

INDEXNEWS

Top-Thema

USA erholt sich nur langsam1

Trend

Versicherer beenden Krise 6

Musterdepot

Euro sorgt für Gewinne9

ETF unter der Lupe

Frachter nehmen Fahrt auf12

Exklusiv: Scope Index-Check12

Index unter der Lupe

Unternehmensanleihen bieten nur noch begrenztes Potenzial14

Interview

Deutliche Fehlentwicklungen15

Nachrichten

Neuer ETF-Anbieter17

Diesen newsletter abonnieren:
handelsblatt.com/indexnews



Illustration: Adja Schwietring

Uncle Sam wankt

An **US-Aktien** kommt kein Anleger vorbei, auch wenn die **Wirtschaft** der Vereinigten Staaten **schwächtelt**. Amerikanische Unternehmen stehen für rund 30 Prozent der weltweiten **Marktkapitalisierung** und gehören in jedes Depot.

Die Konjunkturdaten in den USA sehen alles andere als rosig aus, und doch stiegen die Kurse an der Wall Street in den vergangenen Wochen kräftig an. Es scheint fast so, als ob Anleger den Bezug zur Realität verloren hätten oder die Fakten doch zumindest ignorieren würden. Denn die Konjunkturdaten in den Vereinigten Staaten sprechen für ein eher abnehmendes Engagement in den USA. Doch diesen Wirtschaftsraum gänzlich zu meiden, wäre die falsche Entscheidung, warnen Experten. „In jedes Portfolio gehört natürlich auch

der größte Aktienmarkt der Welt, und das ist der US-Markt“, sagt Thorsten Michalik, Chef von DB X-Trackers. Amerikanische Unternehmen stehen immerhin für rund 30 Prozent der weltweiten Marktkapitalisierung – kein anderes Land kann da mithalten. Zum Vergleich: Deutschland kommt gerade mal auf 2,6 Prozent.

Doch wirtschaftlich läuft es nicht rund in den USA. Die Sorgen vor einem Rückfall in die Rezession wachsen, denn die wirtschaftliche Erholung kommt nur mühsam voran. „Ein Wachstumsmotor im nied- ▶

Liebe Leserinnen und Leser,



die nächste Runde im Preiskampf auf dem Markt für ETF-Sparpläne ist eingeläutet: Die DAB-Bank bietet jetzt ausgewählte Indexfonds der Deutsche-Bank-Tochter

DB X-Trackers in der Sparplanvariante gebührenfrei an. Erst im August hatte Comdirect die Gebühr für ETF-Sparpläne auf 1,5 Prozent gesenkt und damit die Preisführerschaft von der ING-Diba übernommen. Die Niederländer wiederum waren nur kurze Zeit vorher mit 1,75 Prozent je Ausführung auf den Markt gekommen. Vor allem bei kleineren Sparraten war das damals ein Kampfpreis. Bis dahin wurden häufig Transaktionskosten von mindestens 2,50 Euro pro Sparrate plus 0,25 bis 0,4 Prozent des Anlagebetrages in Rechnung gestellt. Mittlerweile aber betrachten Emittenten Sparplanangebote als probates Mittel, um mehr Privatanleger für ihre ETFs zu gewinnen. Und in der Tat: langfristiges Sparen mit den Indexfonds wird bei selbstständig entscheidenden Privatinvestoren immer beliebter. Der Anteil der Ausführungen von ETF-Sparplänen steige kontinuierlich an – auf Kosten der Zertifikate – und vor allem der Fondssparpläne, heißt es beispielsweise von der DAB Bank. Viel Spaß beim aktiven Lesen des Newsletters

Georgios Kokologiannis

TOPTHEMA
30.9.2010 | Nr. 9

rigen Drehzahlbereich“, urteilt das Bankhaus Lampe in seinem jüngsten Kapitalmarkt-Ausblick. Schwache Daten sind zuletzt erneut vom Arbeits- und Wohnimmobilienmarkt gekommen. „Da sich vorerst weder an der hohen Arbeitslosigkeit noch an der Eiszeit am Wohnimmobilienmarkt etwas ändern dürfte, wird die Konjunkturerholung bis zum Frühjahr 2011 wohl langsam verlaufen“, schreibt Alexander Krüger, Leiter Kapitalmarktanalyse bei dem Düsseldorfer Institut.

Auch nach Einschätzung der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) werden die USA trotz wirtschaftlicher Erholung noch lange mit der hohen Arbeitslosigkeit zu kämpfen haben. Die Beschäftigungszahl werde frühestens 2013 wieder das Niveau erreichen, das vor der schweren Rezession der vergangenen Jahre herrschte, heißt es in dem aktuellen Wirtschaftsbericht für das Land. Die Arbeitslosenquote werde der Studie zufolge auch 2011 nicht unter den historisch hohen Wert von neun Prozent sinken. Vor Beginn der Krise lag sie noch deutlich unter fünf Prozent. Im Vergleich zu früheren Konjunkturrückgängen benötigt der Arbeitsmarkt dieses Mal 30 bis 60 Prozent mehr Zeit, um sich zu erholen.

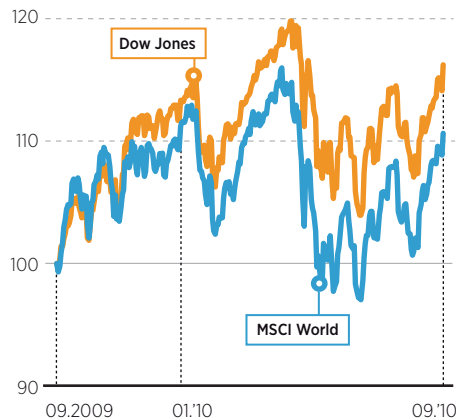
Rezession dauerte sehr lange

Bei der Rezession habe es sich um die längste seit dem Zweiten Weltkrieg gehandelt, gab das unabhängige US-Institut National Bureau of Economic Research bekannt. Die wirtschaftliche Talfahrt habe insgesamt 18 Monate gedauert. Sie begann im Dezember 2007 und erstreckte sich bis Juni 2009, so das Ökonomen-Gremium aus Cambridge. Diese wirtschaftliche Durststrecke habe damit länger angedauert als die Rezession in den Jahren 1973 bis 1975 und 1981 und 1982, die jeweils über einen Zeitraum von 16 Monaten verliefen.

Seit Ende der Rezession komme die US-Wirtschaft allerdings vergleichsweise langsam aus dem Tal, heißt es in beiden Berichten. Ein Hauptgrund ist laut OECD die schwächere Verbrauchernachfrage. Immerhin 70 Prozent der US-Wirtschaftsleistung entfallen auf den privaten Konsum. Das Einkommen der privaten Haushalte sei gesunken und werde vermehrt dafür genutzt, Schulden zurückzuzahlen, so die OECD. Die Analysten der Landesbank Baden-

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.09.2009 = 100



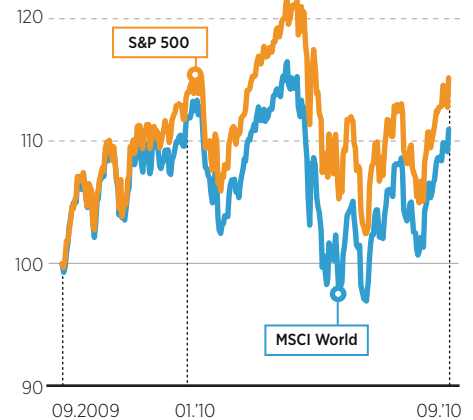
Stand: 27.09.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Reuters

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.09.2009 = 100



Stand: 27.09.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Reuters

Württemberg (LBBW) bezeichnen den privaten Konsum als einen „der kritischsten Punkte hinsichtlich der US-Konjunktur“. Auch beim Bankhaus Lampe erwartet man nur „moderate Wachstumsbeiträge vom Konsum“.

Langfristig sieht die OECD die Vereinigten Staaten auf einem überzeugenden Wachstumspfad. Im laufenden Jahr werde die Wirtschaftsleistung im Vergleich zum Vorjahr um 2,6 Prozent zunehmen, prognostiziert die Organisation. Den gleichen Wert sieht sie für 2011. Zu den positiven Aussichten hätten insbesondere die erheblichen Konjunkturmaßnahmen der Regierung und der Notenbank beigetragen. Es seien allerdings weitere fiskal- und geldpolitische Schritte notwendig, denn die Konjunktur zeige noch immer Zeichen von Schwäche. Mit einem Rückfall in eine neue Rezession, dem sogenannten Double Dip, rechnen die OECD-Experten nicht. Krüger vom Bankhaus Lampe taxiert das Risiko für einen Rückfall in die Rezession ebenfalls auf „nur 25 Prozent“.

Auch wenn es wirtschaftlich noch nicht wieder richtig läuft, spricht für ein Investment in US-Aktien zunächst schlicht die Größe des amerikanischen Marktes. Außerdem führen Experten die Internationalität amerikanischer Unternehmen, die liberalen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen und nicht zuletzt die wirtschaftliche Anpassungsfähigkeit der USA als Argumente für ein Engagement an.

