

# INDEXNEWS

## Top-Thema

Böse Überraschungen mit Anleihen .1

## Trend

Gute Zeiten für die Schweiz .....5

## ETF unter der Lupe

Dach über den Emerging Markets ...8

## Musterdepot

Depot durcheinandergerüttelt .....9

## Interview

Sicherheit geht jetzt vor Rendite .....12

## Wissen

Hohe Dividenden nicht nur positiv ...13

## Performance-Tabellen

Die besten Rohstoff-ETCs .....14

## Nachrichten

Boom bei neuen ETFs geht weiter ..15

## Diesen Newsletter abonnieren:

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



Illustration: Adja Schwietering

## Kaum Schutz vor bösen Bond-Überraschungen

Europäische Staatsanleihen galten als sicher und wenig aufregend. Spätestens mit der **Schuldenkrise** in Südeuropa ist das vorbei, trotz Milliarden-Rettungspaket.

Erst Griechenland und nun Spanien? Kaum sind die Helenen mit dem milliarden-schweren Rettungspaket von der Europäischen Union (EU) und dem Internationalen Währungsfonds (IWF) aus dem Größten raus, wächst die Angst, dass die Immobilienkrise auf der iberischen Halbinsel sich zu einer neuen Welle der Finanz- und Wirtschaftskrise ausweiten könnte. Die Schuldenkrise in Südeuropa lässt die Kurse an den Anleihemärkten abstürzen und die Renditen entsprechend steigen.

Dabei sollte mit dem Rettungsschirm,

den Europas Staats- und Regierungschefs aufgespannt haben, das Vertrauen wiederhergestellt werden. Um die Pleite Griechenlands und ein Auseinanderbrechen der Euro-Zone zu verhindern, haben die Politiker einen Bürgschaftsrahmen von 750 Mrd. Euro beschlossen. Außerdem kauft die Europäische Zentralbank nun auch Staatsanleihen. Doch die Entspannung währte nur kurz.

„Wir haben in den vergangenen Wochen eine fast schon panikartige Entwicklung erlebt“, sagt Birgit Figge, Anlei- ▶

## Liebe Leserinnen und Leser,



Indexfonds sind ein lohnendes Geschäft. Nicht nur für ETF-Gesellschaften, auch für Index-Anbieter. Möchte eine ETF-Gesellschaft

eine Indexlizenz für ihr Produkt nutzen, muss die viel an den Index-Anbieter zahlen. Über die Höhe der Kosten schweigt die Branche offiziell. Unter der Hand ist von einem fünfstelligen Betrag die Rede – pro Jahr. Bei Exklusivlizenzen, wie sie Ishares bis vor kurzem noch auf den amerikanischen Standardwertindex S&P 500 besaß, gehen Branchenvertreter sogar von doppelten Kosten aus. Doch man muss die ETF-Branche nicht bemitleiden. Denn eine solche Indexlizenz ist auch eine Lizenz zum Gelddrucken. Beispiel: Der Ishares S & P 500-ETF kommt auf ein Volumen von etwa sechs Mrd. Euro. Das bedeutet Einnahmen von mindestens jährlich 24 Mio. Euro. Da ist es kein Wunder, dass kurz nach Wegfall der Exklusivlizenz Comstage, DB X-Trackers, Lyxor und nun auch Credit Suisse entsprechende ETFs auf den Markt gebracht haben. Anlegern bleibt zu wünschen, dass die Indexfonds für sie ebenfalls zu Gelddruckmaschinen werden. Viel Spaß beim aktiven Lesen des Newsletters

**Stefan Schneider**

TOPTHEMA  
27.5.2010 | Nr. 5

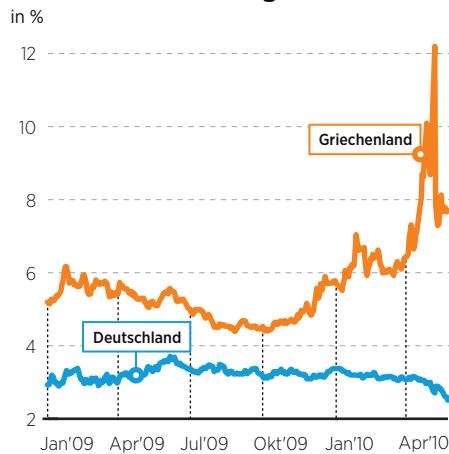
heexpertin bei der DZ Bank. „Nicht nur die Spreads der Griechenbonds kamen in Bedrängnis.“ Nach dem Rettungsschirm von EU und IWF habe sich die Lage zwar beruhigt und die Risikoaufschläge für europäische Bonds seien zurückgekommen, doch Entwarnung will die Expertin nicht geben. „Die Schuldenprobleme Griechenlands, Spaniens und Portugals sind keinesfalls gelöst, durch die Sparprogramme wird es aber zumindest in den kommenden beiden Jahren keine Zahlungsausfälle geben“, sagt sie. „Doch ohne einen harten Sparkurs verpufft der Rettungsschirm.“

Das haben auch die Staatschefs erkannt: In Europa regiert nun der Rotstift. Die Regierungen haben Budgetkürzungen in historischer Dimension angekündigt: 400 Mrd. Euro wollen sie einsparen. Das aggressivste Kürzungsprogramm haben die Griechen vorgelegt. Vor allem die Ausgaben im öffentlichen Dienst streichen sie mit Härte zusammen. Auch die Iren, Spanier und Portugiesen gehen ans Eingemachte. Die Bundesregierung will Anfang Juni ein Sparprogramm beschließen.

## Die Schulden steigen weiter

Doch es mehren sich Zweifel, ob sich die Schuldenkrise mit den angekündigten Programmen in den Griff kriegen lässt. „Ehrlich gesagt, es spart doch niemand wirklich“, sagt Alexander Krüger, Leiter Kapitalmarktanalyse beim Bankhaus Lampe. „Die Regierungen versuchen, in erster Linie nur weniger auszugeben und verringern so ihre Defizite, doch die Schulden steigen weiter.“ Experten warnen zudem, dass die Budgetkürzungen nicht ohne Risiko sind: Sparen die Staaten zu schnell zu viel, bremsen sie womöglich das Wirt-

## Renditeentwicklung 10-jähriger Staatsanleihen im Vergleich



Stand: 26.05.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

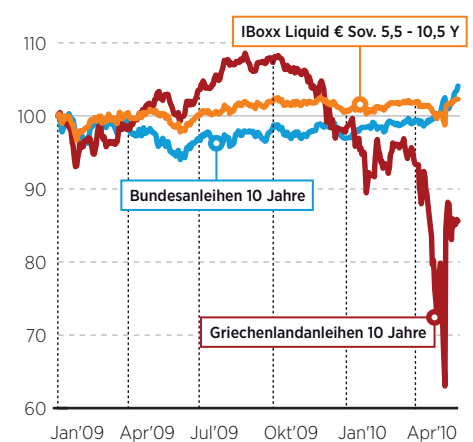
schaftswachstum. Sparen sie zu wenig, können sie das Stabilitätsprogramm nicht erfüllen und provozieren so eine neue Vertrauenskrise an den Märkten. Immerhin sollen Defizitsünder künftig mit schärferen Strafen rechnen müssen. Die Sanktionen könnten von der Streichung von EU-Förderungen bis zum Entzug von Stimmrechten im Ministerrat reichen. „Wir brauchen eine Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts“, fordert Krüger. „Aus einem zahnlosen Tiger muss ein beißender werden.“ Die Regierungen seien aufgefordert, das Vertrauen in ihre Haushaltspolitik wiederherzustellen. „Wichtig ist, dass sich die EU-Staaten auf eine Schuldenbremse verständigen und ein Alarmsystem einziehen, um nicht noch einmal in eine solche Krise zu geraten“, ergänzt DZ-Expertin Figge.

Jahrelang haben die Staaten über ihre Verhältnisse gelebt und gigantische Schuldenberge angehäuft. In Griechenland liegt die Staatsverschuldung in diesem Jahr bei fast 125 Prozent vom Bruttoinlandsprodukt (BIP), Italien kommt auf 118 Prozent, Portugal auf fast 86 Prozent. Im Schnitt liegt die Schuldenquote in der Euro-Zone bei rund 88 Prozent. Zum Vergleich: Deutschlands Staatsverschuldung macht 78,8 Prozent des BIPs aus.

