutscht und komme auch später wieder raus. „Erst 2011 werden die konjunkturellen Hilfsprogramme der Europäischen Union und des Internationalen Währungsfonds voll zum Tragen kommen“, sagt Brück. Die EU, der IWF und die Weltbank hatten die Region östlich der Oder im Frühjahr 2009 mit milliardenschweren Hilfsprogrammen unterstützen müssen. Viele Infrastrukturprojekte, die von der EU subventioniert würden, seien in der Krise zurückgestellt worden und würden nun wieder vorangetrieben. „Dadurch gewinnt die Wirtschaftserholung an Fahrt“, so Brück.



Auf ein stabiles Fundament bauen!

Mit Lyxor ETFs auf Standard-Indizes

Ihre Vorteile durch Exchange Traded Funds (ETFs)

- Passive Investment **fonds** (Sondervermögen)
- Bilden die Performance des jeweils zugrunde liegenden Index nahezu 1:1 ab
- Niedrige Verwaltungsvergütungen
- Kein Ausgabeaufschlag
- Lyxor AM verwaltet in ETFs rund 34 Mrd. Euro per April 2010

Nachteile bei Exchange Traded Funds (ETFs)

- Risiko von Kurs- und Währungsverlusten
- Möglicher Totalverlust des eingesetzten Kapitals
- Keine vollständige Nachbildung des Referenzindex

Produktinformationen

LYXOR ETF	ISIN	WKN	Mgmt Fees p.a.
Lyxor ETF DAX®	LU0252633754	LYX0AC	0,15 %
Lyxor ETF MSCI Emerging Markets	FR0010429068	LYX0BX	0,65 %
Lyxor ETF MSCI Europe	FR0010261198	A0JDGC	0,35 %
Lyxor ETF MSCI World	FR0010315770	LYX0AG	0,45 %

LYXOR ETF	ISIN	WKN	Mgmt Fees p.a.
Lyxor ETF Commodities CRB	FR0010270033	A0JC8F	0,35 %
Lyxor ETF EuroMTS 1-3Y	FR0010222224	A0HGFC	0,165 %
Lyxor ETF EuroMTS Inflation Linked	FR0010174292	A0F7AM	0,20 %
Lyxor ETF Euro Corporate Bond	FR0010737544	LYX0EE	0,20 %

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: April 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 der Société Générale S.A., Zweigniederlassung, Neue Mainzer Straße 46-50, 60311 Frankfurt am Main sowie unter www.LyxorETF.de. Die Fonds bilden jeweils die Performance der 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.

TOPTHEMA
29.4.2010 | Nr. 4

Osteuropa-ETFs

Bezeichnung Stand: 28.04.2010	Lyxor Eastern Europe (CECE EUR)	Market Access South-East Europe	Ishares DJ Stoxx EU Enlarged 15	Ishares MSCI Eastern Europe 10/40	Amundi MSCI Eastern Europe ex Russia
ISIN	FR0010204073	LU0259329869	DE000A0D8Q15	DE000A0HGZV3	FR0010717074
enthaltene Werte im Index	30	20	15	49	26
Auflegung	21.07.2005	04.07.2007	03.05.2005	04.11.2005	26.02.2009
Fondswährung	Euro	Euro	Euro	US-Dollar	Euro
Ertragsverwendung	ausschüttend	thesaurierend	ausschüttend	ausschüttend	thesaurierend
jährl. Gebühren	0,50%	0,80%	0,52%	0,74%	0,45%
max. Spread	2,00%	3,00%	5,00%	3,00%	2
Swap	ja	ja	nein	nein	nein
Tracking Error	k.A.	k.A.	2,19%	7,68%	0,82%
Scope-Rating	★★★★	-	★★★★	★★★★	-
3-Monats-Perf.	14,64%	4,80%	10,95%	16,59%	-
6-Monats-Perf.	16,81%	5,13%	6,94%	20,87%	-
1-Jahres-Perf.	82,88%	56,44%	64,67%	75,75%	-

Die Börsen der Region haben diese Erholung bereits teilweise vorweggenommen und ihre Tiefs aus dem vergangenen Jahr weit hinter sich gelassen. Viele Aktienbarometer haben sich in den vergangenen zwölf Monaten verdoppelt. Auch wenn mit weiteren Rücksetzern – nicht zuletzt durch die Schuldenkrise der südeuropäischen Staaten – zu rechnen ist, sind Analysten optimistisch, dass die Kurse weiter steigen werden, wenn auch moderater. Bereits seit einigen Quartalen überraschen die Unternehmen mit Zahlen, die die Markterwartungen übertreffen. In der Folge heben die Analysten ihre Prognosen immer weiter an. Dieser Trend könnte sich fortsetzen. „Die Unternehmensgewinne in Osteuropa liegen derzeit teilweise noch deutlich unter den Höchstständen, die sie vor der Krise erreicht hatten“, so Brück. „Und auch die Aktienmarktbewertungen liegen, gemessen an den Kurs-Gewinn-Verhältnissen der Dividendentitel, generell signifikant unter ihrem langjährigen Durchschnitt.“

Hoher Bankenanteil

Anleger können mit ganz unterschiedlichen ETFs auf die Erholung der Region östlich der Oder setzen. Der Lyxor ETF Eastern Europe bildet den CECE Composite Index in Euro ab. Dieser Börsenindex setzt sich aus den Aktien der 30 größten Unternehmen in Polen, Tschechien und Ungarn zusammen. Banken sind mit 45 Prozent sehr stark im Index gewichtet, gefolgt von den Branchen Energie (13 Prozent), Telekommunikation (12 Prozent), Versorger

(12 Prozent) und Rohstoffe (neun Prozent). Die Märkte der CECE-Länder sind Experten zufolge die relativ stabilsten und liquidesten der Region. Auf Sicht von zwölf Monaten hat der ETF gut 83 Prozent zugelegt, in den vergangenen drei Monaten waren es rund 15 Prozent.

Mit dem Ishares DJ Stoxx EU Enlarged 15 setzten Investoren auf eine Auswahl an dividendenstarken osteuropäischen Aktien. In den vom Indexanbieter Stoxx berechneten Stoxx EU Enlarged Selected Dividend 15 Index können Unternehmen aus Bulgarien, Zypern, Tschechien, Estland, Ungarn, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei und Slowenien aufgenommen werden. Wer vor einem Jahr in den ETF investierte, kann sich über ein Kursplus von rund 65 Prozent freuen. Binnen drei Monaten legte der Kurs um elf Prozent zu.

Russland dominiert den Index

Ein zweites Papier von Ishares bildet den MSCI EM Eastern Europe 10/40 Index ab. Der ETF investiert direkt in die im Index enthaltenen Wertpapiere. Der Index enthält Aktien aus den Schwellenländern Osteuropas, die den Kriterien von MSCI für Größe, Liquidität und Freefloat-Marktkapitalisierung entsprechen, also auch über einen ausreichenden Streubesitz verfügen.

Die 10/40 Regel bezieht sich auf die Investitionsgrenzen und stellt sicher, dass die Gewichtung eines einzelnen Unternehmens auf zehn Prozent des Index begrenzt ist. Die Summe aller Unternehmen mit einer Gewichtung zwischen fünf und

zehn Prozent beträgt maximal 40 Prozent. Aktien aus Russland sind derzeit mit einem Indexanteil von fast 70 Prozent stark übergewichtet. Polnische Unternehmen machen etwas mehr als 17 Prozent aus. Die restlichen Gesellschaften stammen aus Ungarn und Tschechien. Auch in diesem ETF sind Finanzwerte mit einem Viertel hoch gewichtet. Die Energiebranche kommt allerdings mit 35 Prozent auf einen noch höheren Anteil. Rohstoffwerte machen knapp 16 Prozent des Index aus. Das Ishares-Papier hat binnen zwölf Monaten 75 Prozent zugelegt. In den vergangenen drei Monaten ging es fast 16 Prozent aufwärts. Wer dagegen Russland ausklammern will, setzt auf das Amundi-Papier, das den MSCI Eastern Europe ex Russia abbildet.