Doch deutsche Anleger scheuen Investments im Ausland. Die meisten legen ihr Kapital überwiegend in inländische Produkte

an. Das haben Umfragen und Analysen, unter anderem von der Investmentgesellschaft Schroders, ergeben. Die Argumente der heimatverliebten Investoren: Informationen sind leichter zu beschaffen und zu verstehen und das Währungsrisiko entfällt. „Home Bias“ nennt sich dieses Phänomen. „Was ich nicht kenne, kaufe ich nicht! – das ist die Begründung für den Home Bias, der nicht nur in Deutschland zu beobachten ist“, sagt Thomas Meyer zu Drewer von Lyxor. „Wer nur in Deutschland oder in deutsche Werte investiert glaubt an eine trügerische Sicherheit – ich kaufe, was mir jeden Tag begegnet oder was ich vermeintlich kenne, also Eon, VW, BMW, Deutsche Bank oder Siemens –, verpasst aber die Chancen der Diversifikation.“

Auslandstitel gehören ins Depot

Das macht jedoch wenig Sinn und widerspricht der wirtschaftlichen Realität, sind sich Anlageexperten einig. Die Renditen hängen so fast ausschließlich von der Entwicklung der heimischen Wirtschaft ab und das birgt Risiken – auch wenn es Zuhause gerade prima läuft. „Von den Chancen in anderen Ländern – Beispiel Indien, China oder Brasilien – mal ganz abgesehen: Dort wachsen die Bruttosozialprodukte ganz anders“, ergänzt Meyer zu Drewer. Es entwickeln sich eben nicht alle Länder im Gleichschritt, die Indizes in den USA, Deutschland, Japan oder den Schwellenländern fallen oder steigen nicht parallel zueinander. Genau deshalb ist Diversifikation wichtig. Experten warnen, dass Anleger ohne breite Streuung des Portfolios ▶

ETFs auf den S&P 500-Index

Bezeichnung Stand: 27.09.2010	Ishares S&P 500	Easy ETF S&P 500	Lyxor S&P 500	DB X-Trackers S&P 500	DB X-Trackers S&P 500 Short ETF
ISIN	DE0002643889	FR0010616300	LU0496786574	LU0490618542	LU0322251520
enthaltene Werte	500	500	500	500	500
Auflegung	15.03.2002	10.06.2008	18.05.2010	26.03.2010	15.01.2008
Fondswährung	US-Dollar	Euro	Euro	US-Dollar	US-Dollar
Ertragsverwendung	ausschüttend	thesaurierend	ausschüttend	thesaurierend	thesaurierend
jährl. Gebühren	0,40%	0,20%	0,30%	0,20%	0,50%
max. Spread	1,50%	1,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Swap	nein	ja	ja	ja	ja
Tracking Error	0,05%	0,08%	k.A.	0,08%	0,08%
Scope-Rating	-	-	-	-	-
3-Monats-Perf.	-4,80%	-4,82%	-4,71%	-5,21%	-11,56%
6-Monats-Perf.	-2,13%	-1,84%	-	-	1,13%
1-Jahres-Perf.	19,25%	16,38%	-	-	-1,01%

auch mit einem höheren Anlagerisiko rechnen müssen – allein schon deshalb gehören ausländische Aktien ins Depot. „Grundsätzlich sollten Anleger nicht alle Eier in einen Korb legen, sondern das Risiko streuen“, rät DB-X-Trackers-Chef Michalik. Bei der Geldanlage ist entscheidend, sein Kapital auf solche Finanzinstrumente zu verteilen, deren Kurse sich möglichst unterschiedlich entwickeln. Dies hat den Vorteil, dass nicht das gesamte Wertpapierdepot an Wert verliert, wenn beispielsweise der Dax fällt, weil das Portfolio eben auch Anleihen und Gold beinhaltet.

Wer in der Praxis ein breit aufgestelltes Portfolio bilden möchte, sollte auf entsprechend breit diversifizierte Wertpapiere setzen. ETFs bieten sich hier an, weil Anleger eben nicht nur in einzelne Aktien investieren, sondern gleich auf einen ganzen Index setzen. Je nach Kursbarometer kommt es auch innerhalb eines Landes zu einer ho-

hen Streuung. „Wer auf die größten 30 US-Aktien setzen möchte, wählt einen ETF auf den Dow Jones“, sagt Michalik. „Allerdings widerspricht ein solches Investment dem Grundgedanken der Diversifikation.“ Mit einem ETF auf den S&P 500 würden Anleger auf ein „gutes Mittelmaß“ setzen, während sie mit einem Papier auf den Russell 2000, in dem die 2000 wertvollsten börsennotierten US-Unternehmen gelistet sind, sehr breit streuen. Ähnlich sieht es der Lyxor-Experte: „Der bekannteste Index ist der Dow Jones Industrial, der bessere ist der marktkapitalisierungsgewichtete S&P500-Index“, sagt Meyer zu Drew. „Im Rahmen einer persönlichen globalen Allokation kommt genauso gut der MSCI USA in Frage. Als eine Beimischung sind fundamental gewichtete Indizes wie der RAFI US1000 überlegenwert, die das Portfolio unabhängiger von Momentum getriebenen Aktien machen können.“

US-Indizes gibt es viele und das ETF-Angebot ist groß. Bis vor einigen Monaten war die Zahl der deutschen Anleger noch gering, die per Indexfonds in den US-Markt investiert haben. Das dürfte sich aber ändern, denn die Emittenten haben jüngst eine Vielzahl von neuen Produkten aufgelegt. Der Grund: Bis zum Sommer durfte hierzulande lediglich der US-Vermögensverwalter Black Rock (Ishares) ETFs auf den US-Aktienindex S&P500 auflegen. Doch diese exklusive Lizenz ist nach zehn Jahren abgelaufen. Zuvor war in Deutschland nur ein ETF auf das bekannte Kursbarometer gelistet: der riesige S&P 500-Total-Return-Index, der die Performance inklusive Dividenden abbildet. Mittlerweile haben auch Amundi, Comstage, Credit Suisse, DB X-Trackers und Easy ETF Papiere auf den S&P 500 im Angebot.

Der S&P500 bildet die Wertentwicklung der Aktien der 500 größten, börsenno- ▶

ETFs auf den Dow Jones Industrial Average Index und die Russel-Indizes

Bezeichnung Stand: 27.09.2010	Comstage DJ Industrial Average TR	Ishares DJ Industrial Average (DE)	Lyxor Dow Jones IA	DB X-Trackers Russell 2000	ETF Russell 1000 Fund
ISIN	LU0378437502	DE0006289390	FR0007056841	LU0322248658	DE000A0Q8ND6
enthaltene Werte	30	30	30	1975	1002
Auflegung	01.09.2008	19.09.2001	17.05.2001	11.03.2009	12.12.2008
Fondswährung	US-Dollar	US-Dollar	Euro	US-Dollar	US-Dollar
Ertragsverwendung	thesaurierend	ausschüttend	ausschüttend	thesaurierend	thesaurierend
jährl. Gebühren	0,45%	0,52%	0,50%	0,45%	0,35%
max. Spread	2,50%	3,00%	2,00%	3,00%	1,50%
Swap	ja	nein	ja	ja	ja
Tracking Error	0,29%	0,17%	k.A.	0,03%	k.A.
Scope-Rating	-	-	-	***	-
3-Monats-Perf.	-4,37%	-3,21%	-3,99%	-7,42%	-4,94%
6-Monats-Perf.	0,02%	1,46%	1,34%	-4,36%	-2,36%
1-Jahres-Perf.	22,97%	22,96%	22,60%	17,98%	19,16%

TOPTHEMA
30.9.2010 | Nr. 9**ETFs auf die MSCI USA-Indizes und den Nasdaq 100-Index**

Bezeichnung Stand: 27.09.2010	UBS MSCI USA	ETFLab MSCI USA Large Cap	Comstage MSCI USA Mid Cap TRN	Credit Suisse on MSCI USA Small Cap	Comstage Nasdaq 100
ISIN	LU0136234654	DE000ETFL094	LU0392495965	IE00B3VWM098	LU0378449770
enthaltene Werte	617	274	326	965	100
Auflegung	29.10.2001	14.08.2008	03.12.2008	01.07.2009	21.08.2008
Fondswährung	US-Dollar	US-Dollar	US-Dollar	US-Dollar	US-Dollar
Ertragsverwendung	ausschüttend	ausschüttend	thesaurierend	thesaurierend	thesaurierend
jährl. Gebühren	0,30%	0,30%	0,35%	0,30%	0,25%
max. Spread	6,00%	3,00%	2,75%	5,00%	2,50%
Swap	nein	nein	ja	nein	ja
Tracking Error	0,15%	0,06%	0,02%	0,49%	0,07%
Scope-Rating	-	-	***	***	-
3-Monats-Perf.	-5,15%	-2,26%	-4,97%	-5,70%	-2,99%
6-Monats-Perf.	-2,24%	-2,14%	0,19%	-2,95%	2,51%
1-Jahres-Perf.	19,07%	20,94%	26,46%	22,87%	27,68%

tierten US-amerikanischen Unternehmen ab und gilt daher als Indikator für die Entwicklung des gesamten amerikanischen Aktienmarktes. Er ist im Vergleich zum Dow Jones der modernere Index und repräsentiert rund 75 Prozent der US-amerikanischen Börsenkapitalisierung.

Während Ishares den S&P 500 nachbildet, indem es tatsächlich alle 500 Aktien aus dem Index im Portfolio hält (Full Replication), bilden die meisten anderen Anbieter die Wertentwicklung des Index über Swap-Termingeschäfte nach. Anleger sollten bei der Auswahl beachten, dass der S&P500 in verschiedenen Varianten berechnet wird. In der klassischen Variante bildet er den Kursindex ab, also ohne die Berücksichtigung von Dividenden. Die werden aber in einem entsprechenden ETF ausgeschüttet. Unterschiede gibt es auch bei den jährlichen Gebühren. Welche indirekten Kosten entstehen, zeigt das Xetra Liquiditätsmaß XLM (IndexNews 6/2010, Seite 12 und Seite 16 dieser Ausgabe).

Neben Dow Jones und S&P 500 gibt es weitere Indizes auf den US-Markt, in die Anleger per Indexfonds investieren können. Dazu zählen der S&P 100 und der MSCI USA. In Deutschland weniger bekannt sind der Russell 1000 und der Russell 2000; zwei Indizes, in denen die 1000 beziehungsweise 2000 Unternehmen mit der höchsten Marktkapitalisierung gelistet sind. Auf Technologietitel setzen Anleger mit einem Nasdaq-ETF. Auch Papiere auf Small, Mid und Large Caps sind im Angebot.

„Ich persönlich glaube an die langfristige Lead-Funktion der US-Märkte, auch wenn dies gerade mal wieder tot geredet wird“,

meint Meyer zu Drewer. „Aber vielleicht sollte ein US-Investment gerade deshalb nicht fehlen. Natürlich immer in dem Bewusstsein, dass die Währung zu berücksichtigen ist und es Rückschlagspotenzial geben kann.“ Eine gute Lösung sei für viele Anleger ein ETF auf den MSCI Welt, da in dieser Art Basisinvestment die USA „automatisch“ enthalten seien. Denn Anleger laden sich einen hohen Anteil an US-Aktien ins Depot, wenn sie auf den MSCI World setzen. Insgesamt umfasst der Index 1658 Aktien aus 24 Ländern. US-Aktien machen gut die Hälfte des Index aus.