Jüngstes Sorgenkind ist die iberische Halbinsel. Doch so dramatisch wie in Griechenland ist die Lage nicht. „Spanien hatte im vergangenen Jahr eine Verschuldungsquote von 53 Prozent, dieses Jahr erwarten wir einen Anstieg auf 65 Prozent des BIPs, 2011 sogar auf mehr als 70 Pro-

## Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.01.2009 = 100



Stand: 26.05.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

zent“, sagt Figge. „Das ist aber kein Vergleich zur Verschuldung Griechenlands, die in den kommenden drei Jahren auf 150 Prozent steigen wird.“ Spanien habe einige fundamentale Probleme. Das Land müsse vor allem die Arbeitslosigkeit und die Turbulenzen am Immobilienmarkt in den Griff bekommen. „Die Spreads für spanische Bonds könnten sich mit Blick auf diese Probleme ausweiten“, so Figge. Doch mit griechischen Verhältnissen ist nicht zu rechnen. „In Spanien sind nun die Nachwehen des Immobilienbooms stärker zu spüren“, sagt auch Krüger.

## Risikoaufschläge bleiben hoch

Dennoch reagieren die Anleger sensibel auf jede schlechte Nachricht. Die Furcht, einige festverzinsliche Staatspapiere könnten bald nur noch ihren Papierwert repräsentieren, ist groß. Abzulesen ist die Angst der Anleger an den Anleihemärkten. Die sogenannten PI(I)GS-Länder – also Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien – können sich im Vergleich zu Deutschland oder Frankreich nur noch teuer Geld leihen, das belastet den Staatshaushalt zusätzlich. Und der Refinanzierungsbedarf ist immens. Allein die fünf Wackelkandidaten müssen bis Jahresende mehr als 300 Mrd. Euro für fällige Staatsanleihen aufbringen.

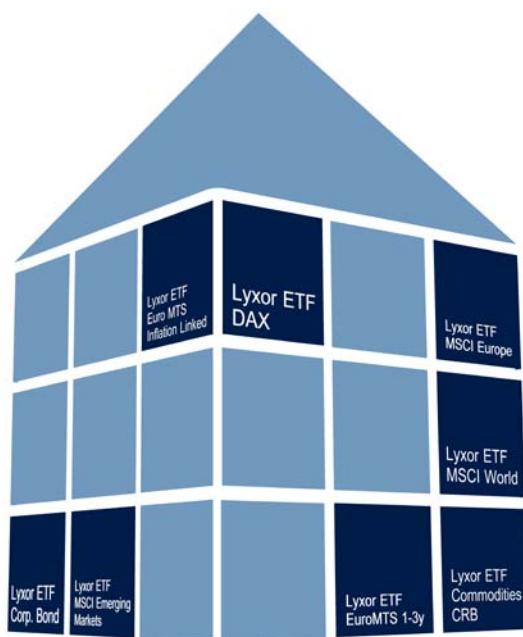
Auch die Renditen ausstehender Anleihen sind noch immer hoch. Zehnjährige Griechenbonds rentieren bei fast acht Prozent, fünfjährige Papiere bringen sogar noch etwas mehr. Selbst für zweijährige Bonds liegt die Rendite bei etwas ▶

## GLOSSAR

**Zinskupon:** Der Zinskupon ist die jährliche, manchmal auch viertel- oder halbjährliche Vergütung für geliehenes Geld. Er wird in Prozent pro Jahr (% p.a.) angegeben.

**Rendite:** Die Rendite ist der Ertrag einer Anlage. Sie errechnet sich aus den jährlichen Zinszahlungen und dem Kursgewinn oder auch -verlust einer Anleihe.

**Spreads:** Im Zusammenhang mit Anleihen ist der Spread der (Risiko-)Aufschlag auf einen bestimmten Kreditzinssatz, beispielsweise die Rendite eines anderen Landes.



# 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 Verwaltungsgebühren
- Kein Ausgabeaufschlag
- Lyxor AM verwaltet in ETFs rund 34 Mrd. Euro per Mai 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](http://www.LyxorETF.de) • [info@LyxorETF.de](mailto:info@LyxorETF.de) • 069 - 717 4444

EXCHANGE TRADED FUNDS BY

# LYXOR

SOCIETE GENERALE GROUP

Lyxor Asset Management 2010. Stand: Mai 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](http://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.

## ETFs auf europäische Staatsanleihen

Bezeichnung Stand: 26.05.2010	DB X-Trackers IBoxx € Sovereigns €-Zone 1-3 TR	IShares IBoxx € Liquid Sov. Capped 2.5-5.5	Credit Suisse IBoxx Euro Govt 3-7	Lyxor Euro MTS 5-7 Y	ETFLab Boxx EUR Liquid Sov. Diversified 7-10
ISIN	LU0290356871	DE000A0H08A8	IE00B3VTML14	FRO010411413	DE000ETFL151
enthaltene Werte im Index	66	15	40	19	25
Auflegung	30.05.2007	11.07.2006	02.06.2009	18.01.2007	03.03.2009
Fondswährung	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
Ertragsverwendung	thesaurierend	ausschüttend	thesaurierend	thesaurierend	ausschüttend
jährl. Gebühren	0,15%	0,15%	0,12%	0,17%	0,15%
max. Spread	0,10%	0,30%	1,00%	1,00%	1,00%
Swap	ja	nein	nein	ja	nein
Tracking Error	0,01%	0,07%	k.A.	k.A.	0,01%
Scope-Rating	-	-	-	-	-
3-Monats-Perf.	0,72%	-0,88%	1,36%	2,85%	2,14%
6-Monats-Perf.	1,07%	-1,47%	1,95%	3,52%	2,05%
1-Jahres-Perf.	2,52%	0,76%	-	7,06%	6,91%

über sieben Prozent. Wer auf Bundesanleihen setzt, verdient deutlich weniger. „Bei zehnjährigen Bundesanleihen sehen wir mit einer Rendite von unter drei Prozent derzeit absolute Krisenniveaus“, so die DZ-Bank-Expertin. „Das passt nicht zur fundamentalen Situation – die Konjunktur zieht an, der Welthandel ebenfalls.“

In den PIIGS-Ländern ist die Situation allerdings anders, hier überlagert die Schuldenkrise die wirtschaftliche Erholung. „Die vergangenen beiden Wochen haben gezeigt, dass die Sorgen auch nach der Verabschiedung des Rettungspaketes noch da sind“, sagt Krüger. „Es wird befürchtet, dass die Defizite der Staaten noch höher sind als bislang bekannt, da fragen sich die Finanzmärkte natürlich, ob das verabschiedete Rettungspaket ausreichen wird.“ Außerdem gebe es noch viele offene Punkte. Niemand wisse, wie die Finanzmarktregulierung ausfalle. Auch ob die Sparbemühungen der Länder nicht das Wachstum völlig abwürgen, sei offen.

Die führenden deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute etwa halten es in ihrem Frühjahrsgutachten für unwahrscheinlich, dass Griechenland sein Haushaltsdefizit in den Griff kriegt. Mit dieser Einschätzung sind sie nicht allein. Die Angst ist groß, dass die Gläubiger doch noch auf einem Teil ihrer Forderungen sitzenblieben. „Die Verunsicherung ist noch immer da und auch das Risiko eines Gläubigerverzichts wurde nur in die Zukunft verschoben“, so Krüger. „Entwarnung gibt es nur für einige Quartale, in zwei oder drei Jahren, wenn das Rettungspa-

ket ausgelaufen ist, ist unsicher, ob das Spiel von vorne losgeht.“

Die Schuldenkrise wird Europa so schnell nicht loslassen. Experten sind sich einig: Die Zeiten sind vorbei, in denen Anleger blind in Anleihen aus den Euro-Ländern investieren konnten. „Wir werden die ultra-engen Spreads, die vor der Lehman-Pleite als normal galten, vorerst nicht mehr wiedersehen“, sagt Krüger. „Doch das ist gut so. Die aktuellen Spreads mögen noch übertrieben sein, aber sie bilden die Realität besser ab, als es in den vergangenen Jahren der Fall war.“

### Auf die Gewichtung achten

Anleger müssen nun genauer hinschauen, wenn sie in europäische Bonds investieren möchten. Denn bei vielen ETFs zu Staatsanleihen entfällt ein Großteil gerade auf die PIIGS. Wer keine böse Überraschung erleben möchte, sollte überprüfen, welche Anleihen enthalten sind. Während beispielsweise in den Papieren von Lyxor und Credit Suisse (siehe Tabelle) keine Griechenbonds stecken, liegt der Anteil im IShares-ETF bei 6,2 Prozent. Etwas geringer ist der Anteil bei den Papieren von DB X-Trackers mit 4,21 Prozent und ETFLab mit 5,35 Prozent. Deutlicher stärker ist Spanien in den ETFs vertreten: Der Anteil reicht von rund zehn (Credit Suisse und DB X-Trackers) bis zu fast zwanzig Prozent (Ishares). Auch Italien ist in den ETFs mit jeweils etwa einem Fünftel hoch gewichtet, bei Lyxor liegt der Anteil sogar bei knapp 40 Prozent.