Anlegern, die nicht nur auf eine weitere Erholung der Ostregion setzen möchten, sondern auch darauf spekulieren möchten, dass die südeuropäischen Länder ihre Schuldenkrise meistern, bietet Market Access den passenden ETF an. Im Vergleich zu den anderen genannten Papieren ist die Rendite des Market Access South-East Europe aber etwas magerer: In den vergangenen drei Monaten legte das Papier nur 4,8 Prozent zu, im vergangenen Jahr schaffte es aber immerhin ein Plus von 56 Prozent.

Im Vergleich zu anderen regionalen Aktien-ETFs kann man den Fonds ihr Alter anmerken. Durch die zunehmende Konkurrenz wurden zuletzt immer mehr neue Fonds mit geringeren Kosten aufgelegt.

Jessica Schwarzer

Schwellenländer-Bonds: Rendite-Kick fürs Depot

ETF UNTER DER LUPE
29.4.2010 | Nr. 4

Viele **Schwellenländer** sind mittlerweile solide Schuldner. Dennoch müssen sie bei Anleihen weiterhin **hohe Renditeaufschläge** im Vergleich zu den Industriestaaten bieten. Davon profitieren Anleger.

Jahrzehnte lang galten Staatsanleihen aus den Schwellenländern zwar als renditestark, aber auch sehr riskant. Doch die Zeiten ändern sich, die Emerging Markets holen auf – nicht nur wirtschaftlich. Die aufstrebenden Finanzmärkte gewinnen zunehmend Bedeutung im Anleihegeschäft. Nachdem Aktien aus Schwellenländern aus den Depots der Investoren nicht mehr wegzudenken sind, entdecken Anleger nun die Bonds. Denn Zinstitel aus der Indien, Venezuela oder Brasilien bieten überdurchschnittliche Erträge. Aktuell rentieren zehnjährige Bundesanleihen mit knapp über drei Prozent, während Bonds aus Schwellenländern häufig sieben bis neun Prozent bieten.

Für Bonds aus den Emerging Markets spricht, dass der Konjunkturaufschwung und der Rohstoffreichtum der aufstrebenden Nationen Asiens und Lateinamerikas nicht nur Unternehmen steigende Gewinne bescheren, auch die Staaten profitieren davon. Die Kreditwürdigkeit vieler Emerging Markets hat sich massiv verbessert. So ist die Bonität verschiedener Emerging-Market-Staaten wie Brasilien, Kolumbien, Malaysia, Südafrika oder Tunesien inzwischen von den Rating-Agenturen mit dem Investment-Grade-Bereich bewertet. Das bedeutet, dass auch große Rentenfonds immer stärker in Anleihen dieser Staaten investieren dürfen.

Etablierte Schuldner unter Druck

Den Vergleich mit den Industrieländern müssen die Schwellenländer nicht mehr fürchten. Denn die Bonität von Titeln etablierter Schuldner leidet zunehmend. Nicht nur griechische Anleihen kamen zuletzt unter die Räder, auch andere schwächere Länder der Euro-Zone wie Spanien, Irland und Portugal gelten bei Investoren nicht mehr als erstklassige Schuldner. „Währungsabstürze, ein kurzlebiger und schuldenfinanziertes Wachstum, eine schwache Inlandsnachfrage, ausufernde Haus-

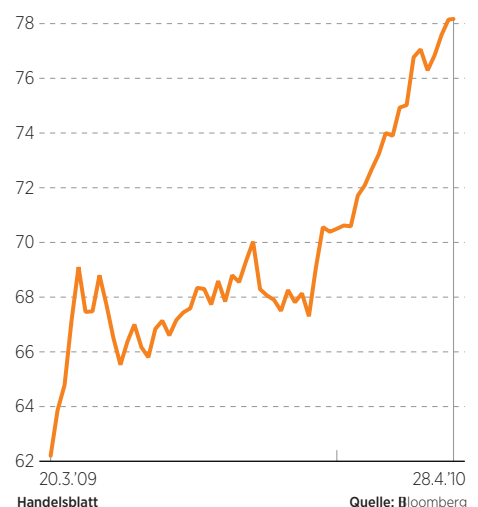
haltsdefizite und politische Unsicherheit waren früher vor allem Merkmale der Schwellenländer“, schreibt Brett Diment, Experte für Anleihen aus Schwellenländern bei der Fondsgesellschaft Aberdeen in einem Marktkommentar. „Heute sind das auch vertraute Attribute der sogenannten entwickelten Länder.“

Schwellenländer sind nicht so hoch verschuldet wie viele Industrieländer, betonte zuletzt auch die Deutsche Bank Research. Schätzungen des Internationalen Währungsfonds zufolge klettert der Schuldenberg der G7-Staaten bald auf mehr als 100 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Die aufstrebenden Länder glänzen mit einer geringeren Schuldenlast von nur 40 Prozent des BIPs.

Zudem haben sich dort in den vergangenen Jahren ernstzunehmende Anleihemärkte entwickelt. Das Interesse der Investoren hat die Ausgabe von Staatsanleihen aus Schwellenländern auf Rekordhöhen getrieben. Nach Berechnungen der Marktforscher von Dealogic hat sich

Ishares JP Morgan EM Bonds Fonds

in Euro



das Volumen der Bonds im vergangenen Jahr auf rund 80 Mrd. Euro fast verdoppelt. Dieser positive Trend setzt sich fort. Zugleich sind die von Investoren verlangten Risikoprämien stark zurückgegangen. Lag der Aufschlag gegenüber amerikanischen Staatsanleihen Ende der

KEINE KLARE DEFINITION DER SCHWELLENLÄNDER

Schwellenländer werden traditionell noch zu den Entwicklungsländern gezählt, obwohl sie deren typische Strukturmerkmale nicht mehr aufweisen. Dazu zählen Länder wie Südafrika, Brasilien, Thailand, Malaysia oder Äthiopien, in denen die Industrialisierung gerade beginnt oder auch schon fortgeschrittenen ist. Die Wirtschaftsstrukturen sind bereits weitgehend umgebaut, das Land ist auf dem Weg von der Agrarwirtschaft zur Industrialisierung. Schwellenländer sind meist geprägt durch einen starken Gegensatz zwischen arm und reich. Häufig kommt es zu Spannung zwischen konservativen Kräften und den Parteien, die eine Modernisierung erreichen wollen.

Welche Länder zu den Schwellenländern zählen, ist nicht klar definiert. In den vergangenen Jahren wurden beispielsweise von der Weltbank, der OECD oder dem Internationalen Währungsfonds (IWF) Listen mit Schwellenländern erstellt. Eine verbindliche Auflistung gibt es jedoch nicht. Die Anzahl der aufstrebenden Nationen schwankt je nach Liste zwischen zehn und 30. Es ist eine politische Entscheidung, ob ein Land ein Schwellenland ist. Allgemeingültige, messbare und akzeptierte Normen fehlen. Die Weltbank kategorisiert 46 Länder, der Internationaler Währungsfonds (IWF) listet 149 Länder als Schwellenländer.

ETF UNTER DER LUPE
29.4.2010 | Nr. 4

1990er-Jahre noch bei fast 17 Prozent, ist er heute unter drei Prozent gesunken. Einige Schwellenländer können sich damit günstiger refinanzieren als das angeschlagene Euro-Mitglied Griechenland.

Schwellenländer-Bonds wurden zuletzt immer wieder zur Depot-Beimischung empfohlen: Die Experten des weltgrößten Anleihehändlers Pimco, einer US-Tochter der Allianz, raten ihren Kunden inzwischen, lieber in Schwellenländern als zum Beispiel in britische Staatsanleihen zu investieren. Auch die Schweizer Großbank UBS legt Kunden nahe, ihr Geld verstärkt in den Emerging Markets anzulegen und sich bei Staatsanleihen der Industrieländer zurückzuhalten.

Dennoch sollten Anleger die Risiken von Schwellenländern nicht unterschätzen. Experten raten, das Engagement in solche Papiere zu diversifizieren, um das (Ausfall-) Risiko möglichst gering zu halten. Mit dem Ishares JP Morgan \$ Emerging Markets Bond Fund können Anleger in ein Portfolio mit Anleihen aus den aufstrebenden Ländern investieren. Aufgelegt hat Ishares den ETF im Februar 2008. Seither verbuchte der Fonds ein Plus von 18,75 Prozent (Stand 22. April), während der Index es auf 20,38 Prozent brachte. Auf Sicht von einem Jahr verdienten Anleger auf Euro-Basis mit dem ETF 23,90 Prozent, in den vergangenen drei Monaten mehr als zehn Prozent. Seit dem 17. März ist das Papier auch an der Deutschen Börse notiert.