Nasdaq schlägt Standardwerte

Auf Sicht von einem Jahr lohnte sich das Investment in US-Aktien: Der S&P 500 legte knapp 15 Prozent zu, minimal größer war das Plus beim Dow. Mit der Nasdaq erzielten Anleger sogar ein Kursplus von 20 Prozent. Der MSCI World schaffte hingegen nur ein Plus von zehn Prozent, der Dax schnitt mit knapp 18 Prozent noch vergleichsweise gut ab. Deutlich schlechter fällt die Performance auf längere Sicht aus. Anleger, die vor drei Jahren auf US-Aktien setzten, verloren Geld. Von den herben Kursverlusten während der Krise haben sich die Indizes noch nicht erholt. Der S&P 500 verlor etwas mehr als 20 Prozent, der Dow Jones knapp 20 Prozent. Das Minus der Nasdaq fiel mit knapp neun Prozent moderater aus. Stärker kam der MSCI World mit einem Minus von fast 25 Prozent unter die Räder, während der deutsche Standardwerteindex 17 Prozent verlor.

Nach einigen Turbulenzen in den Sommermonaten hat sich die Stimmung an der

Wall Street zuletzt wieder etwas verbessert, doch Marktbeobachter wittern bereits neue Gefahren. Einige Analysten erwarten ein schwächeres drittes Quartal für Amerikas große Finanzinstitute als bislang angenommen. Chris Whalen vom Research-Haus Institutional Risk Analytics fürchtet zudem eine sich beschleunigende Deflation, die sich vor allem auf die Häuserpreise auswirkt und damit wiederum die Banken belastet. „Ungefähr ein Drittel der Vermögenswerte der Banken sind an Immobilien gekoppelt“, so Whalen. „Ich glaube nicht, dass die Wall Street versteht, was für Verluste auf die Banken zukommen könnten.“

Auch für Pessimisten gibt es einen passenden Indexfonds: DB X-Trackers bietet eine Short-Variante auf den S&P 500 an, mit der Anleger auf fallende Kurse setzen können. Beim Blick auf die Performance fällt auf, dass sich die Short-Variante nicht spiegelbildlich zur Long-Variante entwickelt hat. Statt einer positiven Rendite auf Sicht von drei Monaten, fällt das Minus mehr als doppelt so hoch aus (Tabelle Seite 3). Die Erklärung des Anbieters: Beide Produkte hätten eine Netto-Longposition im US-Dollar und dieser sei in den vergangenen drei Monaten um rund acht Prozent gefallen. Mit der gleichen Begründung und einer Aufwertung des Dollars von rund zehn Prozent über ein Jahr hat der S&P 500 Short kaum Verluste gemacht trotz einer Performance von 18,86 Prozent des S&P 500. Hier wird deutlich, wie sich Wechselkursschwankungen auf die Rendite auswirken können und sogar eine Anlagestrategie aushebeln können.

Jessica Schwarzer

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.

Versicherer ziehen sich mit Gewinnen aus der Krise

TRENDS
30.9.2010 | Nr. 9

Europas große Versicherer haben im ersten Halbjahr 2010 eine **Ertragswende** vollzogen. Allerdings ist die **Gewindynamik** noch schwach. Gleichzeitig stockten die Unternehmen ihr Kapital auf.

Die Börse fällt ihr eigenes Urteil über die Halbjahreszahlen der großen europäischen Versicherer: Briten top, Rückversicherer solide, Kontinentaleuropäer schwach. Dabei ist aber zu berücksichtigen, dass am Aktienmarkt immer auch die Zukunft gehandelt wird. Von Allianz, Axa und Generali war ein wenig mehr erwartet worden als sie dann tatsächlich geliefert haben. Die Folge waren dann zunächst einmal Kursverluste.

Insgesamt ist der Trend gut an der Börsenbewertung der Branche abzulesen: Insgesamt werden die großen Versicherer Europas um rund 20 Mrd. Euro niedriger gehandelt als vor zwei Monaten. Die Summe klingt dramatischer als sie ist, denn sie entspricht weniger als einem Prozent des Börsenwerts der Branche. Doch der Vergleich zeigt: Auch die guten Halbjahresergebnisse haben die Versicherer an der Börse – von Einzelfällen abgesehen – nicht aus dem Loch herausgeholt, in das sie von Investoren seit geraumer Zeit gesteckt werden. Die Hoffnung der Analysten im Vorfeld, die Halbjahreszahlen könnten eine Initialzündung für eine bessere Kursentwicklung liefern, ist jedenfalls nicht aufgegangen.

Investoren noch skeptisch

Für die Manager von Allianz, Axa & Co. ist die Börsenbewertung enttäuschend. Für sie ist es sehr irritierend zu beobachten, dass ihre Gesellschaften an der Börse nahezu alle unter ihrem Eigenkapital gehandelt werden. Dies belegt die besondere Skepsis, die den Versicherern nach wie vor von Investoren entgegengebracht wird. Und das, obwohl sie in der Summe recht gut durch die Finanzkrise gekommen sind. Und obwohl sie im ersten Halbjahr 2010 eine fulminante Ertragswende hingelegt haben.

Ein paar Beispiele dafür, die einer Zusammenstellung der Ratingagentur

Moody's entnommen wurden. Fünf der von Moody's als Top-12 in Europa gerateten Versicherer verwandelten Verluste in satte Gewinne. Das waren Aegon, ING, Legal & General, Prudential und Swiss Re. In diese Gruppe gehört im Prinzip auch Old Mutual, die im ersten Halbjahr 2009 nur gerade so die Gewinnschwelle erreicht hatte. Drei weitere Branchengrößen haben ihre Gewinne deutlich gesteigert: Allianz, Aviva und Generali. Eine, die Munich Re (früher: Münchener Rück), verbesserte sich leicht. Bleiben nur zwei, die ein wenig schlechter abschnitten: Zurich und Axa.

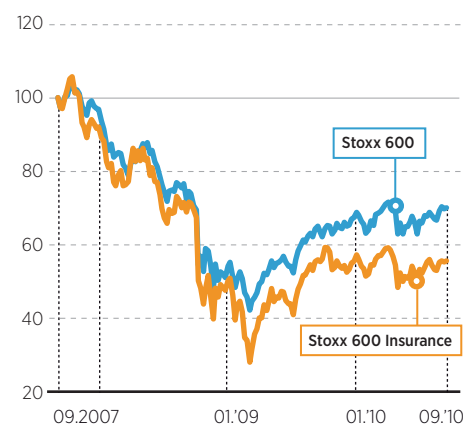
Druck auf die Margen

Vergleicht man außerdem die für Versicherer so wichtige Entwicklung des Eigenkapitals sieht es noch besser aus. Im Vergleich zum Jahresende haben – mit Ausnahme von Zurich – alle ihre Kapitalposition verbessert – und das trotz der üblichen Dividendenzahlungen im ersten Halbjahr und weiterer Aktienrückkäufe. Kapital, um Geschäft zu zeichnen, ist also reichlich vorhanden. Dies zeigte auch das Treffen der Rückversicherer in Monte Carlo. In der Rückversicherung geht der Preistrend nach unten, weil deren Kunden, die Erstversicherer, mehr als erwartet auf die eigene Kappe nehmen. Wenn man die Top-12 als Spiegel der Branche in Europa nimmt, überrascht das nicht. Denn Kapital ist genug da.

Dennoch bleibt die Ratingagentur Moody's skeptisch gegenüber den Versicherern in Europa eingestellt. Und das hat vor allem zwei Gründe. In Krisenzeiten ist es allgemein schwerer, gutes Geschäft zu zeichnen, weil die Unternehmen und die Verbraucher weniger Geld in der Tasche haben. Deutschland mag sich ökonomisch zwar ganz gut entwickeln, der Rest von Europa steht aber nicht mehr so blendend da. Das drückt auf die Margen der Versicherer im so wichtigen Schaden- und Un-

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.09.2007 = 100



Stand: 27.09.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Reuters

fallgeschäft. Diese Sparte ist für die meisten Versicherer der große Ertragsbringer. Dumm ist es daher, dass gerade im ersten Halbjahr besonders viele Stürme über Europa hinwegfegten und das in den Bilanzen der Branche einschlug. Nicht zu vergessen die Erdbeben und sonstigen Katastrophen, die vor allem den Rückversicherern wie Munich Re oder Swiss Re harte Zeiten bescherten.

Das zweite Standbein der Branche, das Geschäft mit der Altersvorsorge, leidet nach wie vor unter der Zurückhaltung der Kunden. Sie sind durch die Krise verunsichert und suchen nach sicheren Produkten. Garantien aller Art rücken für die Kunden in den Blickpunkt, aber auch deren Preis. Denn umsonst ist eine Kapitalgarantie oder ein Zinsversprechen nicht zu haben. Hier malt nicht nur der Branchenführer Allianz gerne die nächste „Rentenkrise“ an die Wand, doch solche Aussagen sind seit Jahren zu hören, schließlich haben die Versicherer ein ausgeprägtes Eigeninteresse, diese Botschaft unter die Leute zu bringen. Die Kunden hören darauf aber meistens nur in guten Zeiten, wenn mehr übrig bleibt zum Sparen. ▶

Ausgewählte ETFs auf die Versicherungsbranche

Bezeichnung Stand: 23.10.2010	Comstage Stoxx 600 Insurance TR	Ishares Stoxx Europe 600 Insurance (DE)	Amundi MSCI Europe Insurance	Source DJ Stoxx 600 Optimised Insurance	DB X-Trackers Stoxx 600 Insurance Short Daily
ISIN	LU0378436108	DE0006289416	FR0010688226	IE00B5MTXJ97	LU0412624602
enthaltene Werte	33	33	27	31	33
Auflegung	27.08.2008	08.07.2002	04.12.2008	08.07.2009	19.08.2009
Fondswährung	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
Ertragsverwendung	thesaurierend	ausschüttend	thesaurierend	thesaurierend	thesaurierend
jährl. Gebühren	0,25%	0,50%	0,25%	0,30%	0,50%
max. Spread	2,50%	5,00%	2,00%	1,00%	3,00%
Swap	ja	nein	ja	ja	ja
Tracking Error	0,15%	0,06%	0,15%	k.A.	0,26%
Scope-Rating	****	****	-	****	****
3-Monats-Perf.	1,17%	1,15%	0,11%	0,31%	-2,52%
6-Monats-Perf.	0,02%	-0,09%	-0,83%	-1,30%	-4,85%
1-Jahres-Perf.	0,81%	0,62%	1,45%	-0,65%	-8,27%

Allianz lebt von der Hoffnung

Dennoch lassen sich die Optimisten an der Börse nicht jegliche Kursphantasie ausreden. Die Rückversicherer profitieren schon davon, dass sie wie die Weltmeister ihre eigenen Aktien zurückkaufen. Schließlich müssen sie ja irgendwohin mit ihrem überschüssigen Kapital, das die Erstversicherer nicht zu ihrem Schutz haben wollen. Die Kurse stützt das, im Vergleich zu Allianz oder Axa zeigten sich die Versicherer der Versicherer daher in den vergangenen zwei Monaten recht stabil. Das war vor den Halbjahresbilanzen nicht unbedingt zu erwarten. Die Börse achtet darauf, wer den Aktionären Geld zurück gibt. Wer wie die Briten die Dividenden sogar ordentlich nach oben schraubt, darf sich dann sogar über stärkere Nachfrage der Investoren freuen.