Einige Experten gehen davon aus, dass

die Bond-Indizes, die die ETFs nachbilden, zukünftig stärker differenzieren werden. „Bei den Euro-Government-Indizes sehen wir diese Entwicklung schon, die ITraxx-Indizes ziehen sicherlich nach“, sagt Alexander Seibold von Dr. Seibold Capital (s. Seite 12). „Doch nicht eine Unterteilung in West- und in Osteuropa ist sinnvoll, sondern in Nord- und Südeuropa. Kursbarometer, die einem Gemischtwarenladen entsprechen, kauft heute keiner mehr.“

Auch der Blick auf die Ratings lohnt sich. Frankreich und Deutschland haben ein „AAA“-Rating, Spanien und Italien ein „AA“. Griechenland steht mit einem „BBB“ deutlich schlechter da. „Ich rate zu Qualität“, sagt Bonds-Experte Seibold. „Anleihen mit hohen Renditeaufschlägen sind mir derzeit zu risikoreich. Ich setze lieber auf Bundesanleihen oder entsprechende Pfandbriefe. Vor allem aber auf Staaten aus Nordeuropa.“

Noch entscheidender ist derzeit aber die Laufzeit der Anleihen. In unsicheren Zeiten raten Experten, kurze Laufzeiten zu wählen. „Wir bevorzugen Laufzeiten von zwei bis drei Jahren“, so Krüger. Auch DZ-Experten Figge rät von langen Laufzeiten ab. „Die Volatilität wird hoch bleiben, auch wenn aktuelle keine Ausfälle drohen. Der Markt schaut sehr genau auf die politischen Entwicklungen“, sagt sie. ETF-Anleger können zwischen verschiedenen Laufzeiten wählen: Wer einen langen Atem hat, wählt das Papier von ETFLab. Wer das Risiko scheut, investiert in die Papiere von DB X-Trackers oder Ishares.

Jessica Schwarzer

# Anleger entdecken die Schweiz wieder

TRENDS  
27.5.2010 | Nr. 5

Anders als Euroland gilt die Schweiz in **Krisenzeiten** als Hort der **Stabilität**. Es spricht einiges für eine Anlage in den eidgenössischen Aktienmarkt.

Gordon Gekko hat wieder einmal die richtige Nase. „Switzerland is the best“, sagt der gealterte Finanzhai in Oliver Stones Fortsetzung des Filmklassikers „Wall Street“. Wie viele Investoren sucht auch Gekko in diesen unruhigen Zeiten nach dem sichersten Hort für sein Kapital. Und fündig werden die nervösen Anleger in der Schweiz. Nur wenige Monate nachdem die Alpenrepublik international als Fluchtburg für Steuersünder gebrandmarkt wurde, erlebt die Schweiz eine wahre Renaissance.

Dabei glänzen die Eidgenossen ausgerechnet mit jenen Stärken, die den Euro-Ländern momentan abgehen: eine starke Währung, Haushaltsüberschüsse, sinkende Arbeitslosenzahlen und ein solides Wachstum. Noch im Februar hatte das US-Magazin „Newsweek“ das „Ende der Schweiz“ verkündet. Mit dem Bankgeheimnis schien auch das Wirtschaftsmodell der Alpenrepublik unterzugehen. Die Euro-Krise hat den Steuerstreit jedoch zum Nebenschauplatz gemacht. Gefragt sind jetzt Sicherheit und Stabilität – und davon hat die Schweiz mehr als alle anderen Staaten.

Darüber freuen sich die Schweizer Banken. „Wir spüren eine Fluchtbewegung gerade von deutschen Kunden“, sagt Reto Giudicetti, Sprecher der Privatbank Vontobel in Zürich. Jenseits der Grenze sei man sehr nervös. Genüsslich wird in den helvetischen Medien berichtet, dass deutsche Sparer in der grenznahen Stadt Schaffhausen neue Konten bei der dortigen Raiffeisenbank eröffnen. Aber auch Kunden aus südeuropäischen Ländern suchten jetzt die politische Stabilität der Schweiz, heißt es in Zürich.

## Flucht aus dem Euro

Bei der krisengeschüttelten Großbank UBS spürt man allerdings noch nichts von einer Trendwende. „Wir haben im ersten Quartal in Europa noch Kundengelder verloren“, sagt Banksprecher Serge Steiner. Zudem müssen die Euro-Flüchtlinge nicht die Bank wechseln, um ihr Ersparnis in Sicherheit zu bringen. Ein auf Schweizer Franken lautendes Fremdwährungskonto bei der deutschen Hausbank reicht vollkommen, um dem geschwächten Euro zu entfliehen. Der Wechselkurs der Schweizer Währung gegenüber dem Euro ist seit

## Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.06.2007 = 100



Stand: 25.05.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

Ausbruch der Krise zu einem Vertrauensbarometer geworden. Seit Jahresbeginn konnte der Franken um fast sechs Prozent zulegen und könnte in absehbarer Zeit die psychologisch wichtige Schwelle von 1,40 zum Euro zu durchbrechen. Vor einigen Tagen wurde die Marke schon getestet. Zum Vergleich: In seinen ersten zehn Jahren notierte der Euro durchschnittlich noch mit etwa 1,55 Franken. ▶

Mit ETFlab den ganzen Index kaufen:

# IHR GELD HAT GROSSES VERDIENT

Der ETFlab iBoxx € Liquid Germany Covered Diversified (WKN: ETF L35) bietet Ihnen Zugang zum Segment der größten und liquidesten deutschen Pfandbriefe. Dieser ETF basiert ausschließlich auf Jumbo-Pfandbriefen deutscher Emittenten mit Investment Grade. Und das Beste: Mit einer All-in-Fee von nur 0,09% zählt er dabei auch noch zu den günstigsten ETFs weltweit.

Mehr Informationen unter [www.etflab.de](http://www.etflab.de) oder  
+49 (0)89 327 29 - 33 33

**ETFlab**

Wertarbeit für Ihr Geld.

Die hier enthaltenen Informationen sind Angaben, die 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 für Informationszwecke 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 werden oder werden. Anlageentscheidungen sollten ausschließlich auf Basis des jeweiligen Verkaufsprospektes erfolgen. Gegebenenfalls sollten Sie vor einer Anlage Ihren Finanz-, Rechts- oder Steuerberater zurate ziehen. iBoxx ist eine eingetragene Marke der International Index Company Limited (IIC) und wurde zur Verwendung durch die ETFlab Investment GmbH lizenziert. IIC nimmt keine Genehmigung, Billigung oder Empfehlung von ETFlab Investment GmbH sowie alter Fonds, auf die an dieser Stelle Bezug genommen wird, vor. Die Produkte werden von IIC nicht unterstützt oder verkauft, und IIC gibt keine Zusicherung für die Eignung von Anlagen in die Produkte ab.

TRENDS  
27.5.2010 | Nr. 5

## ETFs auf Schweizer Aktienindizes

Bezeichnung Stand: 26.05.2010	Comstage SMI	DB X-Trackers SMI	Ishares SMI	Amundi MSCI Switzerland	DB X-Trackers SMI Short Daily
ISIN	LU0392496427	LU0274221281	DE0005933964	FR0010655753	LU0470923532
enthaltene Werte im Index	20	20	20	37	20
Auflegung	01.12.2008	22.01.2007	22.03.2001	16.09.2008	02.03.2010
Fondswährung	Schweizer Franken	Schweizer Franken	Schweizer Franken	Euro	Schweizer Franken
Ertragsverwendung	thesaurierend	ausschüttend	ausschüttend	thesaurierend	thesaurierend
jährl. Gebühren	0,25%	0,30%	0,50%	0,25%	0,50%
max. Spread	1,75%	3,00%	1,00%	2,00%	3,00%
Swap	ja	ja	nein	ja	ja
Tracking Error	1,23%	0,26%	0,44%	k.A.	0,02%
Scope-Rating	****	****	***	-	-
3-Monats-Perf.	3,99%	3,57%	3,80%	4,40%	-
6-Monats-Perf.	11,71%	11,25%	11,42%	11,58%	-
1-Jahres-Perf.	31,00%	30,51%	31,07%	30,78%	-

Bei der Schweizerischen Nationalbank (SNB) sieht man die Flucht der Anleger in den sicheren Hafen des Franken mit gemischten Gefühlen. „Denn die Flucht aus dem Euro führt zu einem starken Aufwertungsdruck auf den Franken und gefährdet damit die Preisstabilität und die konjunkturelle Erholung in der Schweiz“, warnte diese Woche SNB-Präsident Philipp Hildebrand.