Breit gestreut investieren

Der ETF investiert direkt in die Wertpapiere, die im JP Morgan Emerging Markets Bond Global Diversified Index enthalten sind. Der Index bietet Zugang zu in US-Dollar denominierten Staatsanleihen und Rentenpapieren, die Staatsanleihen ähnlich sind – entsprechend ist die Fondswährung US-Dollar. Anleger aus dem Euro-Raum müssen daher das Währungsrisiko im Auge halten – steigt oder fällt der Dollar, beeinflusst das die Rendite entweder positiv oder negativ.

Der Index enthält ausschließlich Rentenpapiere mit einer Restlaufzeit von mindestens zwei Jahren und einem ausstehenden Volumen von mindestens einer Milliarde US-Dollar. Mit einer modifizierten Duration von rund 6,95 Prozent ist das Zinsänderungsrisiko derzeit recht hoch. Aktuell liegt der Durchschnittskupon bei 7,1 Prozent, die Restlaufzeit der im Fonds befindlichen Anleihen beträgt nach Angaben von Ishares 13,6 Jahre.

Der ETF enthält 61 Werte. Am höchsten gewichtet sind nach Angaben von Ishares Anleihen aus Brasilien, die 10,08 Prozent des Portfolios ausmachen, gefolgt von Russland mit 9,23 Prozent und der Türkei mit einem Anteil von 8,21 Prozent. Stark vertreten sind auch Papiere der Philippinen (7,28 Prozent), aus Mexiko (7,11 Prozent) und Venezuela (5,92 Prozent). Dass auch Bonds aus den Vereinigten Staaten, den Niederlanden oder Luxemburg enthalten sind, verwirrt auf den ersten Blick. „Wir

Fondsdaten

Bezeichnung Stand: 28.04.2010	JP Morgan \$ Emerging Markets Bond Fund
Fondsgesellschaft	Ishares
ISIN	DE000AORFFTO
Index	JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified
enthaltene Werte	61
Indexwährung	US-Dollar
Verhältnis ETF zu Index	k.A.
Auflegung	15.02.2008
Fondswährung	US-Dollar
Ertragsverwendung	ausschüttend
Fondsvolumen	332 Mio. Euro
jährl. Gebühren	0,45%
max. Spread	3,00%
Swap	nein
Tracking Error	1,17%
Scope-Rating	-
3-Monats-Perf.	10,78%
6-Monats-Perf.	19,85%
1-Jahres-Perf.	23,90%

zeigen auf unseren Fact Sheets das ‚Country of Incorporation‘ und nicht das ‚Country of Risk‘, erklärt Marc Bubeck von Ishares. „Das führt dazu, dass Länder wie die Niederlande oder die USA ausgewiesen werden, obwohl die Bonds eigentlich aus Kasachstan, Indonesien, Russland oder Mexiko stammen.“ Die Erträge des ETFs werden monatlich ausgeschüttet. Die jährlichen Gebühren liegen bei 0,45 Prozent und der maximale Spread bei drei Prozent.

Jessica Schwarzer

Mit ETFlab den ganzen Index kaufen:

DEUTSCHLANDS BESTE PERSPEKTIVE

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

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



ETFlab
Wertarbeit für Ihr Geld.

Die hier enthaltenen Informationen und Angaben verfolgen nicht das Ziel, den Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu fördern und sind daher auch nicht als ein solches Angebot zu verstehen. Alle Informationen und Daten sind ausschließlich zu Informationszwecken bestimmt. Sie stellen keine Vorschläge, Empfehlungen oder gar Anregungen zum Investieren in Finanzinstrumente dar. Gegebenenfalls genannte Zahlen sind nicht verbindlich. Die ETFlab Investment GmbH haftet nicht für Entscheidungen, die auf der Basis der hier enthaltenen Informationen getroffen wurden oder werden. Anlageentscheidungen sollten ausschließlich auf Basis des jeweiligen Verkaufsprospektes erfolgen. Gegebenenfalls sollten Sie vor einer Anlage Ihren Finanz-, Rechts- oder Steuerberater zurate ziehen. DAXplus® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Das Finanzinstrument ETFlab DAXplus® Maximum Dividend wird von der Deutsche Börse AG nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung und Lizenzierung des Index bzw. der Index-Marke stellt keine Empfehlung zur Kapitalanlage dar. Der Lizenzgeber haftet gegenüber Dritten nicht für etwaige Fehler in dem Index.



**Neue Stärke.
Neue Index-Namen.
Grenzenlose Möglichkeiten.**

STOXX startet durch. Nach dem Ausstieg von Dow Jones & Company sind Deutsche Börse AG und SIX Group AG nun alleinige Anteilseigner des Indexanbieters. Für STOXX bedeutet das: neue Möglichkeiten, über den europäischen Markt hinauszuwachsen und die Indexfamilie auf neue Anlageklassen auszudehnen. Für unsere Kunden bedeutet es: eine noch stärkere Indexmarke mit dem Qualitätsanspruch eines globalen Indexanbieters. Startschuss war der offizielle Wechsel der Index-Namen zum 1. März 2010. Und auch in Zukunft werden wir weiter innovative Ideen erfolgreich auf die Straße bringen. Erfahren Sie mehr über die neue Kraft, die STOXX antreibt: www.stoxx.com.

Der brasilianische Index Bovespa wird neu gestaltet

INDEX UNTER DER LUPE
29.4.2010 | Nr. 4

Bisher wurden dynamische Branchen wie Banken, Bau und Konsum vernachlässigt. Ab Mai soll sich das wirtschaftliche Geschehen im Börsenbarometer realer widerspiegeln.

Investoren und Analysten sind unzufrieden mit der Aussagekraft des Bovespa-Index (Ibovespa), der im Mai neu gestaltet wird. Bisher spiegelt er die Entwicklung in der brasilianischen Wirtschaft nur verzerrt wider. Weil er die derzeit 64 Aktien mit der höchsten Liquidität unter den 500 gelisteten berücksichtigt, geben vor allem Rohstoffkonzerne den Trend vor: Petrobras und Vale besitzen jeweils rund 15 Prozent des Gewichts im Index. Zusammen mit allen Stahl- und Zelluloseunternehmen haben die Aktien der Commodity-Konzerne mit rund 49 Prozent Gewichtung den größten Einfluss im Index.

Der Index vernachlässigt damit einige dynamische Branchen. So stieg der Ibovespa im vergangenen Jahr um 83 Prozent, die Nebenwerte, im „Small Caps“-Index zusammengefasst, legten um 138 Prozent und der Immobilien- und Bauindex um 205 Prozent zu.

Lokaler Konsum untergewichtet

„Die brasilianische Börse hat noch keinen Index, der den lokalen Konsum realitätsnah abdeckt“, kritisiert Carlos Sequeira von der Investmentbank BTG Pactual. „Banken, Bau und Konsum müssten dafür kombiniert werden.“

Auch die im vergangenen Jahr neu geschaffenen Indizes für die Konsumbranche (Icon) und für die Bau- und Immobilienunternehmen (Ibom) spiegeln die Ereignisse am lokalen Markt nur teilweise wider. So werden zum Beispiel unter Icon die Kursentwicklung von Lebensmittelkonzernen, Einzelhändlern und Kosmetikerherstellern abgebildet – die restlichen Branchen sind nicht berücksichtigt.

Dennoch ist es nach der Börsenentwicklung des vergangenen Jahres wahrscheinlich, dass bei der Neuberechnung des Indexes ab Mai vermehrt die stärker gehandelten Konsumkonzerne berücksichtigt werden. Zudem werden die Branchen Finanzen (ein Prozent), Telefon (ein Prozent) sowie Bau (Plus 2,3 Prozent) stärker ins

Rasantes Wachstum

Brasilianischer Bovespa-Aktienindex in Punkten



Handelsblatt

Gewicht fallen. Der Anteil der Baukonzerne würde sich auf 6,5 Prozent summieren – ein erheblicher Zuwachs.