Die Aktie der Allianz dagegen lebt in erster Linie von der Hoffnung auf die wirtschaftliche Erholung. Denn Erstversicherer gelten als Profiteure davon. Deshalb lassen sich viele Analysten auch ihre saten Kursziele für die Allianz-Aktie nicht ausreden. Selbst die sonst eher kritische Ratingagentur Fitch beglückte die Allianz vor ein paar Monaten mit einer Hochstufung. Die Begründung liest sich wie eine kleine Lobeshymne: Die Gruppe sei gut durch die Finanzmarktkrise gekommen und habe ihre Ertragssituation in den vergangenen zwölf Monaten deutlich verbessert. Wegen des Verkaufs der Dresdner Bank habe sich das Risikoprofil verbessert. Die Qualität der Kapitalanlagen und die Zusammensetzung der Eigenmittel werden „als stark und weitgehend wider-

standsfähig gegenüber zukünftigen externen Schocks“ bewertet. Die Rentabilität im Kerngeschäft wird ebenso positiv hervorgehoben wie die weltweite Präsenz der Allianz und die große Palette an Finanzprodukten.

Dennoch, und das ist der Wermutstropfen, hat sich der Aktienkurs nun noch mäßiger entwickelt. Schon vor zwei Monaten lag die Allianz-Aktie im Kennzahlen-Ranking des Handelsblatts unter den 110 Unternehmen aus Dax, MDax und TecDax auf dem dritten Platz – mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von weniger als acht. Die meisten in der Branche liegen derzeit zwischen sechs und acht, was günstig wirkt, aber auch die tief sitzende Skepsis der Anleger belegt.

Unterschiedliche Einschätzung

Kritiker wie die UBS-Analysten begründen das so: Die Gewinndynamik der Versicherer war zuletzt so schwach wie seit 20 Jahren nicht mehr. Allerdings erkennen sie auch Anzeichen einer Erholung. Als Argument für ihren Optimismus ziehen die Experten von JP Morgan auch den jüngsten Ifo-Konjunkturindex heran. Die Vergangenheit zeigte: Wenn in der Wirtschaft die Hoffnung steigt, melden Unternehmen und Verbraucher weniger Versicherungsschäden an und zahlen bereitwilliger höhere Prämien. Das spürt insbesondere die Sparte Schaden- und Unfallversicherung. Hier steckt kurzfristig der größte Hebel für breit aufgestellte Versicherer, um den Gewinn zu steigern. Schon 2003 nach dem Platzen der Internetblase war dies so, in diesem Jahr könnte es sich wie-

derholen, glauben die Analysten von JP Morgan.

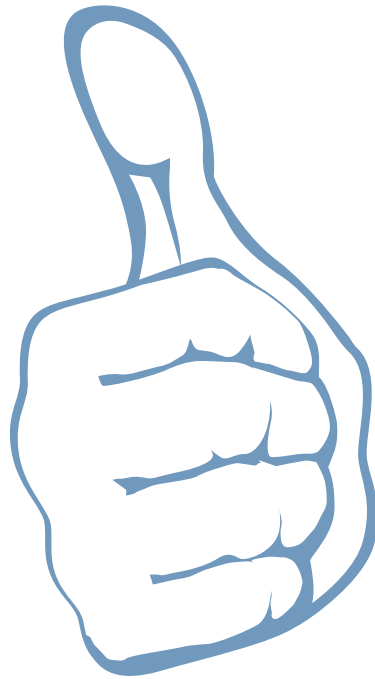
An anderer Stelle sieht es schlechter aus: Ungewöhnlich viele Naturkatastrophen mit Hunderttausenden Toten haben die Branche im ersten Halbjahr so schwer getroffen wie nie zuvor. Die versicherten Schäden hätten mit 22 Mrd. Dollar das bisher schadenträchtigste erste Halbjahr 2008 übertroffen, rechnete Munich Re aus. Eine Gewinnwarnung vermied der solide aufgestellte Rückversicherer dennoch. Schließlich haben die Münchner – wie viele andere auch – genug Reserven in den Kapitalanlagen, um ihr Gewinnziel zu erreichen. Doch auch Munich Re ist klar: Als Versicherer der Versicherer müssen sie vor allem für Großschäden aufkommen. Kursphantasie mag da trotz Milliardengewinnen nicht so richtig aufkommen.

Ein Blick auf den Index Stoxx 600 Insurance, der die Kursentwicklung von Aktien europäischer Versicherungskonzerne widerspiegelt, bestätigt die schwache Performance der Versicherer. Seit der Börsen einbruch im Zuge der Finanzkrise hinkt der Branchenindex mit seinen 33 Titeln dem Leitindex Stoxx 600 weit hinterher.

Anleger, die davon überzeugt sind, dass der Versicherer-Index die Lücke wieder schließt, können unter verschiedenen ETFs auf den Stoxx 600 Insurance oder auf ähnliche Indizes setzen.

Sollten die Kurse der Versicherungskonzerne hingegen weiter schwächer notieren, bietet sich das Pendant an, der Stoxx 600 Insurance Short-Index (ISIN: LU0412624602) von DB X-Trackers.

Thomas Schmitt



Yes, you can!

Portfoliodiversifikation mit dem neuen Lyxor ETF S&P 500®

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 September 2010

Nachteile bei Exchange Traded Funds (ETFs)

- Risiko von Kurs- und Währungsverlusten
- Anleger tragen das Marktrisiko des S&P 500® Index
- Keine vollständige Nachbildung des Referenzindex

Der S&P 500® (Standard & Poor's 500) ist ein Aktienindex, der die Aktien von 500 der größten, börsennotierten US-amerikanischen Unternehmen umfasst.

Lyxor ETF S&P 500®

Handelsplatz	Xetra®
ISIN	LU0496786574

WKN	LYX0FS
Mgmt. Fee p.a.	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: September 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, 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.

Gewinne sprudeln dank Euro und Schwellenländern

MUSTERDEPOT
30.9.2010 | Nr. 9

Die positive Entwicklung des Euros lässt die Erträge im Musterdepot weiter steigen. Das **Rentensegment** stellt die Depotmanager jedoch vor eine **schwierige Aufgabe**.

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

» www.artusdirectinvest.de

Die einzelnen Positionen im Depot haben sich im vergangenen Monat ganz unterschiedlich entwickelt. Während aus dem Plus beim Dax-ETF (ISIN: DE000ETFLO11) von mehr als drei Prozent bei der letzten Depotbetrachtung nun ein Minus von fast einem Prozent wurde, konnte der ETF auf den MSCI India (ISIN: FRO010361683) seinen Gewinn ausbauen: 8,50 Prozent beträgt das Plus – das ist ein Zuwachs von mehr als drei Prozent im Vergleich zum Vormonat. „In dem aktuellen Marktumfeld ist es besser, sich auf Indien zu konzentrieren statt in alle Bric-Staaten zu investieren“, erklärt Jörg Bohn, Chefstrategie von Artus Direct Invest. „Bric“ steht für die Länder Brasilien, Russland, Indien und China.

Aus einem Kauf wird ein Verkauf

Die Schwellenländer, zu denen ein Teil der Brics zählt, haben auch die ursprüngliche Strategie zunichte gemacht. Noch im August war geplant, den Anteil des ETFs auf Emerging-Markets-Anleihen (ISIN: LU0321462953) auf zehn Prozent zu verdoppeln. „Doch am Handelstag lag der Preis unter dem vorgegebenen Stoppkurs, sodass es nicht zum Nachkauf kam.

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.

Stattdessen wurde der bereits vorhandene Bestand verkauft“, so Bohn. Insgesamt wird der Rentenmarkt zum Problemkind. Deflationsorgen, die hohe Staatsverschuldung und die in den meisten Ländern verhaltenen Konjunkturaussichten prägen die Stimmung. Zwischenzeitlich fiel die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen auf 2,15 Prozent, was Artus

dazu veranlasst, nicht weiter in das Rentensegment zu investieren, sondern den Cash-Bestand auszubauen.

Der starke Euro trug dazu bei, die Lücke zwischen Depot- und Benchmark-Entwicklung zu schließen. Beide kommen nun auf ein Plus von 30 Prozent seit der Depotaufgabe.

Stefan Schneider ▶

ETFlab MSCI China (WKN ETFL32)

Aktuelle ETFlab Infos monatlich:
www.etflab.de/newsletter

CHINA MADE IN GERMANY.

Deutsche Qualitätsarbeit macht sich jetzt auch im Fernen Osten für Sie bezahlt. Mit der perfekten Mischung aus Fachwissen, Erfahrung und hohem Qualitätsbewusstsein bieten wir Ihnen ab sofort den **ETFlab MSCI China** an. Einen breit diversifizierten Korb von Aktien chinesischer Unternehmen, die in Hongkong gehandelt werden. Wenn Sie überdurchschnittliche Renditen erzielen wollen, müssen Sie dort engagiert sein.

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

 **ETFlab**

Wertarbeit für Ihr Geld.