Die Notenbank versucht deshalb seit längerem, eine weitere Aufwertung mit massiven Euro-Aufkäufen zu verhindern. Nach den ersten drei Monaten dieses Jahres hatte die SNB bereits fast 57 Mrd. Euro in ihren Währungsbeständen. Das sind 20 Mrd. Euro mehr als Ende 2009. Dadurch steigt nicht nur das Risiko von Wechselkursverlusten, wenn der Euro seine Talfahrt fortsetzen sollte. Die Interventionen am Devisenmarkt blähen zudem die inländische Geldmenge auf und schüren so die Inflation. Allerdings steht die Notenbank unter dem Druck der heimischen Exportindustrie. Die Euro-Zone ist der wichtigste Absatzmarkt für Schweizer Unternehmen

und jede Aufwertung des Franken verteuert ihre Produkte in den Nachbarländern. „Jeder Cent, den der Euro gegenüber dem Schweizer Franken verliert, schmälert unseren Reingewinn im drei Mio. Franken“, sagte Mark Hill vom Zahnimplantatehersteller Straumann der Schweizer „Handelszeitung“.

**Keine Schadenfreude**

„Wir empfinden keine Schadenfreude“, betont deshalb die Schweizer Bundespräsidentin Doris Leuthard mit Blick auf die Euro-Schwäche. Dabei könnte sich die eidgenössische Regierung durchaus selbst auf die Schulter klopfen. Der Bundeshaushalt wies im vergangenen Jahr einen Überschuss von 2,7 Mrd. Franken aus. Die Gesamtverschuldung aller öffentlichen Haushalte macht nur rund 40 Prozent des Bruttoinlandsprodukts aus. Die Arbeitslosigkeit ist auf vier Prozent zurückgegangen, das Wachstum soll nach einer UBS-Prognose wieder 2,5 Prozent erreichen. „Die Schweiz ist gut durch die Krise gekommen“, sagt Gerold Bühler, Präsident des

Industrieverbandes Economiesuisse. Zugleich warnt er jedoch davor, dass der Erfolg auch den Neid der Nachbarn schüren könnte.

**Besser durch die Krise**

Der Indexvergleich zeigt: Anleger aus dem Euro-Raum, die in den Schweizer Aktienindex SMI investiert haben, sind etwas besser durch die Krisenjahre gekommen, als Investoren, die auf den MSCI World oder den Euro Stoxx 50 gesetzt haben.

Anlegern stehen für ein Investment in den Schweizer Leitindex SMI derzeit drei Exchange Traded Funds zur Verfügung, die über eine deutsche Börse gehandelt werden. Im SMI sind die 20 größten börsennotierten Unternehmen vertreten – ähnlich wie im deutschen Pendant Dax, der 30 Werte beinhaltet. Zu den SMI-Gesellschaften zählen so bekannte Namen wie Novartis, Nestlé oder die UBS. Da sowohl der Index wie auch die ETFs in Schweizer Franken notieren, winken hier zusätzliche Währungsgewinne, sofern der Euro tatsächlich schwächer notiert.

Etwas breiter aufgestellt ist der MSCI Switzerland, dem der Amundi-ETF (ISIN: FR0010655753) zugrundeliegt. In den 37 Unternehmen sind aber alle 20 Firmen vertreten, die auch der SMI beinhaltet.

Wer dem Erfolg der Eidgenossen aber nicht über den We traut, kann mit dem neuen Short-ETF der Deutschen-Bank-Tochter DB X-Trackers (ISIN: LU0470923532) vom fallenden Schweizer Aktienmarkt profitieren.

**Torsten Riecke  
Stefan Schneider****„SHORT GEHEN“**

Short-ETFs bilden die Entwicklung eines sogenannten Short-Index ab. Dieser wird auf Basis eines Leitindex errechnet. Beim Dax ist das Pendant der ShortDax. Dabei funktioniert der Short-Index wie ein Spiegelbild des Basisindex. Steigt der Dax, fällt der ShortDax. Fällt der Dax, gewinnt der ShortDax an Wert. Da bei einem starken Kursanstieg des Basisindex der Short-Index aber irgendwann auf 0 Punkte sinken würde, gilt für die Berechnung der Short-Indizes eine besondere Regelung: Sie vollziehen nicht die absolute Punktebewegung spiegelbildlich nach, sondern die prozentuale. Und das nicht fortlaufend, sondern täglich neu. Fällt also der Dax um zwei Prozent, legt der Short-Dax um zwei Prozent zu und umgekehrt.

# 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.

# Schwellenländer hängen Industriestaaten weit ab

ETF UNTER DER LUPE  
27.5.2010 | Nr. 5

Ein neuer **ETF-Dachfonds** gewichtet seine Anlagen auf Basis des Wirtschaftswachstums der **Emerging Markets**. Doch zum Start wurde kräftig in den **Geldmarkt** investiert.

Während die Staaten im Euro-Raum mehr und mehr mit der Wirtschaftskrise zu kämpfen haben und die Staatsverschuldung durch die Hilfspakete in die Höhe schnellen, sieht die Welt in den sogenannten Emerging Markets, den Schwellen- und Entwicklungsländern, schon fast rosig aus. Deutsche Bank Research schätzt, dass die Staatsschulden ohne fiskalische Korrekturen von 46 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im Jahr 2010 auf etwa 35 Prozent im Jahr 2020 sinken. In den Industrieländern ist der Schulden-trend umgekehrt, befürchten Experten.

Auch in punkto Wirtschaftswachstum hängen die Emerging Markets die Industrieländer ab. Die OECD prognostiziert in ihrem vorläufigen Wirtschaftsausblick in diesem Monat, dass die Euro-Staaten in diesem Jahr das BIP nur um 1,2 Prozent steigern können, im Jahr 2011 liegt die Wachstumsrate bei 1,8 Prozent. Hiesige Ökonomen müssten hingegen neidvoll auf das BIP-Wachstum der Schwellenländer schauen. Brasiliens BIP wird 2010 um 6,5 Prozent und 2011 um 5,0 Prozent zulegen. Chinas Wirtschaft wird sogar doppelt so stark steigen: 11,1 Prozent (2010) und 9,7 Prozent (2011). Diese Zahlen der OECD verdeutlichen, welche Dynamik die Emerging Markets an den Tag legen.

Doch damit steigt auch die Gefahr einer Überhitzung und von höherer Inflation. In der Folge laufen die Länder Gefahr, in einer Lohn-Preis-Spirale zu landen, die die Notenbanken zu höheren Zinsen zwingt.

## Beträchtliches Kursrisiko

Die Vergangenheit hat Investoren aber auch gezeigt, dass die Emerging Markets nicht nur durch ein starkes Wachstum glänzen, sondern ihre Aktienmärkte zwischenzeitlich auch ein beträchtliches Rückschlagpotenzial aufweisen. Je nach Wirtschaftsentwicklung, Rohstoffpreisen oder politischer Stabilität fahren die Aktienindizes einzelner Schwellenländer Achterbahn.

Aktiv gemanagte Emerging-Market-Fonds könnten dieses Länderrisiko durch die Verlagerung der Anlegergelder in andere Regionen zumindest abfedern. Bei ETFs müssen Anleger, die Fonds auf einzelne Länder wie Malaysia, Brasilien oder Südafrika gekauft haben, diese Anpassung durch eine Umschichtung selber vornehmen. Alternativ boten sich nur Emerging-Market-ETFs an, deren Gewichtung der Einzelstaaten aber auf der Marktkapitalisierung basierte, das heißt dem Börsenwert der Unternehmen eines Landes.

## BIP bestimmt den Anteil

Avana Invest hat kürzlich den ersten ETF-Dachfonds auf die Aktienmärkte aus den Emerging Markets aufgelegt. Dachfonds kaufen nicht die Einzelaktien, sondern investieren in andere Fonds. Bei aktiv gemanagten Fonds entscheidet ein Dachfondsmanager, welche Einzelfonds ge- oder verkauft werden. Beim passiven ETF-Dachfonds fehlt ein solcher „Steuermann“.