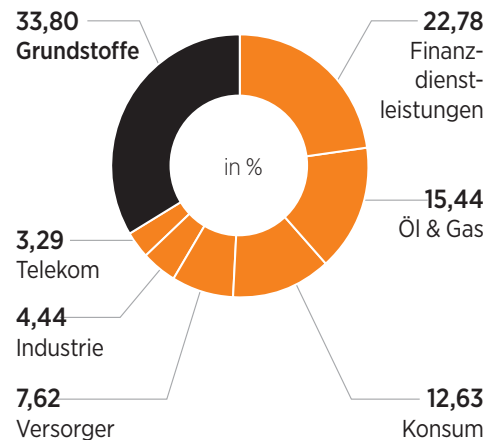
Die Investmentbanken rechnen damit, dass der Baukonzern Agre, der Kreditkartenanbieter Cielo sowie der Biotreibstoffkonzern Brasil Ecodiesel ab Mai in den Index aufgenommen werden. Die größten Verlierer des neuen Indexes werden dagegen nach Ansicht von Experten wie Marcelo Audi von Santander Stahl (Minus zwei Prozent) und Bergbau sein (Minus 3,4 Prozent).

Als eher störend bewerten es Analysten, dass auch die Telebras-Aktie, die Hülse des Ex-Telekom-Staatskonzerns, wieder in den Index gelangen könnte. Die Aktie ist aufgrund von Spekulationen gestiegen, dass die Regierung den aktivitätslosen Staatskonzern nutzen könnte, um ein öffentliches Breitbandnetz zur Datenübertragung zu bauen und zu verwalten.

Weitere Börsengänge nötig

„Doch der Index sollte nach Börsengewicht konstruiert werden“, kritisiert Jorge Simino, Investitionsdirektor von CESP, des größten privaten Pensionsfonds Brasiliens. „Die Aktie wäre chancenlos.“

Branchengewichtung des Bovespa
Angaben in %



Quelle: Bloomberg

Die Frage ist, ob der Durchmarsch der Konsumkonzerne dauerhaft sein wird: Entgegen den meisten Vorhersagen haben dieses Jahr die Rohstoffkonzerne am besten abgeschnitten. Das liegt zwar vor allem an den überraschend hohen Erzpreisen, die der Bergbaukonzern Vale jetzt bei den Verhandlungen mit den Stahlkonzernen durchsetzen konnte. Davon profitierten vor allem die Bergbaukonzerne und Stahlunternehmen mit eigenen Minen. Schlechter abgeschnitten haben dagegen die Lebensmittel- und Getränkekonzerne, Bau und Immobilien dieses Jahr. „Es wird noch einige Jahre dauern, bis der Index genauer die wirtschaftliche Realität Brasiliens spiegeln wird“, sagt Sequeira von BTG Pactual. Für Roseli Machado von Factor Vermögensverwaltung wird der Bovespa erst durch weitere Börsengänge genauer die Realität der brasilianischen Wirtschaft abbilden. „Nach den kreditabhängigen Konsumunternehmen kommen jetzt die Konsumunternehmen, die einkommensabhängige Dienstleistungen oder Produkte anbieten wie Versicherungen und Bildung.“

Bislang gibt es in Deutschland nur einen Exchange Traded Fund, der sich auf ▶

den Bovespa bezieht: den Lyxor ETF Brasil (ISIN: FR0010408799). Der Indexfonds wurde im Januar 2007 aufgelegt und bildet die Entwicklung des Bovespa mit Swaps nach. Das heißt Lyxor tauscht mit einem Partner, ihrem Mutterkonzern Société Générale, die Performance eines Wertpapierkorbes, der hauptsächlich aus liquiden europäischen Aktien besteht, gegen die Kursgewinne oder -verluste des Brasilien-Index. Da der Bovespa auf Basis des brasilianischen Reals berechnet wird, gehen Anleger mit dem Kauf des ETF ein Währungsrisiko ein.

Mehrheit nutzt MSCI-Index

Ebenso wie bei den drei übrigen brasilianischen Indexfonds von Amundi (ISIN: FR0010821793), DB X-Trackers (ISIN: LU0292109344) und Ishares (ISIN: DE000A0HG2M1). Diese nutzen hingegen den MSCI Brazil als Grundlage. Wie alle MSCI-Indizes wird auch der MSCI Brazil in US-Dollar berechnet. Dies stellt allerdings nur eine „Zwischenwährung“ dar. Denn für die Indexberechnung erfolgt zunächst die Umrechnung der brasilianischen Aktien von Real auf US-Dollar. Auch die Fonds notieren in der amerikanischen Währung. Für europäische Anleger erfolgt danach die Umrechnung in Euro, so dass unter dem Strich die Schwankungen von Euro zu Real den Anlageerfolg heimischer Anleger beeinflussen.

Alexander Busch
Stefan Schneider

BRASIL IEN IM WAHLJAHR

Hohes Wirtschaftswachstum...

Jüngsten Prognosen zufolge wird die Wirtschaft Brasiliens im laufenden Jahr zum ersten Mal um mehr als sieben Prozent wachsen. Es sind längst nicht mehr nur die Rohstoffexporte nach China, die das Land antreiben. Der wachsende Wohlstand lässt auch den Binnenkonsum aufblühen. Doch Ökonomen warnen, dass die Zentralbank schon bald kräftig dagegenhalten muss, um die Inflation im Zaum zu halten. Das gilt umso mehr, als die Regierung im Wahljahr wohl kaum zu einer Sparpolitik zu bewegen sein wird. Es gibt eine Reihe positiver Konjunkturdaten: So ist der Zuwachs bei den Einzelhandelsumsätzen im Februar mit 1,6 Prozent im Monatsvergleich rund doppelt so stark ausgefallen wie erwartet. Im Januar hatten sie bereits um drei Prozent zugenommen. Auch die Beschäftigtenzahlen fielen im März mit 266 000 neuen Arbeitsverträgen sehr gut aus. Damit hat die Wirtschaft im ersten Quartal schon 660 000 zusätzliche Mitarbeiter eingestellt.

Weitere Signale kommen von dem zunehmenden LKW-Verkehr, steigenden Autoverkäufen und der wachsenden Produktion von Verpackungsmaterial.

... sorgt für Inflationsgefahr

Viele Ökonomen rechnen allerdings damit, dass sich die Wachstumsrate 2011 deutlich abkühlen wird. Die Volkswirte der ItauUnibanco rechnen etwa mit 6,5 Prozent Wachstum 2010 und nur noch 4,6 Prozent 2011. Ihre Kalkulation: Der Boom treibt die Inflationserwartungen hoch und damit die Wahrscheinlichkeit, dass die Zentralbank schon bald den Leitzins erhöhen wird, um die Geldentwertung zu stoppen. Niemand zweifelt allerdings daran, dass die Inflationsraten kräftig steigen werden. Der Ökonom und Ex-Minister Luiz Carlos Mendonça de Barros von der Beratungsfirma Quest erwartet schon bald Preissteigerungen über sechs Prozent – vor allem wegen der für Oktober angesetzten Wahlen. Er befürchtet eine Überhitzung der Wirtschaft, die die private Nachfrage noch verstärken wird. Grund seien die – im Hinblick auf die anstehenden Wahlen – eine Welle fiskalischer Wohltaten. Bereits für die Sitzung des Monetären Rates Ende des Monats erwarten die Bankökonom im Schnitt eine Erhöhung des Leitzinses um 0,75 Prozentpunkte auf 9,5 Prozent. Bis zum Jahresende sehen sie ihn auf 11,75 Prozent steigen. Sorgen macht die mögliche Überhitzung der brasilianischen Wirtschaft vor allem den ausländischen Bankern. Denn Brasilien ist ein beliebtes Ziel ausländischer Investoren.



Mehr Erfolg im Verkauf.

Bestellen Sie noch heute
zum **Subskriptionspreis** von
nur **69,-*** statt **79,- EUR.**

Jetzt Vorteilsangebot sichern unter 0800 7 35 36 38 oder auf www.wiwo-shop.de

*Subskriptionspreis von 69,- EUR gültig bis 1. Mai. Danach 79,- EUR; inkl. MwSt. und Versandkosten.