MUSTERDEPOT
30.9.2010 | Nr. 9

ETF-Musterdepot -Stand: 23.09.2010

Segment	Mehr zum Thema	ETF	Anbieter	Stückzahl	Kurs (€) Kaufkurs (€)	Marktwert (€) Anteil (%)	GuV (%) GuV (€)	Stop Loss (€)
chancenorientiertes Anlagensegment						76 345,61		
						58,7		
Aktien Europa		DJ Stoxx 600 TR		296	43,93	13 003,28	2,31	42,38
			Comstage	LU0378434582	42,94	10,0	293,04	
Aktien Nahrungsmittel		Stoxx 600 Food & Bev.		187	34,04	6 365,48	8,06	32,50
			Black-Rock	DE0006344781	31,50	4,9	474,98	
Aktien Deutschland		Dax		95	61,55	5 847,25	3,69	59,33
			ETFLab	DE000ETFL011	59,36	4,5	208,05	
Aktien Industriewerte		DJ Stoxx Industrie		227	28,83	6 544,41	2,71	27,09
			Lyxor	FR0010344887	28,07	5,0	172,52	
Aktien weltweit	H	MSCI World		614	21,22	13 029,08	2,27	20,98
			DB X-Trackers	LU0274208692	20,75	10,0	288,58	
Dividendenwerte Europa	H	Stoxx Sel Div. 30		430	14,75	6 342,50	-0,41	14,30
			Black-Rock	DE0002635299	14,81	4,9	-25,80	
Aktien Schwellenländer		MSCI EM Markets		213	30,79	6 558,27	3,32	29,72
			Black-Rock	DE000A0HGZT7	29,80	5,0	210,87	
Aktien Südafrika	H	FTSE JSE Top 40		240	27,39	6 573,60	3,13	26,10
			Lyxor	FR0010464446	26,56	5,1	199,20	
Aktien Indien	H	MSCI India		470	13,27	6 236,90	8,50	12,23
			Lyxor	FR0010361683	12,23	4,8	488,80	
Rohstoffe	H	DJ AIG Commodity		212	27,57	5 844,84	-1,08	26,44
			Black-Rock	DE000A0H0728	27,87	4,5	-63,60	
ertragsorientiertes Anlagensegment						34 499,25		
						26,5		
Anleihen Unternehmen Europa	H	IBoxx € Corporate Bonds		87	123,06	10 706,22	7,36	120,18
			Black-Rock	DE0002511243	114,62	8,2	734,28	
Int. Staatsanleihen mit Währungsabsicherung		Global Sovereign Euro Hedged Index		68	188,21	12 798,28	-0,65	182,73
			DB X-Trackers	LU0378818131	189,44	9,8	-83,64	
Anleihen Jumbo-Pfandbriefe Deutschl.		IBoxx Euro Germany Covered TRI		65	169,15	10 994,75	9,00	168,88
			DB X-Trackers	LU0321463506	155,19	8,5	907,40	
Cash / Kontoguthaben						19 189,62		
						14,8		
Anlagesumme / Wertveränderung in %						130 034,48		
						30,0		
Benchmark: 60% MSCI World € und 40% World Global Bond Index €								30,0



Link auf Handelsblatt.com, bisherige Themen-Beiträge in IndexNews

Watchlist - Stand: 23.09.2010

Segment	Mehr zum Thema	ETF	Anbieter	geplanter Anteil (%)	geplante Transaktion
				ISIN	Stop Buy (€) Stop Loss (€)
chancenorientiertes Anlagensegment					
Aktien Europa		DJ Stoxx 600 TR		gesamte Posititon	Verkauf bestens am 01.10.2010
			Comstage	LU0378434582	
Aktien Europa mittlere Unternehmen		MSCI Europa Mid Caps		5%	Kauf billigst am 01.10.2010 ab
			DB X-Trackers	LU0322253732	47,92
Aktien Europa kleine Unternehmen		MSCI Europa Small Caps		5%	Kauf billigst am 01.10.2010 ab
			DB X-Trackers	LU0322253906	16,69



Vielfalt: ETFs bereichern das Depot.

Foto: Stockphoto

Einfach und transparent

ETFs erobern die Welt. Die börsengehandelten Indexfonds von ComStage überzeugen mit **erhöhter Sicherheit** und berücksichtigen Dividenden bei Kursindizes.

Gerade einmal sechs Exchange Traded Funds (ETFs) konnten europäische Investoren im Jahr 2000 kaufen. Heute sind es über 960 Produkte. Der Siegeszug der ETFs beruht vor allem auf ihrer Transparenz und den günstigen Kosten, die meist weit unter denen aktiv gemanagter Fonds liegen. Die Fonds von ComStage, der ETF-Plattform der Commerzbank, bieten noch weitere Vorteile: Sie beteiligen Anleger an Dividenden und schalten das Swap-Risiko aus. Somit eignen sie sich bestens zum Vermögensaufbau.

ETFs bilden einen Index nach, zum Beispiel basieren sie auf großen Aktienindizes wie dem Dax oder dem MSCI World. Während Performance-Indizes wie der Dax durch die Dividenden, die für die Aktien anfallen, im Wert steigen, gilt dies für Kursindizes wie den MSCI World nicht. Doch Anleger, die bei ComStage Anteile von Aktien-ETFs kaufen, haben dadurch keinen Nachteil: Bei den meisten ETFs werden die Dividenden eingerechnet, ganz egal welche Art von Index zugrunde liegt. Das steigert den Wert des ETFs.

Lieber ohne Risiko

Um einen Index nachzubauen, gibt es mehrere Möglichkeiten. Bei den meisten ComStage-ETFs kommt die Swap-Me-

thode zur Anwendung: Das Fondsvermögen wird in Wertpapiere, zum Beispiel Aktien oder Anleihen, investiert. Zusätzlich schließt ComStage mit einer Bank einen sogenannten Swap ab, das ist eine Art Tauschgeschäft. Dabei wird die Wertentwicklung von Papieren gegen die Wertentwicklung des abzubildenden Index getauscht. Theoretisch besteht ein geringes Risiko, weil die Bank, die als Swap-Partner auftritt, ausfallen könnte. Doch ComStage sichert seine ETFs ab, sogar über den Swap-Anteil hinaus. Das Tauschrisiko ist vollständig ausgeschaltet, die ETFs sind sogar übersichert.

Schritt für Schritt zum Vermögen

Wie bei vielen aktiv gemanagten Fonds können auch auf einige ETFs Sparpläne eingerichtet werden. Mit regelmäßigen Einzahlungen ab 50 Euro investieren Anleger in nationale oder internationale Indizes und können ein Vermögen aufbauen. Dabei bleiben Investoren flexibel: Sie können ihren Sparplan jederzeit anpassen, stilllegen oder auflösen, ganz nach Bedarf.

Tipp: Wer mehrere Monatsraten zusammenfasst, kann Ordergebühren sparen. Mehr zu ETFs erfahren Interessierte in der Seminarreihe von ComStage (siehe Kasten) oder auf www.comstage.de.

ETFs: Anlagebausteine für die Zukunft

ComStage, die comdirect bank und die Börse Stuttgart laden Anleger zu einer kostenlosen Seminarreihe ein. Bei den einzelnen Veranstaltungen erhalten die Teilnehmer eine Einweisung in die Produktgattung ETF. Anschließend erklären Experten die Unterschiede zwischen voll replizierenden und Swap-ETFs und geben Tipps zur richtigen Investmentstrategie. Danach wird die strategische Portfolioanalyse als Wegweiser für die Anlageentscheidung vorgestellt. Werden Aktien in den nächsten Jahren wieder positiv überraschen? Und welche Investmentregeln sollten Anleger unbedingt beachten? Weitere Themen sind das neue Handelssegment ETFbestx und seine Vorteile für Privatanleger sowie der persönliche Vermögensaufbau mithilfe von ETF-Sparplänen. Als Referenten treten bei den Seminaren Experten von ComStage, comdirect und der Börse Stuttgart auf. Die Termine beginnen jeweils um 18.30 Uhr, die Vorträge enden gegen 21 Uhr. Die Veranstaltung, die Unterlagen sowie ein kleiner Imbiss sind für die Teilnehmer kostenlos.

Termine der Seminarreihe:

- 11.10.2010** Düsseldorf
Steigenberger Parkhotel
- 12.10.2010** Wiesbaden
Hotel Dorint Pallas
- 13.10.2010** Hannover
Hotel Radisson Blu
- 14.10.2010** Leipzig
Hotel Marriott
- 18.10.2010** München
Hotel Arabella Sheraton
Bogenhausen
- 19.10.2010** Hamburg
Hotel Marriott
- 25.10.2010** Stuttgart
Hotel Steigenberger
Graf Zeppelin
- 26.10.2010** Berlin
Hotel Radisson Blu

➔ **Anmeldung:**
www.good-relations.net/etf

Welthandel belebt Schiffe

ETF UNTER DER LUPE
30.9.2010 | Nr. 9

Während der weltweiten Wirtschaftskrise ist die Nachfrage nach **Fracht- und Containerschiffen** zurückgegangen. Nun bekommt die Branche wieder **neue Aufträge**.

Der Warenstrom rund um den Globus gewinnt seine Dynamik zurück. Nach Untersuchungen der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, OECD, nimmt der weltweite Warenhandel seit seinem Einbruch in der Finanz- und Wirtschaftskrise wieder zu.

Noch vor kurzem galten Containerschiffe als Symbol für diese Krise. Der Handel zwischen den Kontinenten war abrupt zusammengebrochen und viele Frachter wurden kurzerhand von ihren Reedern vor Anker gelegt – Überkapazitäten prägten den Markt. Nun signalisiert der Baltic Dry Index, der die Entwicklung der Frachtraten widerspiegelt, einen Anstieg. Im Jahr 2008, inmitten der Krise, war er um mehr als 90 Prozent von Hochpunkt aus eingebrochen.