Stattdessen basieren die Kauf- oder Verkaufsentscheidungen und Gewichtungen auf charttechnischen Signalen der jeweiligen Aktienindizes und auf Daten zum Bruttoinlandsprodukt der einzelnen Länder. Da diese Signale just zur Fondsauflegung in den meisten Fällen negativ waren, erfolgte zum Start nur die Investition in den Türkei-ETF von Ishares (ISIN: DE000A0LQGN1). Dessen aktueller Anteil am Fondsvermögen liegt bei 6,2 Prozent. Der Rest wird in einen Geldmarkt-ETF investiert, bis die Märkte wieder positive Signale zum Einstieg liefern. Wieviel dann vom vorhandenen Fondsvolumen in den entsprechenden Länder-ETF investiert wird, entscheidet die tatsächliche Wirtschaftsleistung des Landes, gemessen am Bruttoinlandsprodukt.

Wobei der Anteil eines Einzelfonds nicht mehr als ein Viertel der gesamten Anlagesumme ausmachen kann. Denn das Gewicht ist auf 25 Prozent gedeckelt. Beim Probelauf des Fonds im April hätte

## Fondsdaten

Bezeichnung Stand: 25.05.2010	Avana Index Trend Emerging Markets and Cash (R)
Fondsgesellschaft	Avana
ISIN	DE000A0RGWN6
Fondsart	Dachfonds
Auflegung	25.05.2010
Fondswährung	Euro
Ertragsverwendung	ausschüttend
jährl. Gebühren	1,20%
Performance-Fee	15% der positiven Wertentwicklung
max. Spread	k.A.
Swap	nein
Tracking Error	-
Erstausgabepreis	100,00 €

diese Regel China getroffen. Der Grund: Das hohe BIP hätte umgerechnet zu einen Anteil von 40 Prozent am Fondsvermögen geführt. Damit wäre die Fondsentwicklung zu stark von einem einzelnen Land abhängig gewesen.

Zu den elf Emerging Markets, in die der ETF-Dachfonds investieren darf, zählen unter anderem Russland, Hong Kong, Korea und Indien. „Sofern für einen einzelnen Markt mehrere Indexfonds zur Verfügung stehen, entscheiden wir auf Basis des Tracking Errors, der Kosteneffizienz und der Handelbarkeit, welchen ETF wir für unseren Dachfonds wählen“, erläutert Michael Vieker, Senior Portfoliomanager bei Avana.

Mit 1,20 Prozent jährlicher Managementgebühr ist der Dachfonds im Vergleich zu Einzelfonds teuer. Dazu kommt eine erfolgsabhängige Vergütung von 15 Prozent. Allerdings fehlen die direkten Vergleichsmöglichkeiten, da es bislang noch keine anderen ETF-Dachfonds mit Anlageschwerpunkt in den Emerging Markets gibt. Für Anleger bietet eine solche Konstruktion zwar höhere Kosten, dafür aber auch eine breitere Risikostreuung als Einzelfonds.

**Stefan Schneider**

# Marktturbulenzen schütteln das Depot durcheinander

MUSTERDEPOT  
27.5.2010 | Nr. 5

Mit Erreichen der Stopp-Kurse flogen sieben Aktien-ETFs raus, mittlerweile sind aber vier neue wieder drin. Das Sprichwort „Sell in May...“ hat sich bewahrheitet.

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

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

Die Turbulenzen an den Märkten haben auch das Musterdepot von Artus Direct kräftig durcheinander gewirbelt. Gleich sieben Aktien-ETFs fielen seit der letzten Veröffentlichung Ende April raus, weil der Stopp-Kurs unterschritten wurde. Mit MSCI World und DJStoxx 600 Food & Beverage (Aktien aus dem Nahrungsmittel-Sektor) bleiben gegenüber dem Vormonat nur noch zwei übrig, zusätzlich sind aus der April-Watchlist mit dem MSCI India und Rohstoff-ETF DJ AG Commodity zwei neue Werte ins Depot aufgestiegen.

Aufgrund der volatilen Börsensituation hat sich auch die Watchlist vom vergangenen Freitag (21.5.) bereits Anfang dieser Woche wieder reduziert. Die ETFs auf den südafrikanischen Auswahlinde und den MSCI Emerging Markets – dem damit ein Wiedereinstieg gelang – haben in den vergangenen Tagen das Stop-Buy-Level erreicht und sind aktuell im Musterdepot. (Diese Transaktionen wurden in der Tabelle vom vergangenen Freitag auf der folgenden Seite noch nicht nachvollzogen).

## Schwache Corporate Bonds

Unverändert mit vier Positionen bleibt gegenüber dem Vormonat das ertragsorientierte Anlagesegment. Allerdings notiert das ETF auf europäische Unternehmensanleihen nur noch knapp oberhalb des Stopp-Kurses. Der Wert hat am vergangenen Mittwoch von 122 auf 120 Euro nachgegeben – eher ungewöhnlich für ein Anleihen-ETF. Der Fonds investiert in die 40 größten und liquidesten in Euro denominierten Unternehmensanleihen mit Investment Grade. Auch das Währungs- und Zinsmanagement-ETF von DB x-trackers verlor in den vergangenen vier Wochen mehr als sieben Prozent.

Derzeit bleibt das Depot aktuell zehn Prozent hinter seiner Benchmark (60% MSCI World und 40 World Bond Global Index jeweils auf Eurobasis) deutlich zurück. Ein Grund sind die dramatischen Währungsveränderungen. Da der MSCI

World zum Großteil auf Aktien basiert, die in US-Dollar notieren, kann die Benchmark aufgrund des rasanten Anstiegs des Greenbacks „Währungsgewinne“ verbuchen, das Musterdepot mit dem Fokus auf europäische Titel nicht.

Nach Meinung der Vermögensverwalter von Artus Direct hätten die Stopp-Kurse zu keinem besseren Zeitpunkt kommen können. Schließlich sind die Aktienmärkte in den vergangenen vier Wochen fast 20 Prozent gefallen, lediglich Edelmetalle, erstklassige Staats- und ausgewählte Industrielanleihen sowie der US-Dollar stiegen in dem Zeitraum an.

## Börsenweisheit trifft zu

Die Vermögensverwalter sind mit Ihren Stopp-Kursen von Ende April sehr zufrieden. „Betrachtet man die Stopp-Kurse von Ende April, dann drängt sich die alte Börsenweisheit ‚Sell in May and go away‘ geradezu auf“, meint Jörg Bohn, Chefstrategie bei Artus Direct.

Nach neuen Untersuchungen des Indexanbieters Standard & Poors (S&P) hat diese Handelsstrategie für Europa immer noch ihre Gültigkeit – eine im Zeitalter von Hochfrequenz- und algorithmischen Han-

delstrategien eher traditionelle Herangehensweise für Investoren.

Besonders deutlich ist der Effekt in Deutschland, Europas größter Volkswirtschaft. Während des vergangenen Jahrzehnts lag der durchschnittliche Ertrag im Zeitraum von Januar bis Mai bei 3,33 Prozent. Demgegenüber steht ein durchschnittlicher Verlust von 1,42 Prozent während der Sommermonate von Juni bis August. Die Gesamterträge für das komplette Jahr erreichten im Durchschnitt 8,86 Prozent.

2007 war für Deutschland das erfolgreichste Jahr für die Anwendung dieser Strategie. Einem Gewinn von 22,4 Prozent während der Periode Januar bis Mai stand hier ein Verlust von 2,3 Prozent während des Sommers gegenüber. Untersucht wurden 16 europäische Märkte über einen Zeitraum von zehn Jahren (Januar 2000 bis Dezember 2009).

Nach Meinung von S&P heißt das Sprichwort vollständig: „Sell in May and go away, stay away till St Leger's Day!“ Dies bezieht sich auf das Pferderennen Saint Leger Stakes, das seit gut 200 Jahren Anfang September stattfindet.