**Wirtschafts
Woche**

Für die *perfekte Welle:* UBS ETFs



Lassen Sie sich von der perfekten Welle tragen und nutzen Sie so die positiven Strömungen der Finanzmärkte. Dank UBS Exchange Traded Funds ist dies ganz einfach möglich: Sie streben eine komplette Nachbildung des Index mittels physischer Anlagen an.

Als Investor profitieren Sie von unserer hohen Qualität des Indextrackings dank langjähriger Erfahrung in der Verwaltung passiver Anlagen. UBS ETFs bieten Ihnen ausserdem vorteilhafte Verwaltungsgebühren, insbesondere in der Anteilsklasse für institutionelle Kunden.

Nervöse Aktienmärkte testen Stoppkurse

MUSTERDEPOT
29.4.2010 | Nr. 4

Nun wirkt sich die Griechenlandkrise auch auf die Aktien aus. Kurzfristig fielen vier ETFs unter die Stopp-Marke und wurden verkauft. **Erfolgte der Ausstieg zu früh?**

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

Lange Zeit konnte die Griechenlandkrise die Aktienmärkte nur wenig beeinträchtigen. Erst als die Ratingagentur S&P griechische Anleihen auf Ramschstatus und die Bonität von Portugal herabstufte, wurden die Börsianer nervös. So wurden alleine am 28.04.2010 die Bestände am SMI-ETF (ISIN: DE0005933964), dem Indexfonds auf den DJ Stoxx Healthcare (ISIN: FR0010344879) und den europäischen Dividendenwerten (ISIN: DE0002635299) kurzerhand aufgelöst, weil ihre Preise unter den festgelegten Stop-Loss-Kurs gefallen waren. Da das Musterdepot von Artus Direct Invest im Monatsrhythmus angepasst wird und die letzte Aktualisierung am Freitag, den 23.04.2010, erfolgte, sind diese Positionen noch in der Aufstellung enthalten.

Ursprünglich stand der Indexfonds mit Anlageschwerpunkt Schweiz erst für den kommenden Freitag (30.04.2010) auf der Verkaufsliste, doch die Marktentwicklung war dynamischer.

Risiko: Zu früher Ausstieg

Beruhigen sich die Finanzmärkte wieder, erfolgte der Ausstieg auf Basis des verwendeten Trendfolgemodells zu früh. Sollte sich aber der Flächenbrand ausdehnen, war die Absicherung der Gewinne die richtige Entscheidung, um Verluste zu vermeiden. Denn unter dem Strich konnte das Musterdepot beim Healthcare-ETF einen Gewinn von mehr als zehn Prozent verbuchen, die anderen beiden Positionen wurden mit einem leichten Gewinn bzw. Verlust geschlossen. Schon während des letzten Betrachtungszeitraums wurde der Griechenland-ETF, der im Februar gekauft wurde, zu 5,31 Euro ausgestoppt. Aktuell liegt der Preis des Indexfonds bei etwa 4,80 Euro. „Daran sieht man, wie wichtig ein aktives Risikomanagement ist“, so Klaus Hinkel, Artus-Vorstand.

Vergleicht man das ursprüngliche April-Depot mit den Werten des Vormonats, ist die Entwicklung erfreulich. Auf inzwi-

schen fast 29 Prozent ist der Gewinn seit der Auflage im Februar 2009 angestiegen. Viele ETFs konnten die Kursgewinne ausbauen, einige Papiere erreichen bereits ein zweistelliges Plus. Allerdings hat sich der Abstand zur Benchmark, die sich zu 60 Prozent aus dem Aktienindex MSCI World und zu 40 Prozent aus dem Global Bond Index zusammensetzt, auf mehr als vier Prozent vergrößert.

Negativer Währungseffekt

Auch daran ist die Griechenlandkrise schuld. „Die europäische Einheitswährung blieb aufgrund der zunächst ungeklärten Hilfe für Griechenland und eventuell andere südeuropäische Staaten unter Druck“, erläutert Hinkel. Der Euro notierte am 28.04.2010 auf dem tiefsten Stand seit einem Jahr. Da der MSCI World zum Großteil auf Aktien basiert, die in US-Dollar notieren, kann die Benchmark weiterhin „Währungsgewinne“ verbuchen, das Musterdepot hingegen mit dem Fokus auf europäische Titel nur eingeschränkt.

Das soll sich ändern. Denn am Freitag sollen mit dem Lyxor ETF MSCI Indien (ISIN: FR0010361683) und dem Ishares Dow Jones Commodity ETF (ISIN:

DE000A0H0728) zwei neue Indexfonds ins Musterdepot aufgenommen werden. Damit investiert Artus einerseits in den indischen Aktienmarkt, andererseits in den Rohstoff-Sektor. Schon in den vergangenen Wochen zogen die Preise für Rohöl, Platin und Palladium an, Klaus Hinkel rechnet mit einem weiteren Aufwärtstrend. Denn auch das konjunkturelle Umfeld hellte sich im Frühjahr leicht auf und viele Unternehmen berichteten über steigende Auftragszahlen.

Somit wird der Liquiditätsbestand zumindest teilweise wieder reduziert und mit der zusätzlichen Anlageklasse Rohstoffe im chancenorientierten Anlagesegment breiter gestreut.

Unverändert bleibt hingegen der zweite Baustein, das ertragsorientierte Anlagesegment. Im Vergleich zum Vormonat konnten die Gewinne weiter ausgebaut werden. Möglicherweise könnten aber alle Rentenmärkte von der Krise erfasst werden. Mit dem Resultat, dass Investoren ihr Vermögen ausschließend in sichere Anleihen der Industriestaaten umschichten. In der Vergangenheit zeigen sich immer wieder solche Verhaltensmuster.

Stefan Schneider ▶

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.

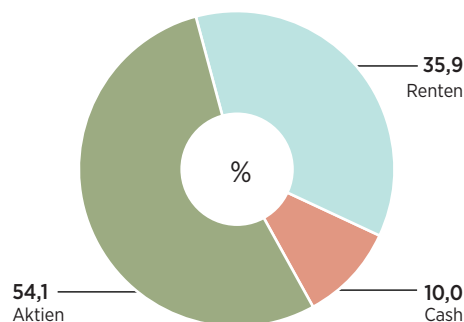
MUSTERDEPOT
29.4.2010 | Nr. 4

ETF-Musterdepot -Stand: 23.04.2010

Segment	Mehr zum Thema	ETF	Anbieter	Stückzahl	Kurs (€)	Marktwert (€)	GuV (%)	Stop Loss (€)
				ISIN	Kaufkurs (€)	Anteil (%)	GuV (€)	
chancenorientiertes Anlagensegment						69 687,93		
						54,1		
Aktien Schwellenländer	H	MSCI Emerging Markets		185	30,48	5 638,80	18,00	27,67
		Black Rock		DE000A0HGZT7	25,83	4,4	860,25	
Aktien Nahrungsmittel		Stoxx 600 Food & Bev.		187	33,64	6 290,68	6,79	29,92
		Black Rock		DE0006344781	31,50	4,9	400,18	
Aktien weltweit		MSCI World		588	22,10	12 994,80	9,35	19,81
		DB X-Trackers		LU0274208692	20,21	10,1	1.111,32	
Aktien Industriewerte		Stoxx 600 Ind. Goods & Serv.		233	28,83	6 717,39	14,27	25,89
		Lyxor		FR0010344887	25,23	5,2	838,80	
Aktien Schweiz	H	SMI		129	48,30	6 230,70	5,83	46,69
		Black Rock		DE0005933964	45,64	4,8	343,14	
Aktien Südafrika	H	FTSE JSE Top 40		270	26,84	7 246,80	22,56	24,29
		Lyxor		FR0010464446	21,90	5,6	1 333,80	
Aktien Europa		Stoxx 600 TR		294	44,19	12 991,86	9,33	41,35
		Comstage		LU0378434582	40,42	10,1	1 108,38	
Dividendenwerte Europa		Stoxx Select Div. 30		340	15,23	5 178,20	4,53	14,72
		Black Rock		DE0002635299	14,57	4,0	224,40	
Aktien Gesundheitssektor EU		Stoxx 600 Healthcare		165	38,78	6 398,70	14,63	38,31
		Lyxor		FR0010344879	33,83	5,0	816,75	
ertragsorientiertes Anlagensegment						46 143,10		
						35,9		
Anleihen Unternehmen Europa	H	Euro Corporate Bonds		87	122,31	10 640,97	6,71	118,82
		Black Rock		DE0002511243	114,62	8,3	669,03	
Alternative Investments Hedgefonds	H	DB Hedge Fund Index		1 085	11,19	12 141,15	2,94	ohne SL
		DB X-Trackers		LU0328476337	10,87	9,4	347,20	
Währungs- und Zinsmanagement		Currency Carry		238	52,71	12 544,98	6,53	ohne SL
		DB X-Trackers		LU0328474126	49,48	9,7	768,74	
Anleihen Jumbo-Pfandbriefe Deutschl.		Pfandbriefe		65	166,40	10 816,00	7,22	165,70
		DB X-Trackers		LU0321463506	155,19	8,4	728,65	
Cash / Kontoguthaben						12 856,59		
						10,0		
Anlagesumme / Wertveränderung in %						128 687,62		
						28,7		
Benchmark: 60% MSCI World € und 40% World Global Bond Index €						32,9		