Neue Aufträge für Schiffsbauer

Im Schlepptau der anziehenden Weltwirtschaft steigt die Nachfrage nach Containern für den Versand der Waren. Und damit steigt auch die Nachfrage nach Containerschiffen. „Das Wachstum am Containermarkt wird in diesem Jahr zwölf Prozent betragen“, prognostiziert Burkhard Lemper, Leiter der Abteilung Maritime Wirtschaft und Verkehr beim Institut für Seeverkehrswirtschaft und Logistik (ISL). Allerdings sei der Markt schon im ersten Halbjahr um 17 Prozent gewachsen, sodass die Zuwachsraten zum Jahresende niedriger ausfallen. Dennoch sieht Lemper auch für die Zukunft eine wachsende Nachfrage nach Containern: „2011 wird die Steigerungsrate bei acht bis zehn Prozent liegen, bis zum Jahr 2020 sehen wir ein durchschnittliches jährliches Wachstum beim Containerumschlag von 6,5 Prozent.“

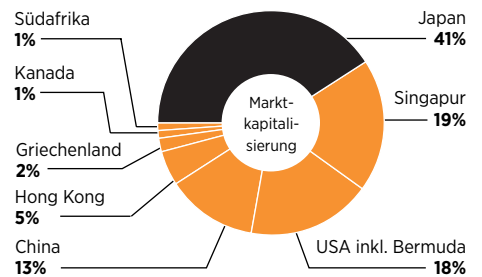
Nun werden stillgelegte Schiffe reaktiviert, um dem steigenden Bedarf an Transportmitteln über die Weltmeere nachzukommen. „Inzwischen gehen bei den Schiffsbauunternehmen erste Bestellungen für neue Frachter ein“, so Lemper. Die Auftragsbücher der Fracht- und Schiffsbauer füllen sich und die prognostizierten Zuwachsraten beim Containerumschlag

dürften für ein Aufatmen in der Branche sorgen. Bislang klafft aber noch eine Lücke zwischen Wunsch und Wirklichkeit, denn in den Aktienkurse drücken sich die Aussichten noch unzureichend aus.

Im Mai dieses Jahres hat ETF Securities einen Indexfonds auf den Dax-Global-Shipping-Index aufgelegt. Der ETF bildet den Index im Verhältnis eins zu hundert mithilfe von Swaps ab. „Der Index beinhaltet zur Zeit Aktien aus sechs verschiedenen Ländern, die in sechs verschiedenen Währungen und in drei unterschiedlichen Zeitzonen gehandelt werden. Deshalb ist es einfacher, den ETF nicht direkt mit Aktien zu unterlegen“, erklärt Michael Geis-

Länderverteilung im Dax Global Shipping Funds

Stand: 23.09.2010



Handelsblatt

Quelle: Deutsche Börse

ter von ETF Securities.

Noch ist die Performance-Historie kurz, zeigt aber schon deutlich, wel-

Exklusiv: Scope Index-Check

Exklusiv für die Leser von Handelsblatt IndexNews nimmt die Ratingagentur Scope Analysis Indizes unter die Lupe, auf denen noch junge ETFs basieren.

Den Anfang macht der Dax-Global-Shipping-Index, der mit einer Gesamtnote von vier Sternen bewertet wird. Zu diesem guten Ergebnis trägt insbesondere das Panel „Indexberechnung“ mit fünf Sternen bei: Handelsqualität und Kursstellung sind von ausgezeichneter Qualität. Hier kommt dem Barometer zugute, dass es sich bei der Deutschen Börse, die die Indexberechnung übernimmt, um einen renommierten Anbieter handelt.

Ein Rebalancing im Drei-Monats-Rhythmus und eine halbjährliche Anpassung der Indexmitglieder entsprechen ebenfalls den Marktstandards und verhelfen dem Index zu vier Sternen bei „Indexsteuerung“. Die Maximalgewichtung einzelner Indexmitglieder von 15 Prozent ist noch als ausreichend zu beurteilen, wenn gleich eine frühere Kappung wünschenswert wäre. Denn dies führt dazu, dass die beiden größten Titel zusammen laut Prospekt ein Indexgewicht von rund 25 Prozent erreichen. Dieses Klumpenrisiko ist auch vor dem Hintergrund einer unzureichend breiten Länderdiversifikation zu sehen. Beide Schwergewichte stammen

aus Japan, 68 Prozent des Indexgewichts entfallen laut Produktbroschüre insgesamt auf ost-asiatische Länder. Dieses Kriterium wird im ersten Panel „Repräsentations- und Reinheitsgrad“ beurteilt, wo der Index auf lediglich drei Sterne kommt. Mit 20 bis 35 Titeln kann die Benchmark von vorn herein keine sehr breite Diversifizierung erreichen.

Damit ein ETF ins Scope Rating aufgenommen werden kann, muss dieser bereits mindestens sechs Monate am Markt verfügbar sein. Erst dann lassen sich valide Aussagen beispielsweise zur Replikationsqualität treffen. Eine Bewertung des Index, den der Fonds abbildet, ist aber zu diesem Zeitpunkt bereits möglich. Maximal fünf Sterne werden in der Gesamtwertung für den Index und den drei Einzelwertungen vergeben.

Scope Analysis

Scope Index-Rating

Gesamtrating Index	★★★★★
Repräsentations- und Reinheitsgrad	★★★★★
Indexsteuerung	★★★★★
Indexberechnung	★★★★★

Quelle: Scope Analysis

ETF UNTER DER LUPE

30.9.2010 | Nr. 9

chen Wechselkursschwankungen heimische Anleger mit dem Investment ausgesetzt werden, denn der Fonds notiert ebenso wie der zugrunde liegende Index in US-Dollar: Im Ein-Monats Vergleich beträgt das Minus auf Euro-Basis 1,8 Prozent, bei drei Monaten sogar 7,0 Prozent. In der Originalwährung schnitt der ETF besser ab. Für drei Monate liegt das Minus bei 1,8 Prozent, für einen Monat fiel sogar ein Plus von einem Prozent an. Inhaber des Indexfonds müssen also immer auch ein Auge auf die Entwicklung des US-Dollars sowie der anderen Währungen werfen, in denen die Aktien der Unternehmen notieren.

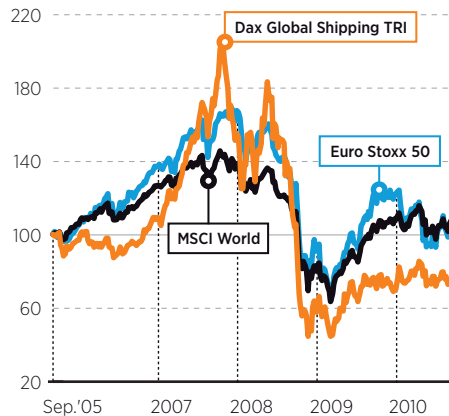
Keine Vergleichsprodukte

Dividendeneinnahmen, die der ETF erhält, werden nicht ausgeschüttet, sondern im Fondsvermögen behalten, das heißt thesauriert. Damit bleiben die Unterschiede in der Wertentwicklung zwischen ETF und dem Total-Return-Shipping-Index (TR) klein, Angaben zum Tracking Error fehlen aber bislang. Ebenso fehlen die Vergleichsmöglichkeiten, ob die jährlichen Kosten von 0,65 Prozent hoch oder niedrig sind. Denn weder gibt es andere ETFs, die auf die Schiffsbaubranche setzen, noch Zertifikate, die auf dem Dax-Global-Shipping-Index basieren. Da es sich um einen Spezialindex handelt, sind die Kosten grundsätzlich höher als bei einem ETF auf einen Standardindex, der über ein hohes Fondsvolumen verfügt.

Der Dax-Global-Shipping-Index umfasst die Aktien von weltweit tätigen Unternehmen, die mindestens die Hälfte ihres Umsatzes aus den Sektoren Fracht- und Schiffsbauindustrie erzielen. Er wird zweimal im Jahr angepasst – jeweils am dritten Freitag im März und im September. Daher ist vor kurzem Bewegung in den Index gekommen: Waren vorher die Aktien von 28 Unternehmen im Börsenbarometer enthalten, sind es nunmehr nur 25; Firmen aus den Ländern Norwegen und Dänemark, die zuvor noch einen Anteil von zusammen 17 Prozent ausmachten, sind nicht mehr im Shipping-Index enthalten. Dafür sind am 17.9. zwei griechische Unternehmen und jeweils eine Gesellschaft aus Kanada und Südafrika neu hinzugekommen. Die Deutsche Börse berechnet den Dax-Global-Shipping-Index so-

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.09.2005 = 100



Stand: 22.09.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Reuters

wohl als Performance- (Total-Return) wie auch als Kursindex. Dadurch gibt es zwei US-Dollar und zwei Euro-Varianten.

Die Entwicklung des Dax-Global-Shipping-Index zeigt: Vor der Krise schnitt der Index deutlich besser ab als der MSCI World und der Euro Stoxx 50. Im zweiten Halbjahr 2008 erfolgte der Absturz. Seitdem liegen die beiden Standardindizes in

Fondsdaten

Bezeichnung Stand: 20.09.2010	ETFX Dax Global Shipping Fund
Fondsgesellschaft	ETF Securities
ISIN	DE000A0Q8M45
Index	Dax Global Shipping (TR) USD
enthaltene Werte	25
Indexwährung	US-Dollar
Verhältnis ETF zu Index	1/100
Auflegung	06.05.2010
Fondswährung	US-Dollar
Ertragsverwendung	thesaurierend
Fondsvolumen	30,51 Mio Euro
jährl. Gebühren	0,65%
max. Spread	1,50%
Swap	ja
Tracking Error	k. A.
1-Monats-Perf.	-1,80%
3-Monats-Perf.	-7,04%

punkto Performance vorne.

Weil der Shipping-Index auf Basis US-Dollar berechnet wird, wurden die anderen beiden Indizes zur besseren Vergleichbarkeit ebenfalls in die amerikanische Währung umgerechnet.

Stefan Schneider

Abo schreibt Erfolg.

4 Wochen für nur 7,15 € pro Woche!



4 Wochen
für nur 7,15 €/Woche
35% Ersparnis
+ Cerruti Rollerball

Bestellen Sie jetzt!



Telefon: 0 180 5.99 00 10*

*0,14 €/Min. a. d. dt. Festnetz,
Mobilfunkhöchstpreis 0,42 €/Min.

Handelsblatt

Nur begrenzte Gewinne

INDEX UNTER DER LUPE

30.9.2010 | Nr. 9

Vor zwei Jahren setzten **Unternehmensanleihen** zum Kursanstieg an. Obwohl Experten zunächst weitere Gewinne erwarten, wird die **Luft nach oben dünner**.

Anleihen befinden sich im Renditetief, sehr zum Leid der Anleger. Beispielsweise bieten Bundesanleihen mit einer Restlaufzeit von knapp fünf Jahren nur noch etwa 1,6 Prozent Rendite. Wer deutlich mehr haben möchte, kann auf Griechenland-Anleihen ausweichen, die für eine ähnliche Laufzeit mehr als elf Prozent Ertrag bringen – allerdings bei einem deutlich schlechteren Rating (BB+) im spekulativen Bereich.