Jürgen Röder ▶

## DEPOT-REGELN

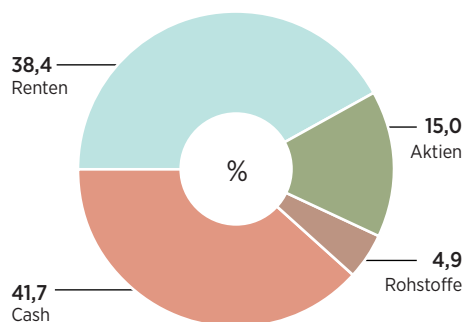
Das Musterdepot ist am 20.02.2009 mit einem fiktiven Kapital von 100 000 Euro gestartet. Gekauft werden nur ETFs auf Aktien, Rohstoffe und Renten/Geldmarkt. Aktien und Rohstoffe dürfen zusammen maximal 60 Prozent des Anlagevermögens umfassen. Positionen in Renten/Geldmarkt sowie Liquidität umfassen mindestens 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: 21.05.2010**

Segment	Mehr zum Thema	ETF	Anbieter	Stückzahl	Kurs (€)	Marktwert (€)	GuV (%)	Stop-Loss (€)
				ISIN	Kaufkurs (€)	Anteil (%)	GuV (€)	
<b>chancenorientiertes Anlagesegment</b>						<b>23 320,07</b>		
						<b>19,9</b>		
Aktien Nahrungsmittel		Stoxx 600 Food & Bev.		187	31,55	5 899,85	0,16	30,48
		Black Rock	DE0006344781		31,50	5,0	9,35	
Aktien weltweit		MSCI World		588	20,49	12 048,12	1,39	20,09
		DB X-Trackers	LU0274208692		20,21	10,3	164,64	
Aktien Indien	<b>H</b>	MSCI India		470	11,43	5 372,10	-6,54	11,26
		Lyxor	FR0010361683		12,23	4,6	-376,00	
Rohstoffe	<b>H</b>	DJ AIG Commodity		212	27,03	5 730,36	2,08	25,34
		Black Rock	DE000A0H0728		26,48	4,9	116,60	
<b>ertragsorientiertes Anlagesegment</b>						<b>44 973,43</b>		
						<b>38,4</b>		
Anleihen Unternehmen Europa	<b>H</b>	€ Corporate Bonds		87	122,47	10 654,89	6,85	118,27
		Black Rock	DE0002511243		114,62	9,1	682,95	
Alternative Investments Hedgefonds	<b>H</b>	DB Hedge Fund Index		1.085	10,86	11 783,10	-0,09	ohne SL
		DB X-Trackers	LU0328476337		10,87	10,1	-10,85	
Währungs- und Zinsmanagement		Currency Carry		238	48,93	11 645,34	-1,11	ohne SL
		DB X-Trackers	LU0328474126		49,48	9,9	-130,90	
Anleihen Jumbo-Pfandbriefe Deutschl.		Pfandbriefe		65	167,54	10 890,10	7,96	166,29
		DB X-Trackers	LU0321463506		155,19	9,3	802,75	
<b>Cash / Kontoguthaben</b>						<b>48 798,72</b>		
						<b>41,7</b>		
<b>Anlagesumme / Wertveränderung in %</b>						<b>117 092,22</b>		
						<b>17,1</b>		
<b>Benchmark: 60% MSCI World € und 40% World Global Bond Index €</b>								
						<b>27,6</b>		

**Portfolio-Gewichtung**

Stand: 21.05.2010



Quelle: Artus Direct Invest

**Watchlist - Stand: 21.05.2010**

Segment	Mehr zum Thema	ETF	Anbieter	geplanter Anteil (%)	geplante Transaktion
				ISIN	
<b>Chancenorientiertes Anlagesegment</b>					
Aktien Europa		DJ Stoxx 600 TR		10%	Stop buy ab Kurs von € 41,39
		Comstage	LU0378434582		
Dividendenwerte Europa		Stoxx Sel. Div. 30		5%	Stop buy ab Kurs von € 14,65
		Black Rock	DE0002635299		
Aktien Südafrika	<b>H</b>	South Africa (FTSE JSE Top 40)	Lyxor	5%	Stop buy ab Kurs von € 24,28
			FR0010464446		
Aktien Schwellenländer	<b>H</b>	MSCI EM Markets	Black Rock	5%	Stop buy ab Kurs von € 28,05
			DE000A0HGZT7		
Aktien Industrierwerte		DJ Stoxx Industrie	Lyxor	5%	Stop buy ab Kurs von € 26,24
			FR0010344887		





**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](http://www.stoxx.com).

# „ETFs auf Bundesanleihen gehören jetzt ins Depot“

INTERVIEW  
27.5.2010 | Nr. 5

Im Interview erklärt Vermögensverwalter Dr. Alexander Seibold, wieso momentan **Sicherheit vor Rendite** geht und in welchem **Dilemma** sich viele Renten-ETFs befinden.

**Herr Dr. Seibold, griechische Staatsanleihen mussten in den vergangenen Wochen massive Kursverluste hinnehmen. Stecken ETFs mit Anlageschwerpunkt in europäischen Staatsanleihen jetzt nicht in der Falle und können nicht in sicherere Bonds umschichten?**

Das kann man so sagen. Deshalb dürfen die Bond-Indizes, die die ETFs nachbilden, zukünftig stärker differenziert werden. Bei den Euro-Government-Indizes sehen wir diese Entwicklung schon, die ITraxx-Indizes ziehen sicherlich nach. Doch nicht eine Unterteilung in West- und in Osteuropa ist sinnvoll, sondern in Nord- und Südeuropa. Kursbarometer, die Gemischtwarenladen entsprechen, kauft heute keiner mehr.

**Dann sind Manager aktiver Fonds jetzt im Vorteil?**

Nein, aktive und passive Fonds sitzen im gleichen Boot. Auch ein Manager eines europäischen Rentenfonds kann sich nicht gänzlich von Anleihen eines Staates trennen. Sonst entfernt er sich zu stark von seiner Benchmark und der Tracking Error wird zu groß.

**Das müssen Sie näher erläutern.**

Wenn beispielsweise im Vergleichsindex Griechenland- oder Portugal-Anleihen noch zu einem bestimmten Anteil vorhanden sind, ein Fondsmanager diese aber in seinem Fonds überhaupt nicht mehr berücksichtigt, werden irgendwann die Unterschiede in der Wertentwicklung zu groß. Das ruft dann die Finanzmarktaufsicht auf den Plan.

**Wie sollen Anleger denn in der aktuellen Situation agieren?**

Ich rate zur Qualität. Anleihen mit hohen Renditeaufschlägen sind mir derzeit zu risikoreich. Ich setze lieber auf Bundesanleihen oder entsprechende Pfandbriefe. Vor allem aber auf Staaten aus Nordeuropa.

**Das kostet dann Rendite.**

Ich muss mich entscheiden: Renditeverlust oder Kursverlust.

**Wie sieht Ihr Musterportfolio für die unruhigen Zeiten aus?**

Da ich weder für den Euro noch für den Aktienmarkt optimistisch bin, lege ich hauptsächlich in ETFs auf Bundesanleihen, Pfandbriefe und gute Unternehmensanleihen an. Die Restlaufzeiten der Anleihen sollten aber nicht zu lang sein, da sonst das Zinsänderungsrisiko zu groß ist.

Auf der Aktienseite habe ich in Short-ETFs auf den Euro Stoxx investiert, die bei Indexverlusten im Kurs steigen. Gerade der Euro Stoxx bietet aufgrund seiner Zusammensetzung das größte Abwärtspotential. Aber auch Short-ETFs auf einzelne Branchen wie die Banken können sich lohnen. Denn noch werden die Aktienmärkte durch zuviel Liquidität und fehlende Anlagealternativen stabilisiert. Das ist trügerisch und dürfte bald vorbei sein.

**Gerade wird die Fußball-WM genutzt, um die Anleger in Richtung Südafrika zu lenken. Was halten Sie von der Investition in Modethemen?**

Solche ETFs würde ich als gut informierter Anleger nur bei klar umrissenen Themen einsetzen. Für Privatanleger, die nur wenig Zeit haben, sich um ihr Geld zu kümmern und ständig zu beobachten, sind aktiv gemanagte Fonds mit Anlageschwerpunkt in Südafrika besser. Denn die Anlage ist zu komplex, um sie nicht intensiv nachzuerfolgen. Denken sie nur an das Währungsrisiko. Die meisten Modethemen werden von den ETF-Anbietern nur bedient, um neue Gelder einzusammeln.

**ETFs gelten eigentlich als günstig, dennoch können zu hohe Spreads beim Kauf der Anteile ganz erheblich die Rendite mindern. Worauf achten Sie bei der Auswahl?**

Wir haben für uns eine ETF-Ampel ent-

## KURZPORTAIT



Dr. A. Seibold ist geschäftsführender Gesellschafter der Vermögensverwaltung Dr. Seibold Capital GmbH. Zuvor war er bei mehreren Banken tätig.

wickelt, bei der die Kosten eines Indexfonds eine Rolle spielen. Dazu zählen die Höhe der Verwaltungsvergütung, der Spread zwischen An- und Verkaufskurs und die Liquidität im Handel. Außerdem ist für mich die Transparenz eines Fonds sehr wichtig. Ich möchte genau erkennen können, worin der ETF investiert.