Portfolio-Gewichtung

Stand: 23.04.2010



Quelle: Artus Direct Invest

Watchlist - Stand: 23.04.2010

Segment	Mehr zum Thema	ETF	Anbieter	geplanter Anteil (%)	geplante Transaktion
				ISIN	
Chancenorientiertes Anlagensegment					
Aktien Schweiz		Ishares SMI		-	Verkauf bestens am 30.04.
		BlackRock		DE0005933964	
Aktien Indien	H	Lyxor ETF MSCI Indien		5%	Kauf billigst am 30.04.
		Lyxor		FR0010361683	
Rohstoffe	H	Ishares Dow Jones Commodity		5%	Kauf billigst am 30.04.
		BlackRock		DE000A0H0728	

„Keine Produkte auf die üblichen Standardindizes“

INTERVIEW
29. 4. 2010 | Nr. 4

ETNs kommen in Mode. Die britische Bank **Barclays Capital**, ETN-Marktführer in den USA, will dieses noch junge Anlagesegment auch hierzulande **vorantreiben**.

Herr Becker, nach der Pleite der US-Bank Lehman Brothers wollen viele Anleger Produkte, die – wie beispielsweise ETFs – ein gesichertes Sondervermögen aufweisen. Doch Sie bringen mit Barclays Capital verstärkt Exchange Traded Notes (ETNs) auf den Markt: Inhaberschuldverschreibungen, die ein Bonitätsrisiko aufweisen. Warum?

Mit dem Risiko gehen wir offensiv um. Aber es gibt beispielsweise auch bei swap-basierten ETFs, bei denen eine Gegenpartei für die Wertentwicklung des dem ETF zugrunde liegenden Index sorgen muss, Risiken. Auch können Anleger bei der Sicherheit der Papiere, die für einen solchen ETF hinterlegt werden, nicht 100-prozentig sicher sein. Wir bieten mit ETNs ein klares Produktprofil an. Wir erschließen damit schwer investierbare Anlageklassen und liefern gleichzeitig die reine Indexrendite und nicht die Rendite aus einem Swapgeschäft. Das Produkt selbst ist eine Anleihe von einem großen britischen Finanzunternehmen mit AA-Rating.

Was sind bei den ETNs unter der Marke „iPath“ die Basiswerte?

Wir wollen keine Produkte auf die üblichen Standardindizes auf den Markt bringen. Wir sind im Dezember 2009 mit ETNs auf zwei amerikanische S&P-Volatilitätsin-

dizes gestartet und haben im Februar unser Produktangebot mit neun ETNs auf breit diversifizierte Rohstoffindizes und einzelne Rohstoffsegmente erweitert. Nun haben wir ein neues Produkt auf den Euro Stoxx 50-Volatilitätsindex aufgelegt.

Aber Anleger haben mit Produkten auf Volatilitätsindizes in der Vergangenheit viel Geld verloren – obwohl ihre Markterwartung von steigender Volatilität eingetroffen ist. Was ist denn bei ihren Produkten anders?

Das Problem bei Volatilitätsindizes – ähnlich wie bei Rohstoffen – sind die sogenannten Rollverluste. Der Index besteht aus Terminkontrakten mit einer begrenzten Laufzeit. Beim Wechsel des Kontraktes verlieren Anleger Geld, wenn der folgende Kontrakt teurer ist. Dieses Problem wird beim VStoxx Short-Term Futures Index nicht komplett gelöst, aber zumindest geglättet.

Denn bei dem Index wird der jeweilige Kontrakt nicht erst am Ende der Laufzeit, sondern quasi täglich gerollt wird. Jeden Tag wird 1/30 des „alten“ Futures verkauft und in den folgenden Terminkontrakt investiert. Dieser Handel erfolgt ohne Geld-Briefspanne, es entstehen für den Anleger keine Transaktionskosten.

Funktioniert das Konzept bereits in der Praxis?

Ja, in den USA vollzieht beispielsweise ein vergleichbares Volatilitäts-Produkt in der Regel mehr als 85 Prozent der Schwankungen des Basiswertes nach. Interessanterweise sind in den USA unsere Volatilitäts-ETNs manchmal liquider als der zugrundeliegende Future selbst.

Berechnet Barclays den Index?

Nein, der VStoxx Short-Term Futures Index wird vom Anbieter Stoxx berechnet. Wir haben uns für ein Jahr die Exklusivrechte gesichert. Für den ETN nehmen wir eine Managementgebühr von 0,89 Pro-

KURZPORTRAIT



Uwe Becker ist Managing Director im Investor-Solutions-Team von Barclays Capital. Von Frankfurt aus leitet er das Marketing und den Vertrieb börsennotierter Produkte für Privatanleger in Europa. Dies umfasst neben dem Geschäft mit Anlage- und Hebelprodukten auch die ETF-nahen Exchange Traded Notes (ETNs). Daneben ist er auch verantwortlich für den europäischen Vertrieb von individuell konzipierten strukturierten Produkten über Drittbanken wie zum Beispiel Privatbanken. Bevor Uwe Becker 2004 zu Barclays Capital kam, war er bei verschiedenen Investmentbanken in London und Frankfurt tätig.

Indexprodukte

Unter dem Oberbegriff Exchange Traded Products (ETPs) werden neben den ETFs noch Exchange Traded Notes (ETNs) und Exchange Traded Commodities (ETCs) gefasst. Die sind an der Börse handelbar und in der Regel ohne Laufzeitbegrenzung. Allerdings handelt es sich bei ETNs und ETCs nicht um Sondervermögen, sondern rechtlich um eine Anleihe des Emittenten. Sie werden nicht vom Vermögen des Anbieters getrennt gehalten.

zent pro Jahr. Das Produkt ist kein langfristiges Investment, sondern als strategische Portfoliobeimischung bzw. -absicherung zu sehen.

Werden Sie denn noch weitere ETNs auf den Markt bringen?

Ja natürlich, zumal wir auch in den USA Pionier waren. Dort haben wir 2005 begonnen, ETNs auf den Markt zu bringen. In dem 10-Mrd.-Dollar großen ETN-Markt sind wir mit einem Anteil von 70 Prozent mit Abstand Marktführer.

Das Gespräch führte Jürgen Röder

Wenn der einfache Gewinn nicht mehr reicht

WISSEN
29.4.2010 | Nr. 4

Neue **Strategie-ETFs** versprechen den doppelten Gewinn bei gleichem Einsatz. Doch der **Hebel** wirkt hier in zwei Richtungen – sowohl nach oben wie nach unten.

Das ETF-Universum für Anleger wird immer größer. Vor kurzem baute die Deutsche-Bank-Tochter DB-X-Trackers ihr Angebot an Strategie-ETFs aus – speziell an Produkten, mit denen Anleger an der Entwicklung von Indizes mit einem Hebel (engl. Leverage) teilhaben können. Auch andere Fondsgesellschaften, zum Beispiel die französische Amundi oder ETF Securities, waren in den letzten zwölf Monaten auf diesem Gebiet sehr aktiv. Insgesamt können Anleger damit etwa 20 ETFs auf einen Hebel-Index über Deutsche Börsen kaufen. Diese Indexfonds versprechen den zweifachen Gewinn – bei gleichem Einsatz.