Lange Zeit galt der Kauf von europäischen Unternehmensanleihen als „Geheimtipp“. Boten diese zumindest noch einen deutlichen Renditeaufschlag zu deutschen Bundesanleihen. Doch nachdem viele Investoren die Corporate Bonds für sich entdeckt haben und den Firmen deren Anleihen förmlich aus den Fingern gerissen haben, sind die Kurse gestiegen und im Gegenzug die Renditen zusammengeschmolzen: Daimler kommt für Anleihen mit einer Restlaufzeit bis 2015 noch auf eine Rendite von 2,75 Prozent, BASF 2,4 Prozent. Die Kurse beider Anleihen notieren aktuell bei weit über 100 Prozent, Anleger, die bei Emission eingestiegen sind, können – zumindest auf dem Papier – kräftige Kursgewinne verbuchen.

Die Kursanstiege der Unternehmensanleihen drücken sich auch in dem Rentenindex IBoxx Euro Liquid Corporates Diversified aus. In ihm sind 75 festverzinsliche Firmenbonds enthalten, deren Emittenten den Hauptsitz in Euroland, der Schweiz, Großbritannien, Schweden, Norwegen oder Dänemark haben. Seit dem drastischen Rückgang im Herbst 2008 ist der Index kontinuierlich gestiegen – die gezahlten Zinsen wurden als Wiederanlage mit in die Indexentwicklung eingerechnet.

Nicht alle Anleihen erfolgreich

In den vergangenen Wochen hat der Trend – zumindest kurzfristig – gedreht, der Rentenindex fällt. „Seit Anfang September ist das allgemeine Zinsniveau wieder gestiegen. Dadurch haben die Kurse der Unternehmensanleihen nachgegeben“, erläutert Sascha Blum, Corporate-Bond-Analyst bei der WGZ Bank.

Während im Jahr 2009 die Kurse fast al-

ler Euro-Unternehmensanleihen mit guter Bonität stiegen, müssen Anleger 2010 deutlich differenzierter agieren, meint Blum: „Inzwischen ist die Einzeltitelauswahl deutlich wichtiger geworden, um noch Anleihen zu finden, die von einer Einengung der Risikoaufschläge, der Spreads, profitieren.“

Die Experten von Pioneer Investments erwarten für Unternehmensanleihen aus der Euro-Zone eine Performance von 8,5 Prozent für dieses Jahr. Davon ist aber bereits ein Teil verbraucht: auf Jahressicht hat das Segment schon 6,7 Prozent zugelegt. Da die Europäische Zentralbank (EZB) erst 2012 die Zinsen wieder erhöhen werde, böten die Unternehmensanleihen immer noch Potenzial.

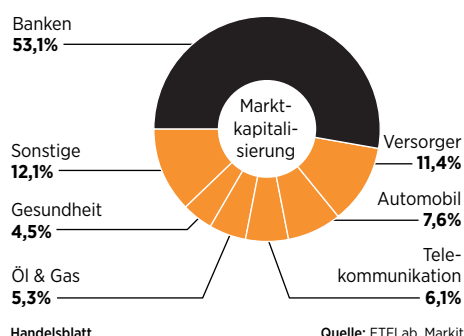
Hauptbestandteil Bank-Anleihen

WGZ-Analyst Blum hält eine ähnliche Performance wie in diesem Jahr für 2011 und 2012 für unwahrscheinlich. „Sollten einzelne Staaten wie Irland noch Probleme bekommen, könnte sich das im jeweiligen Bankensystem niederschlagen“, so Blum. Die Folge: Bei den Bank-Anleihen würde die Risiken zunehmen und die Kurse fallen. Ein solches Szenario würde sich unmittelbar auf den IBoxx Euro Liquid Corporates Diversified auswirken; er besteht zu mehr als der Hälfte aus Anleihen von Kreditinstituten. Erst mit weitem Abstand folgen Versorger und Automobilhersteller sowie deren Zulieferer.

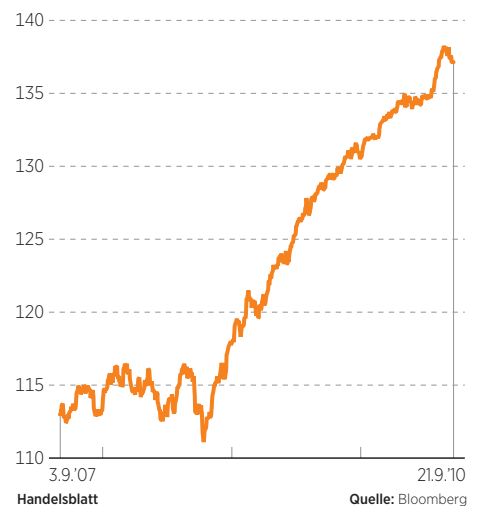
Sascha Blum sieht eine weitere Bremse für den Index in den derzeit niedri-

Branchenverteilung im IBoxx Corporate Bonds

Stand: 21.09.2010



IBoxx Euro Liquid Corp. Div. TR-Index



gen Zinskupons, die Unternehmen durch das gesunkene Zinsniveau für neue Anleihen zahlen müssen. Einmal pro Quartal wird das IBoxx-Barometer überprüft und seine Zusammensetzung angepasst. Am 20.9.2010 lag der Durchschnitt der Restlaufzeit aller im Index enthaltenen Bonds bei gut vier Jahren und der Durchschnitt aller Zinskupons bei 4,84 Prozent. Kommen neue Anleihen mit niedrigen Kupons dazu, reduziert sich der Zinseszinsseffekt.

Um ein Übergewicht einzelner Unternehmen im Rentenindex zu vermeiden, ist die maximale Gewichtung eines Emittenten auf 7,5 Prozent begrenzt, ebenfalls dürfen nur höchstens zwei Anleihen pro Schuldner aufgenommen werden. Keine Vorgaben gibt es hingegen bei der Gewichtung einzelner Länder; gut ein Drittel der Firmen stammt aus den Niederlanden. Französische Unternehmen machen 18 Prozent aus.

ETFLab bietet einen entsprechenden Indexfonds (ISIN: DE000ETFL375) auf den Rentenindex an. Der ETF kauft die im Index enthaltenen Anleihen nach und schützt – anders als der Total-Return-Index (TR) – die angefallenen Zinsen einmal jährlich aus. Anleger müssen diese also wieder in den ETF anlegen, um den Zinseszinsseffekt zu nutzen. Die Management-Fee beträgt 0,20 Prozent pro Jahr.

Stefan Schneider

„Wir sehen mit Sorge einige Fehlentwicklungen“

INTERVIEW
30.9.2010 | Nr. 9

Christian Kreuser über die Rolle von börsengehandelten Indexfonds in der Honorarberatung und warum die Quirin-Bank keine Zertifikate empfiehlt.

Herr Kreuser, spielen ETFs bei Kunden, die bei Ihnen ihr Depot im Rahmen einer Honorarberatung zeigen, überhaupt eine Rolle?

Das ist eine Seltenheit. Meist sind die Depots, die uns vorgelegt werden, vollgestopft mit Investmentfonds der jeweiligen Hausbank und mit Zertifikaten.

Empfehlen Sie denn keine Zertifikate?

Nein, weil Zertifikate das Gegenteil von ETFs sind. Sie sind weder kostengünstig noch transparent wie die börsengehandelten Indexfonds, sondern sehr teuer und in vielen Fällen zu komplex. Man muss oft lange recherchieren, um die versteckten Kosten der Zertifikate zu ermitteln. Ein Nachteil ist auch, dass der Emittent anschließend auch den Markt macht, also Ankauf- und Verkaufskurse im Sekundärmarkt stellt. Wenn wir unsere Kunden auf diese Punkte hinweisen, kommt meist die Antwort, davon hätten sie nichts gewusst.

Spielen eigentlich ETFs bei Ihrer Honorarberatung eine große Rolle?

Ja, eine sehr große sogar. Wir empfehlen ETFs aktiv bei unserer Beratung. Aber die Empfehlung ist bei uns erst das letzte Glied in der Kette. Zuerst ermitteln wir die Asset Allocation, die Aufteilung des Vermögens, die zur Risikoneigung und zum Anlagehorizont des jeweiligen Kunden passt. Denn das ist viel wichtiger. Viele Anleger kaufen angesichts des positiven Images von börsengehandelten Indexprodukten einfach ETFs, ohne sich vorher Gedanken über eine Depotstruktur zu machen.

Empfehlen Sie denn Ihren Kunden überhaupt noch aktive Investmentfonds?

Für die großen, informationseffizienten Märkte nicht. Da setzen wir auf ETFs. Wir glauben nicht, dass ein aktives Fondsmanagement in solchen Fällen eine Überrendite erzielen kann. Anders ist die Sach-

KURZPORTRAIT

Christian Kreuser leitet das Privatkundengeschäft der Quirin-Bank, zusammen mit dem Sprecher des Vorstands, Karl Matthäus Schmidt. Bevor er im Juli 2005 zur Quirin-Bank kam, war er lange Jahre bei der Hypo-Vereinsbank in verschiedenen Stabspositionen tätig, zuletzt als Leiter Private Banking in Südbayern. 2000 gründete er mit dem Bankhaus Merck Finck & Co. oHG die Merck Finck Vermögensbetreuungs AG, die er fünf Jahre als Vorstand leitete. Die Quirin-Bank als erste Honorarberaterbank Deutschlands bietet vermögenden

Anlegern ab 50 000 Euro ein Betreuungskonzept mit Kostentransparenz und Rückvergütung aller offenen und versteckten Provisionen. Mit einer monatlichen Grundgebühr sind alle Kosten abgedeckt. Darüber hinaus ist die Bank am Anlageerfolg beteiligt. Das Finanzinstitut, 1998 gegründet, hat seinen Sitz in Berlin und betreut gegenwärtig knapp 7 000 Kunden mit einem Anlagevolumen von ca. zwei Mrd. Euro.



lage, wenn ein Anleger partout in einen ganz speziellen Markt investieren will: Nehmen wir als Beispiel Vietnam. Zum einen existiert dafür kein ETF, zum anderen glauben wir, dass ein Fondsmanager, der in der Region wohnt und gut verdrahtet ist, eine höhere Rendite als der Vergleichsindex erzielen kann.

Können Sie alle ETFs zu empfehlen?