**Dann dürften für Sie swap-basierte Indexfonds nicht infrage kommen.**

Für mich zählt eher die Transparenz beim Underlying. Der Dax investiert in 30 bekannte Unternehmen. Da ist es egal, ob ein Dax-ETF die Aktien nachkauft oder Swaps einsetzt. Bei letzteren muss man genau hinschauen, wie die Swaps konstruiert sind und wer die Kontrahenten sind. Mir gefallen die besicherten ETFs, die einzelne Emittenten anbieten. Deshalb habe ich kein grundsätzliches Risiko mit Swap-ETFs. Ebenso wie mit teilreplizierten Fonds, die nur einen Teil Index-Werte, aber trotzdem nahe an der Indexentwicklung liegen.

**Das Gespräch führte  
Stefan Schneider**

# Hohe Dividenden machen nicht immer Freude

WISSEN  
27.5.2010 | Nr. 5

Viele Konzerne zahlen trotz der Krise **großzügige Dividenden** – oft sogar zu großzügig. Die **negativen Folgen** lassen sich am Aktienkurs ablesen.

Zumindest auf eine Besonderheit ist an schlechten Börsentagen Verlass: Dividendenstarke Aktien fallen weniger als der Rest. Der Grund: Anleger suchen Sicherheit. Sie meiden deshalb die Börse, halten aber jenen Werten die Treue, die viel an ihre Aktionäre ausschütten. Das kann sich lohnen. Gemessen am Aktienkurs erzielen RWE-Aktionäre eine Dividendenrendite von 5,9 Prozent. Das ist doppelt so viel, wie Investoren mit langlaufenden deutschen Staatsanleihen erzielen.

## Euro Stoxx-Firmen führend

Ein Blick auf die besten Zahlmeister lohnt sich. Nach einer Analyse der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) in Zusammenarbeit mit dem Deutschen Institut für Portfolio-Strategien an der Hochschule für Ökonomie und Management (Dips) überweisen die deutschen Firmen im Dax, MDax, SDax, TecDax und im übrigen Prime Standard ihren Anlegern in diesem Jahr 27,26 Mrd. Euro – 13,8 Prozent weniger als im 2009.

Gemessen an der schweren Wirtschaftskrise und eines Nettogewinneinbruchs von rund 50 Prozent erfüllen die Kon-

zerne damit die Forderung von Aktionärschützern, die Dividende langfristig zu glätten und „atmen“ zu lassen, das heißt, in schlechten Zeiten die zurückgelegten Notgroschen hervorzukramen.

Doch sind die deutschen Konzerne damit wirklich spendabel? 42,1 Prozent der 2009 erzielten Nettogewinne gehen in diesem Jahr an die Aktionäre. Mit solch einer Quote erreichen die Firmen das Niveau an der Wall Street und auch in Japan. Nur die Konzerne im europäischen Euro Stoxx 50 kommen auf 62 Prozent. Doch Ursache hier ist die andere Zusammensetzung. Im Gegensatz zu den deutschen Börsenindizes finden sich im Euro Stoxx viele große Rohstoff- und Energiewerte. Diese reichen üblicherweise sehr viel Gewinn weiter. Total, Enel, Eni & Co. definieren sich weniger über Wachstum und Phantasie, dafür mehr als beständige Cash-Cows für ihre Aktionäre.

## Dividenden mindern Substanz

Viel wichtiger als hohe Dividenden ist jedoch, woher diese kommen. „Die Dividende kann ihre positive Wirkung nur dann entfalten, wenn sie real erwirtschaft-

et ist und kontinuierlich gezahlt wird“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Ulrich Hocker. Leidgeprüfte Telekom-Aktionäre wissen, wovon die Rede ist. Denn obwohl die Deutsche Telekom seit einigen Jahren zu den größten Dividendenzahlern gehört, verlor die Aktie in zehn Jahren 90 Prozent an Wert – mehr als alle anderen Dax-Titel.

Der Grund: Der Ex-Monopolist bedient seine Aktionäre aus der Substanz: Er schüttet mehr aus, als er unter dem Strich verdient. Anleger zweifeln deshalb an der Nachhaltigkeit, und das keineswegs zu Unrecht: Seit 2005 schrumpfte das Eigenkapital um 6,7 Mrd. Euro.

Doch nicht nur im Dax, in allen Indizes finden sich Unternehmen, die mehr ausschütten als sie verdienen. Auffällig ist, dass davon häufig Konzerne mit herausragenden Großinvestoren betroffen sind: im Dax die Deutsche Post und Telekom, beide mit dem Bund an der Spitze. Der Finanzminister streicht 1,3 Mrd. Euro ein. Nicht nur die Telekom, auch die Post-Aktie entwickelt sich seit Jahren viel schlechter als der Dax.

**Ulf Sommer**

**COMMERZBANK** 



So aufregend war konservativ noch nie: ETFs auf Covered Bonds

Jetzt am 3. Juni ComStage ETFs außerbörslich kostenfrei handeln. Mehr Infos unter [www.comstage.de](http://www.comstage.de)

Ab sofort ergänzen drei neue Anleihen-ETFs die Produktpalette von ComStage. Sie beziehen sich auf die iBOXX € Germany Covered Capped Indices, die zurzeit ausschließlich deutsche Jumbo-Pfandbriefe enthalten. Abgedeckt werden drei Laufzeiten: Von drei bis fünf Jahren (ETF 541), von fünf bis sieben Jahren (ETF 542) und von sieben bis zehn Jahren (ETF 543).

Weitere Informationen erhalten Sie unter [www.comstage.de](http://www.comstage.de)

Die Verkaufsprospekte der ComStage ETFs sind kostenlos bei der Commerzbank AG, 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.

**Gemeinsam mehr erreichen**

**ComStage**  
Einfach – Transparent – Fair

## Die besten Rohstoff-ETCs (Stand: 25.05.2010)

Name	ISIN	Whg.	Ertrags- verwendung	Geb. p.a. in %	Performance in %		
					1 Monat	6 Monate	12 Monate
ETFs Leveraged Nickel (DE) ETC	DE000A0V9Y40	€	thesaurierend	0,98	-36,74	75,47	144,42
ETFs Leveraged Platinum (DE) ETC	DE000A0V9ZC3	€	thesaurierend	0,98	-3,13	41,69	94,88
ETFs Nickel (DE) ETC	DE000A0KRJ44	€	thesaurierend	0,49	-15,37	51,90	82,24
ETFs Leveraged Copper (DE) ETC	DE000A0V9YU8	€	thesaurierend	0,98	-25,43	-1,45	81,31
ETFs Leveraged IndusMtl DJ-UBSCI(DE) ETC	DE000A0V9YM5	€	thesaurierend	0,98	-29,31	4,15	77,24
ETFs Leveraged Tin (DE) ETC	DE000A0V9ZD1	€	thesaurierend	0,98	-11,21	53,77	67,91
ETFs Leveraged Gold (DE) ETC	DE000A0V9YZ7	€	thesaurierend	0,98	18,32	24,86	67,72
ETFs Leveraged PrecMtls DJ-UBSCI(DE) ETC	DE000A0V9YQ6	€	thesaurierend	0,98	15,24	19,50	64,50
ETFs Leveraged Aluminium (DE) ETC	DE000A0V9YS2	€	thesaurierend	0,98	-26,19	0,72	55,89
ETFs Copper (DE) ETC	DE000A0KRJU0	€	thesaurierend	0,49	-9,17	11,32	50,31
ETFs Forward Industrial Metals (DE) ETC	DE000A0SVX75	€	thesaurierend	0,49	-11,19	15,34	50,18
ETFs Leveraged Cotton (DE) ETC	DE000A0V9YW4	€	thesaurierend	0,98	9,71	33,05	48,62

Quelle: Morningstar

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

im Einjahresvergleich. Sortierbare Performance-Tabellen aller in Deutschland handelbaren ETFs finden Sie unter:

**H** handelsblatt.com/etf-tabelle

## Spitzenreiter nach Umsatz vom 03. - 21.05.2010

Produktname	ISIN	Fondsklasse	Ertrags- verwendung	Geb. p.a. in %	Anzahl der Umsätze	Handels- volumen in €
DB X-Trackers ShortDax	LU0292106241	Aktienfonds	thesaurierend	0,40	794	56 194 763,62
Ishares Dax (DE)	DE0005933931	Aktienfonds	thesaurierend	0,15	369	13 717 900,74
DB X-Trackers Dax	LU0274211480	Aktienfonds	thesaurierend	0,15	397	11 535 232,71
Lyxor LevDax	LU0252634307	Aktienfonds	thesaurierend	0,40	414	8 120 221,56
DB X-Trackers DJ Euro Stoxx 50 Short	LU0292106753	Aktienfonds	thesaurierend	0,40	85	7 035 168,96
ETFLab Dax	DE000ETFL011	Aktienfonds	thesaurierend	0,15	155	6 664 701,69
ETFX Dax 2x Short	DE000A0X9AA8	Aktienfonds	ausschüttend	0,60	313	4 981 736,43
Comstage Dax	LU0378438732	Aktienfonds	thesaurierend	0,12	109	3 349 263,40
Lyxor XBear DJ Euro Stoxx 50	FR0010424143	Aktienfonds	thesaurierend	0,60	96	3 238 748,99
Ishares DJ Euro Stoxx 50 (DE)	DE0005933956	Aktienfonds	ausschüttend	0,15	145	2 793 730,41

Quelle: Börse Stuttgart

**Umsatzspitzenreiter:** Die Tabelle zu den Umsatzspitzenreitern enthält die zehn ETFs mit dem größten Handelsvolumen an der Börse Stuttgart in dem angegebenen Zeitraum.