Doppeltes Risiko

Doch wenn die Dax-Entwicklung nicht einfach, sondern gleich doppelt nachvollzogen wird, erhöht sich auch das Risiko. Das ist aber nicht zu verwechseln mit der Wahrscheinlichkeit eines Verlusts – die bleibt genauso hoch wie beim herkömmlichen Index. Lediglich die Verlustdynamik ist fast doppelt so hoch.

Bislang beziehen sich die ETFs nur auf deutsche oder internationale Indizes mit einem doppelten Hebel. Das Indexkonzept ist eigentlich einfach. Beispiel: Ein Anleger besitzt 1 000 Euro und investiert diese in den Dax. Gleichzeitig leiht er sich zusätzliche 1 000 Euro, die er ebenfalls in den Dax investiert – insgesamt beträgt seine Anlagesumme damit 2 000 Euro. Für den geliehenen Betrag muss er drei Prozent Zinsen, das heißt 30 Euro, pro Jahr zahlen. Diese Leihgebühr wird auf täglicher Basis berechnet und läge in diesem Fall bei etwa acht Cent. Wenn der Dax nun an einem Tag um fünf Prozent steigt, verdient der Anleger insgesamt 100 Euro abzüglich der acht Cent Leihgebühr. Unter dem Strich bleibt ein Gewinn von fast zehn Prozent – bezogen auf seinen eigenen Einsatz von 1 000 Euro. Am Ende des Tages erfolgt ein Schnitt, am nächsten Tag wird neu gerechnet.

Das passende Pendant zum Deutschen Leitindex ist der Lev Dax, der den Dax-Kursverlauf mit dem Hebel zwei abbildet, für den Euro Stoxx 50 ist die Hebelvariante der Euro Stoxx 50 Daily Leverage, beim amerikanischen S&P 500 der S&P 2x Leveraged Daily. Sie funktionieren alle nach dem beschriebenen Prinzip, allerdings wird beim deutschen Lev Dax der Tagesgeld-Zinssatz Eonia (Euro Overnight Index Average) für das geliehene Geld zugrunde gelegt, beim S&P 500 der US-Dollar-Libor (London Inter Bank Offered Rate). Bei einem momentanen Eonia von 0,337 Prozent und einem Dax-Stand von 6 300 Punkten (Stand 15.4.2010) kostet Anleger der Hebeleffekt beim Lev Dax pro Tag 5,90 Punkte.

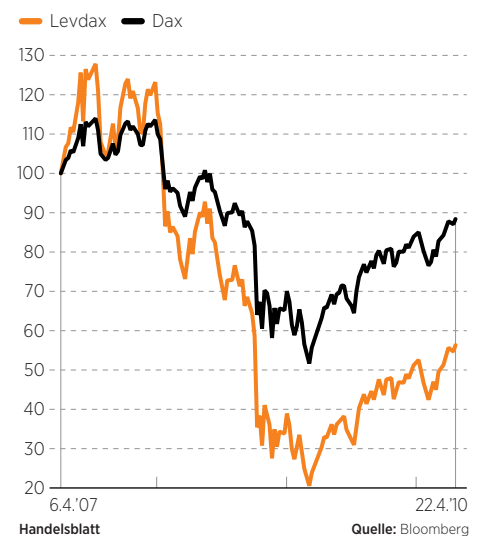
Von der Erholung profitieren

Trotz der Kosten sorgt der Hebel innerhalb der Strategie-Indizes dafür, dass diese deutlich höheren Schwankungen ausgesetzt sind. Das zeigt der Vergleich der Kursverläufe von Dax und Lev Dax in den vergangenen drei Jahren. Mitte 2007 profitierten Anleger noch von Leverage und konnten überproportionale Kursgewinne erzielen. Mit dem Einbruch der Aktienmärkte infolge der Finanzkrise hat sich das deutlich geändert: Der Absturz des Lev Dax um etwa 30 Prozent innerhalb weniger Tage verdeutlicht, welche Verlustdynamik in den gehebelten Indizes steckt. Im Gegenzug konnte der Lev Dax bei der anschließenden Kurserholung wieder stärker zulegen als der Dax.

Starke Verluste reduzieren Hebel

Da der LevDax aufgrund des Hebels deutlich schwankungsstärker als herkömmliche Indizes ist, hat die Deutsche Börse eine Sicherheitsmaßnahme eingebaut. Fällt der Dax an einem Tag um mehr als 25 Prozent, erfolgt ein Schnitt und quasi eine Anpassung des Hebels – das geschieht genauso beim Stoxx und beim Euro Stoxx 50 Daily Leverage. Beispiel: Der Dax ver-

Relative Wertentwicklung im Vergleich



liert ein Viertel seines Wertes und fällt von 6 000 auf 4 500 Punkte. In diesem Fall hat der LevDax bereits die Hälfte seines Wertes verloren. Um weitere Kursverluste im Hebelindex an diesem Tag abzuschwächen, erfolgt der Schnitt nicht erst zum Tagesende, sondern schon bei Erreichen der Verlustgrenze. Für die weitere Berechnung des LevDax wird dann die niedrigere Ausgangsbasis von 4 500 Dax-Punkten herangezogen. Unter dem Strich schwächt sich damit der Hebeleffekt über den gesamten Tag gesehen ab. Bisher hat der Dax aber noch nie mehr als zehn Prozent an einem Tag verloren.

Auch die Zahl der Basiswerte für Hebel-ETFs wird größer. Nun gibt es auch eine Hebelvariante auf den britischen Aktienindex FTSE oder auf Short-Indizes, mit denen Anleger bei fallenden Aktienkursen Gewinne erzielen.

Hebel-ETFs eignen sich nur für risikofreudige Anleger, da sich auch das Verlustpotenzial – entsprechend dem Hebel – vervielfacht. Noch beschränken sich die Fonds auf Indizes mit zweifachem Hebel. Das kann sich in Zukunft ändern. Denn die Deutsche Börse hat bereits Kursbarometer mit vierfachem Hebel entwickelt.

Stefan Schneider

PERFORMANCE-TABELLEN
29.4.2010 | Nr. 4

Die besten Renten-ETFs (höchste 12-Monats-Performance)

Name	ISIN	Ertrags- verwendung	Whg.	Performance in %			Gebühren in %	Fondsvol. in €
				1 Monat	6 Monate	1 Jahr		
Easy ETF iTraxx Europe Crossover	LU0281436138	Thesaurierend	€	-0,12	5,74	25,68	0,30	70 751 148,00
Ishares JP Morgan \$ Emerging Markets Bond	IE00B2NPKV68	Ausschüttend	US-\$	1,38	18,46	22,13	0,45	341 471 601,28
DB X-Trackers EM Liquid Euro Bond ETF	LU0321462953	Thesaurierend	€	1,17	5,16	18,99	0,55	194 955 846,00
Ishares £ Index Linked Gilts	IE00B1FZSD53	Ausschüttend	£	3,26	3,38	10,80	0,25	595 693 520,44
Lyxor ETF Euro MTS Covered Bond Aggregate	FRO010481127	Thesaurierend	€	0,25	2,76	10,12	0,17	119 299 000,00
Easy ETF iTraxx Europe Hi Vol	LU0281436302	Thesaurierend	€	-0,43	1,56	9,96	0,30	11 109 098,00
ETFLab Dt. Boerse Eurogov Germany 10+	DE000ETFL219	Ausschüttend	€	3,39	7,91	9,84	0,15	22 532 058,00
Ishares Eb.Rexx Gov Ger 10.5+ (DE)	DE000A0D8Q31	Ausschüttend	€	2,78	7,97	9,37	0,16	95 096 163,00
Ishares Global Inflation-Linked Bond (DE)	DE000A0RFED7	Thesaurierend	US-\$	1,31	8,53	9,14	0,25	95 761 403,08
Ishares € Covered Bond	IE00B3B8Q275	Ausschüttend	€	0,32	2,59	8,55	0,20	55 830 270,00
Ishares IBoxx € Liq Sov Cap 10.5+ (DE)	DE000A0H08C4	Ausschüttend	€	1,14	4,86	8,29	0,16	21 943 919,00
DB X-Trackers IBoxx Glb Inf Lnk TR Idx	LU0290357929	Thesaurierend	€	0,62	2,41	7,76	0,25	348 604 844,00
DB X-Trackers IBoxx € Sov 15+ TR Idx	LU0290357507	Thesaurierend	€	0,25	4,56	7,62	0,15	30 658 312,00