Nein, denn wir sehen mit Sorge Fehlentwicklungen auf dem Markt. Viele Institute nutzen das positive ETF-Image nur zur Kundengewinnung. Wir sehen ETFs mit aktiven Strategien kritisch, ebenso die vielen gehebelten Produkte, die in der letzten Zeit auf den Markt gekommen sind. Noch schlimmer sind aus unserer Sicht Produkte, die Nähe zu ETFs signalisieren, aber keine sind. Ein Beispiel sind ETNs. Bei diesen Exchange Traded Notes gibt es kein Sondervermögen, vom rechtlichen Status her sind das Zertifikate. Das alles verfälscht auch die Statistiken. Vor einiger Zeit habe ich die Meldung gelesen, dass das Anlagevolumen der börsengehandel-

ten ETFs höher als das der Zertifikate ist. Doch darin waren die ETNs enthalten. Wenn man die herausrechnet, lagen die Zertifikate wieder vorn.

Sie bieten einen aktiv gemanagten ETF-Dachfonds an, den Wealth Management ETF. Warum?

Den bieten wir nicht mehr an. Wir sind vor dem Start der Abgeltungsteuer von Kunden gefragt worden, ob wir nicht eine Alternative zu überteuerten Dachfonds anbieten können. Das ist – meiner Meinung nach – auch gut gelungen. Wir sind aber zur Auffassung gekommen, dass letztendlich ein aktiv gemanagter Fonds zu einer Bank mit Honorarberatung nicht passt. Wir haben uns als unabhängige Honorarberater bewusst aus dem ETF zurückgezogen, um eben diese Unabhängigkeit zu bewahren. Deswegen haben wir uns Mitte 2009 davon verabschiedet.

Die Auswahl der entsprechenden ETFs hat danach das Institut für Vermögensaufbau übernommen.

Das Gespräch führte Jürgen Röder.

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

Name	ISIN	Whg.	Ertrags- verwendung	Gebühren in %	Performance in %		
					1 Monat	6 Monate	1 Jahr
Comstage ETF Commerzbank FED Eff.Rate	LU0378437767	US-\$	thesaurierend	0,10	-5,40	0,94	10,38
DB X-Trackers II Fed Effect Rate TRI ETF	LU0321465469	US-\$	thesaurierend	0,15	-5,41	0,91	10,31
DB X-Trackers II Sonia TR Index ETF	LU0321464652	£	thesaurierend	0,15	-4,43	5,04	5,85
Ishares Eb.rexx Money Market (DE)	DE000A0Q4RZ9	€	ausschüttend	0,13	0,00	0,11	0,44
Powershares Euro MTS Cash 3 Months Fund	IE00B3BPCH51	€	thesaurierend	0,15	0,03	0,18	0,32
Amundi ETF Euro MTS Cash 3 Months	FR0010754200	€	thesaurierend	0,14	0,03	0,15	0,31
Comstage ETF Commerzbank Eonia Index TR	LU0378437684	€	thesaurierend	0,10	0,03	0,15	0,28
Lyxor ETF Euro Cash	FR0010510800	€	thesaurierend	0,15	0,03	0,14	0,24
DB X-Trackers II Eonia TRI 1D	LU0335044896	€	ausschüttend	0,15	0,03	0,12	0,23
DB X-Trackers II Eonia TRI 1C	LU0290358497	€	thesaurierend	0,05	0,02	0,12	0,22

Handelsblatt

Quelle: Morningstar

In jeder Ausgabe von Handelsblatt IndexNews veröffentlichen wir Performance-Tabellen zu börsengehandelten Indexfonds und Rohstoff-ETCs (Exchange Traded Commodities). Diese Ausgabe enthält eine Tabelle zu Geldmarkt-ETFs, sie ist nach der Wertentwicklung in den vergangenen zwölf Monaten sortiert.

Die Performance-Daten werden von der Ratingagentur Morningstar ermittelt; dabei wird nach Anlageklassen (Aktien, Anleihen etc.) unterschieden. Sortierbare Performance-Tabellen aller in Deutschland handelbaren ETFs finden Sie unter:

H handelsblatt.com/etf-tabelle

Spitzenreiter nach Umsatz vom 01. - 24.09.2010

Produktname	ISIN	Fondsklasse	Ertrags- verwendung	Geb. p.a. in %	Anzahl der Umsätze	Handels- volumen in €
DB X-Trackers ShortDax	LU0292106241	Aktienfonds	thesaurierend	0,40	296	15 329 022,01
Ishares Dax (DE)	DE0005933931	Aktienfonds	thesaurierend	0,15	195	10 696 062,06
ETFLab Dax	DE000ETFL011	Aktienfonds	thesaurierend	0,15	65	10 695 560,44
DB X-Trackers Dax	LU0274211480	Aktienfonds	thesaurierend	0,15	180	8 910 802,90
Lyxor LevDax	LU0252634307	Aktienfonds	thesaurierend	0,40	256	5 701 503,41
Ishares Ebrexx Gov. G5.5-10.5 (DE)	DE0006289499	Rentenfonds	ausschüttend	0,15	10	4 544 913,70
DB X-Trackers Currency Returns	LU0328474472	Sonstige	thesaurierend	0,30	9	3 928 387,00
SPDRs MSCI Europe Financials	FR0000001703	Aktienfonds	ausschüttend	0,30	50	2 609 534,51
SPDRs MSCI European Telecommunication Services	FR0000001687	Aktienfonds	ausschüttend	0,30	2	2 357 100,00
SPDRs MSCI Energy	FR0000001810	Aktienfonds	ausschüttend	0,30	6	2 128 768,00

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 den S&P 500.

Liquidität verschiedener ETFs auf den S&P 500 (Stand: 31.08.2010)

Produktname	ISIN	Benchmark	Ertrags- verwendung	Geb. p.a. in %	Max. Spread	Liquiditäts- maß
Ishares S&P 500	DE0002643889	S&P 500 Index *	ausschüttend	0,40%	1,50%	9,62
Ishares S&P 500 (Acc)	DE000A0YBR61	S&P 500 TRI **	thesaurierend	0,40%	1,50%	14,30
Comstage ETF S&P 500	LU0488316133	S&P 500 TRI	thesaurierend	0,20% ***	2,00%	20,96
Lyxor ETF S&P 500	LU0496786574	S&P 500 Index	ausschüttend	0,30%	3,00%	26,19
DB X-Trackers S&P 500 ETF	LU0490618542	S&P 500 TRI	thesaurierend	0,05%	3,00%	27,51
Durchschnitt						29,37
CS ETF (IE) on S&P 500	IE00B5BMR087	S&P 500 TRI	thesaurierend	0,17%	5,00%	48,13
Easy ETF S&P 500	FR0010616300	S&P 500 TRI	thesaurierend	0,20%	1,00%	58,91

* Index - Kursindex; ** TRI - Performanceindex; *** Total Expense Ratio (TER)

Handelsblatt

Quelle: Deutsche Börse

NACHRICHTEN
30.9.2010 | Nr. 9**Ausgewählte Neuauflegungen und neue Listings**

Name	Gesellschaft	ISIN	jährliche Kosten	Anlagesegment
MSCI Australia	Ishares	DE000A1C2Y78	0,59%	Aktien
MSCI Canada	Ishares	DE000A1C2Y86	0,59%	Aktien
MSCI South Africa	Ishares	DE000A1C2Y94	0,74%	Aktien
BofAML Hedge Fund Factor Euro	Source	IE00B3NY0D27	0,70%	Alternative Investments
Ex AAA Govt Bond Euro MTS	Amundi	FR0010892190	0,14%	Renten
S&P 500	Amundi	FR0010892224	0,15%	Aktien
Euro Stoxx Small Cap	Amundi	FR0010900076	0,30%	Aktien
FTSE 100 Short Strategy TR	Comstage	LU0488316562	0,45%	Aktien
FTSE 100 Leveraged TR	Comstage	LU0488316646	0,45%	Aktien
FTSE 250 TR	Comstage	LU0488316307	0,30%	Aktien
FTSE All-Share TR	Comstage	LU0488316489	0,35%	Aktien
CSI 300	Credit Suisse	IE00B5VG7J94	0,50%	Aktien
MSCI South Africa	Credit Suisse	IE00B4ZTP716	0,65%	Aktien
MSCI Chile	Credit Suisse	IE00B5NLL897	0,65%	Aktien
MSCI Mexico Capped	Credit Suisse	IE00B5WHFQ43	0,65%	Aktien
MSCI Australia	Credit Suisse	IE00B5V70487	0,50%	Aktien

Neuer ETF-Anbieter

Mit der österreichischen Gesellschaft C-Quadrat hat Mitte September ein neuer ETF-Anbieter an der Börse Frankfurt einen Indexfonds listen lassen. Der C-Quadrat IQ European Equity ETF (ISIN: LU0531943461) ist nicht mit herkömmlichen Indexfonds vergleichbar, sondern als Strategie-ETF konzipiert. Er basiert auf dem C-Quadrat European Equity Index. Dessen Grundlage ist der Euro Stoxx 50, wobei mittels technischer Analyse und

dem Einsatz von Terminkontrakten ein besseres Rendite-Risiko-Profil als beim europäischen Leitindex erreicht werden soll. Nach Angaben von C-Quadrat sollen weitere ETFs mit ähnlichen Modellen zu anderen Märkten folgen.

Von Lyxor zur Commerzbank

Thomas Meyer zu Drewer, Leiter des ETF-Vertriebs von Lyxor Asset Management in Deutschland und Österreich, verlässt zum Jahresende die Société Générale-Tochter

und wird ab 2011 das Geschäft mit börsennotierten Indexfonds (ETFs) bei der Commerzbank unter der Marke Comstage leiten. Meyer zu Drewer arbeitet seit 2006 bei Lyxor.

Anpassung beim DivDax

Die Deutsche Börse hat am 20. September drei Werte im Dividendenindex ausgetauscht. Neu sind die Aktien von VW (Vz), Beiersdorf und Merck. Dagegen scheidet Thyssen-Krupp, K+S und MAN aus.

Erscheinungsweise: monatlich**Abonnenten:** 15 102**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/newsletterHorst 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 28.10.2010.Newsletter kostenlos bestellen unter www.handelsblatt.com/newsletter.Alle bisherigen Ausgaben im Archiv: www.handelsblatt.com/indexnewsarchiv.