**Xetra Liquiditätsmaß (XLM):** Das XLM gibt an, welche indirekten Handelskosten bei den einzelnen ETFs bei einer Xetra-Order in Höhe von 25 000 Euro an der Deutschen Börse entstehen. Ein

XLM von „10“ bedeutet in diesem Fall, dass die indirekten Kosten für den Kauf und Verkauf dieses Fonds in der Summe 25 Euro betragen haben. Je geringer das XLM ist, umso liquider ist der Fonds und umso geringer sind diese Handelskosten. In dieser Ausgabe von IndexNews finden Sie die Daten zum XLM für ETFs auf Dax und MSCI Germany.

## Liquidität aller ETFs auf Dax und MSCI Germany (Stand: 30.04.2010)

Produktname	ISIN	Benchmark	Ertrags- verwendung	Geb. p.a. in %	Max. Spread	Liquiditäts- maß (XLM)
DB X-Trackers Dax ETF	LU0274211480	Dax Performanceindex	thesaurierend	0,15	3,00%	3,38
Ishares Dax (DE)	DE0005933931	Dax Performanceindex	thesaurierend	0,15	1,00%	3,57
Lyxor ETF Dax	LU0252633754	Dax Performanceindex	thesaurierend	0,15	0,50%	4,57
ETFLab Dax	DE000ETFL011	Dax Performanceindex	thesaurierend	0,15	1,00%	5,16
Amundi ETF MSCI Germany	FR0010655712	MSCI Germany	thesaurierend	0,25	2,00%	5,61
<b>Durchschnitt</b>						<b>6,16</b>
Comstage ETF Dax TR	LU0378438732	Dax Performanceindex	thesaurierend	0,12 *	1,25%	6,44
ETFLab Dax (Preisindex)	DE000ETFL060	Dax Kursindex	ausschüttend	0,15	1,00%	9,49
Dax Source ETF	DE000A0X80V0	Dax Performanceindex	thesaurierend	0,15	1,00%	11,05

\* Total Expense Ratio (TER)

Quelle: Deutsche Börse

NACHRICHTEN  
27.5.2010 | Nr. 5**Boom bei ETF-Neuerscheinungen hält an**

Auch im Mai haben die ETF-Anbieter ihre Produktpalette weiter ausgebaut. ETF Securities hat am 6. Mai drei Aktienindex-ETFs und einen Rohstoffindex-ETFs auf Xetra gelistet. Die drei Aktienindex-Produkte beziehen sich auf Kursbarometer aus der Dax Global-Familie: Coal Mining (ISIN: DE000A0Q8NBO), Shipping (DE000A0Q8M45) und Steel (DE000A0Q8NF1).

Der Dow Jones-UBS Commodity 3 Month Forward Total Return Index (DE000A1CXBV8) bildet die Wertentwicklung von 3-Monats-Futures auf alle Rohstoffklassen ab.

DB X-Trackers war ebenfalls bei Neuauflegungen tätig: Die ETFs auf den FTSE Epra/Nareit Developed Europe Real Estate Index (LU0489337690) und den FTSE Epra/Nareit Eurozone Real Estate Index (LU0489336965) bilden die Wertentwicklung von Immobilienaktien ab; mit den ETFs auf den MSCI Canada (ISIN: LU0476289540), den MSCI Europe Value (LU0486851024), den MSCI Mexico (LU0476289466) und den S&P 500 (LU0490618542) wurden hingegen Indexfonds auf einzelne Länder oder europäische Substanzwerte ausgegeben.

Comstage ist Mitte des Monats mit fünf neuen ETFs gestartet: Im Mittelpunkt steht der französische Leitindex CAC 40, auf den neben einem herkömmlichen ETF (ISIN: LU0419740799), ein Short-ETF (LU0419740955) und ein Hebel-ETF (LU0419741094) emittiert wurden. Dazu kommen jeweils ein Indexfonds auf den S&P 500 (LU0488316133) und auf den NYSE Arca Gold Bugs (LU0488317701).

Mit ETFs auf die Aktienmärkte in Amerika, Kanada und Australien ist Lyxor ins Rennen gegangen. Alle drei Exchange Traded Funds beziehen sich auf Indizes von Standard & Poors: S&P 500 (LU0496786574), S&P TSX 60 (LU0496786731) und S&P ASX 200 (LU0496786905).

**Investoren wollen künftig stärker ETFs kaufen**

Fast die Hälfte aller Anleger will einer Umfrage zufolge künftig stärker in börsennotierte Indexfonds (ETFs) investieren. Rund 46 Prozent planen, den ETF-Anteil in ihren Portfolios bis zum Sommer 2011 zu erhöhen, wie eine Reuters vorliegende Umfrage des US-Vermögensverwalters Blackrock zeigt. 41 Prozent der Anleger wollen an ihrer bisherigen Strategie nichts ändern, zwei Prozent wollen weniger

ETFs kaufen. Elf Prozent sind noch unentschieden.

In den vergangenen Monaten waren der Umfrage zufolge 72 Prozent der Anleger in ETFs investiert. Dabei zeigten sich deutliche regionale Unterschiede: Unter den Schweizern hielten 89 Prozent aller Befragten ETFs – damit sind börsennotierte Indexfonds dort am stärksten im europäischen Vergleich verbreitet. Nachholbedarf besteht dagegen in Österreich, wo nur 60 Prozent der Anleger in ETFs investiert hatten.

Aktuell haben ETFs meist einen sehr kleinen Anteil am Gesamtportfolio der Investoren: Bei 49 Prozent der Befragten machen sie nicht mehr als fünf Prozent des investierten Vermögens aus. Nur sieben Prozent halten mindestens 51 Prozent ihrer Bestände in ETFs.

Generell zeigt die Umfrage, dass kleine unabhängige Vermögensverwalter eher zu ETFs neigen als Großinvestoren wie Fondsgesellschaften oder Pensionsfonds. Das gilt sowohl für die bisherige Nutzung als auch die Investitionspläne. An der telefonischen Umfrage haben 836 Investoren aus Deutschland, Großbritannien, den Niederlanden, Luxemburg, der Schweiz, Frankreich, Italien und Österreich teilgenommen. (Reuters)

**Erscheinungsweise:** monatlich**Abonnenten:** 14 800**Redaktion:** Jürgen Röder(Verantwortlicher im Sinne des §55 Abs.2 RStV),  
Stefan Schneider, Georgios Kokologiannis**Produktion:** Heide Braasch**Internet:**[www.handelsblatt.com/etf](http://www.handelsblatt.com/etf)**Kontakt:**[handelsblatt.com@vhb.de](mailto:handelsblatt.com@vhb.de)  
+49(0)211/887-0**Anzeigenverkauf:**iq media marketing gmbh,  
[www.iqm.de/newsletter](http://www.iqm.de/newsletter)Horst Weingarten, [horst.weingarten@iqm.de](mailto:horst.weingarten@iqm.de)  
+49(0)211-887-1351**Verlag:**

Handelsblatt GmbH

(Verleger im Sinne des Presserechts)

Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf

Email: [handelsblatt.com@vhb.de](mailto: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 24.06.2010.Newsletter kostenlos bestellen unter [www.handelsblatt.com/newsletter](http://www.handelsblatt.com/newsletter).Alle bisherigen Ausgaben im Archiv: [www.handelsblatt.com/indexnewsarchiv](http://www.handelsblatt.com/indexnewsarchiv).