Quelle: Morningstar

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

Wertentwicklung im Einjahresvergleich (Morningstar-Daten). Die Umsatzstatistik stammt von der Börse Stuttgart (Euwax). Sortierbare Performance-Tabellen aller in

Deutschland handelbaren ETFs finden Sie im Online-Angebot unter:

H handelsblatt.com/etf-tabelle

Spitzenreiter nach Umsatz vom 01. - 23.04.2010

ISIN	Produktname	Fondsklasse	Umsatz in €	Anzahl	Ertragsverwendung	Gebühren p.a. in %
LU0292106241	DB X-Trackers ShortDax	Aktienfonds	17 698 910,89	460	thesaurierend	0,40
LU0252634307	Lyxor LevDax	Aktienfonds	15 329 295,24	205	thesaurierend	0,40
DE0005933931	Ishares Dax (DE)	Aktienfonds	7 940 465,91	176	thesaurierend	0,15
DE0006344724	Ishares DJ Stoxx 600 Basic Resources (DE)	Aktienfonds	6 805 435,97	96	ausschüttend	0,50
DE000A0X80V0	Source Dax	Aktienfonds	6 229 600,00	5	thesaurierend	0,15
LU0292106167	DB X-Trackers DBLCI - Oy Balanced	Sonstige	5 857 519,17	163	thesaurierend	0,55
LU0274211480	DB X-Trackers Dax	Aktienfonds	4 426 205,65	150	thesaurierend	0,15
DE0002635265	Ishares Eb.Rexx Jumbo Pfandbriefe (DE)	Rentenfonds	3 534 178,46	20	ausschüttend	0,09
FR0010510800	Lyxor Eonia Euro Cash	Geldmarktfonds	2 864 135,44	9	thesaurierend	0,15
FR0000001794	StreetTracks MSCI Europe Materials TRN	Aktienfonds	2 313 013,86	12	ausschüttend	0,50

Quelle: Börse Stuttgart

Kundenbindung statt Kugelschreiber.

Handelsblatt News am Abend – mehr als ein austauschbares Give-Away.



Individuell und kostengünstig.
[www.newsamabend.com/
kundenbindung](http://www.newsamabend.com/kundenbindung)

Informieren Sie sich noch heute:

- ▶ Telefon: 02 11.887 15 50
- ▶ E-Mail: content@vhb.de
- ▶ www.newsamabend.com/kundenbindung

Handelsblatt

Substanz entscheidet.

NACHRICHTEN
29.4.2010 | Nr. 4

WestLB startet mit Dax-ETN

Die Westdeutsche Landesbank ist am 20. April 2010 in das Geschäft mit Exchange Traded Notes gestartet. Dazu wurde ein Dax-ETN (ISIN: DE000ETN1WL5) aufgelegt, der die Wertentwicklung des Deutschen Leitindex im Verhältnis eins zu hundert abbildet. Dazu kommt eine jährliche Zusatzvergütung von 0,20 Prozent. Anders als ETFs sind ETNs börsengehandelte Schuldverschreibungen eines Emittenten, die als passives Investment die Kursbewegungen des Basisindex nachvollziehen. Sie sind eng mit den ETCs (Exchange Traded Commodities) verwandt, die das Konstrukt auf Rohstoffe anwenden. Damit beinhalten beide Produktarten ein Emittentenrisiko. Die WestLB ist nach ETF Securities und Barclays (Ipath) der dritte Emittent, der ETNs auflegt und an der Frankfurter Börse handelt. Mehr Informationen sind unter www.westlb-etn.de erhältlich.

Neuer ETC-Anbieter

Seit Mitte April wird an der Frankfurter Börse der erste ETC des Anbieters Standard Commodities Ltd. gehandelt: der RBS Physical Gold ETC (ISIN: DE000A1EDJ96). Hinter „Standard“ steht die Royal Bank of Scotland (RBS) der

sechste in Deutschland vertretene Anbieter von ETCs. Heute (29.4.) wurde das Listing zehn weiterer Rohstoff-ETCs bekanntgegeben, sowohl auf Einzelrohstoffe wie auch auf einen Rohstoff-Korb.

Ishares zweifach ausgezeichnet

Die ETF-Marke von Blackrock wurde in diesem Jahr bei den Morningstar Fund Awards in den Kategorien „Bestes Haus für Aktien und Anleihen“ und „Bestes kleines Anleihehaus“ ausgezeichnet. Den Preis als „Bestes großes Aktienhaus“ gewann Union Investment, „Bestes kleines Aktienhaus“ wurde First State Investments und der Preis als „Bestes großes Anleihehaus“ ging an die Deka. Zum besten Fondsmanager wurde Tim Albrecht von der DWS gekürt. Die Morningstar Fund Awards werden jährlich vergeben, das Handelsblatt ist Medienpartner.

Mehr als 30 neue Fonds im April

Die Produktoffensive der ETF-Anbieter geht auch im laufenden Monat weiter. Die Deutsche-Bank-Tochter DB-X-Trackers startete mit sieben neuen Strategie-ETFs, die auf Hebelindizes (siehe Seite 14) basieren. Darunter befinden sich auch zwei Short-Produkte, mit denen Anleger auf fallende Kurse spekulieren können.

Kurz zuvor hat Source vier neue europäische Aktien-ETFs zum Handel auf dem elektronischen Börsensystem Xetra in Frankfurt angemeldet: Consumer Discretionary European Source ETF, Consumer Staples European Source ETF, Defensives European Source ETF und Cyclical European Source ETF.

Den Großteil der im April neu gelisteten Fonds steuert der französische Anbieter Amundi bei. Insgesamt 20 neue Exchange Traded Funds kamen Anfang April neu auf den deutschen Markt. Davon beziehen sich zehn ETFs auf Aktienindizes, vier auf Rohstoffindizes und sechs auf Rentenindizes. Letztere bilden jeweils einen Rentenindex, der europäische Anleihen mit Restlaufzeiten innerhalb einer bestimmten Bandbreite umfasst, ab. Allerdings sind alle Rentenindizes sogenannte Short-Indizes. Das bedeutet, dass diese im Wert gewinnen, wenn Zinsen steigen und damit die Kurse der zugrundeliegenden Anleihen fallen.

Ebenfalls mit neuen Rentenindex-ETFs ist die Comstage, Tochter der Commerzbank, in den April gestartet. Die drei Fonds beziehen sich auf IBoxx-Indizes mit Anleihen unterschiedlicher Restlaufzeit – drei bis fünf, fünf bis sieben und sieben bis zehn Jahre.

Erscheinungsweise: monatlich

Abonnenten: 14 700

Redaktion: Jürgen Röder

(Verantwortlicher im Sinne des §55 Abs.2 RStV),
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

(Verleger im Sinne des Presserechts)

Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf

Email: handelsblatt.com@vhb.de,

Tel.: 01805 365365 (EUR 0,14/Min.)

Geschäftsführung:

Dr. Tobias Schulz-Isenbeck, Dr. Michael Stollarz
AG Düsseldorf HRB 38183, UID: DE 812813090

Dieser Newsletter über ausgewählte ETFs und Finanzinstrumente stellt ausdrücklich keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit der Angaben und Quellen übernommen. Die ausgewählten Anlageinstrumente können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht

oder nur bedingt geeignet sein. Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen wurden von der Redaktion nach bestem Urteilsvermögen geprüft und entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments und können sich aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ändern. Dieses Dokument darf in anderen Ländern nur in Einklang mit dort geltendem Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Kein Teil dieses Newsletters darf ohne schriftliche Genehmigung des Verlages verändert oder vervielfältigt werden.

INDEXNEWS: Die nächste Ausgabe erscheint am 27.05.2010.

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

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