

# INDEXNEWS

## Topthema

Liquide Immobilieninvestments ...1

## Trends

Mit ETFs am Domino-Effekt in  
Euroland verdienen .....8  
China treibt die Energiepreise .....9

## Neu: Asset Allocation

Marktdynamik ausnutzen .....11

## Musterdepot

Bei Anleihen „short gehen“ .....13

## Interview

Emerging Markets im Visier .....16

## Performance-Tabellen

Die besten Rohstoff-Baskets .....17

## Nachrichten

ETFs bedrohen Stabilität .....18

## Diesen newsletter abonnieren:

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



Illustration: Adja Schwietering

## Liebe Leserinnen und Leser,



wo bleibt eigentlich die erwartete Marktberreinigung am ETF-Markt? Bereits seit mehreren Jahren erwarten Marktteilnehmer, dass einzelne Anbieter aufgeben oder zumindest Produkte wieder einstellen.

Doch bis auf wenige Verschmelzungen von Produkten ist keine der Erwartungen eingetreten. Im Gegenteil: Zehn Jahre nach dem Start entdecken weitere Emittenten den deutschen Markt und die Zahl der an der Börse Frankfurt gehandelten ETFs ist auf 751 gestiegen. Das spricht nicht für eine Marktberreinigung.

Diese haben die Experten auch dem Zertifikatemarkt prognostiziert. Doch trotz Finanzkrise und Abgang auf die Zertifikatebranche: Viele der totesagten Emittenten kehren zurück – heute ist die Zahl der Zertifikate größer als vor der Krise.

Vielleicht treten die Indexfonds irgendwann in die Fußstapfen der Zertifikate und werden noch erfolgreicher. Und noch eine Parallele gibt es zwischen Zertifikatemarkt und ETF-Markt: Nur die großen Anbieter erwarten öffentlich stets eine Berreinigung, möglicherweise aber aus Eigennutz. Viel Spaß beim aktiven Lesen des Newsletters

**Stefan Schneider**

## Reits machen das Rennen

Der Ruf von **Immobilieninvestments** hat in den vergangenen Monaten gelitten. Offene Fonds wurden geschlossen. Können Anleger mit den Immobilien-ETFs diese Hürden überspringen?

Unter Immobilienanlegern herrscht Unruhe. Grund sind die Entwicklungen bei den offenen Immobilienfonds. Diese sorgen seit Monaten für Gesprächsstoff unter Anlegern. Viele wurden geschlossen, einige derzeit schon abwickelt. Müssen Anleger, die Immobilien-ETFs besitzen, das gleiche Schicksal befürchten?

Theoretisch ja – praktisch derzeit nein. „Grundsätzlich ist bei allen Fonds, die unter die europäische Fondsrichtlinie OGAW fallen, also auch bei ETFs, eine Aussetzung von Ausgabe und Rücknahme der Anteile möglich“, sagt Götz Kirchhoff, Geschäftsführer der Avana Invest. „Aller-

dings geschieht dies nur in Extremsituationen.“ Er nennt auch gleich ein Beispiel: „Als nach dem Terroranschlag am 11. September 2001 die US-Börsen für mehrere Tage den Handel aussetzten, konnten die Market Maker für ETFs, die US-Aktien-Indizes nachgebildet haben, den Handel nicht aufrecht erhalten und die Fondsgesellschaften keine Anteilspreise ermitteln.“

Nun stecken neun offene Immobilienfonds in einer Krise und mussten die Rücknahme der Anteile aussetzen. Doch es gibt einen gravierenden Unterschied zwischen offenen Immobilienfonds und Immobilien-ETFs: Offene Immobilien-

## In Europa anlegende Immobilien-ETFs

Bezeichnung Stand: 22.11.2010	Amundi Real Estate IEIF	Comstage Stoxx Europe 600 Real Estate TR	DB X-Trackers FTSE Epra/Nareit Developed Europe Real Estate	Easy-ETF FTSE Epra Eurozone	Ishares FTSE/Epra European Property Index Fund
ISIN	FR0010791160	LU0378436793	LU0489337690	LU0192223062	DE000A0HG2Q2
enthaltene Werte	26	19	82	43	41
Auflegung	22.09.2009	15.10.2008	25.03.2010	08.07.2004	04.11.2005
Fondswährung	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
Ertragsverwendung	thesaurierend	thesaurierend	thesaurierend	ausschüttend	ausschüttend
jährl. Gebühren	0,35%	0,25%	0,40%	0,45%	0,40%
max. Spread	2,00%	2,50%	3,00%	3,00%	1,20%
Swap	ja	ja	ja	nein	nein
Tracking Error	0,20%	0,20%	0,06%	0,11%	0,49%
Scope-Rating	-	***	-	-	***
3-Monats-Perf.	9,25%	6,95%	7,11%	8,12%	8,14%
6-Monats-Perf.	22,36%	15,20%	14,41%	16,23%	19,13%
1-Jahres-Perf.	11,97%	6,96%	-	5,49%	12,57%

fonds kaufen mit den Anlegergeldern Gewerbeimmobilien. Das sind in aller Regel Bürogebäude, Hotels, Logistikzentren oder Shopping-Center. Immobilien-ETFs investieren hingegen in Immobilienunternehmen und in sogenannte Reits (Real Estate Investment Trusts). „Ein Reit ist ein Zwitter aus Aktien- und Immobilienanlage“, erklärt Gerrit Fey von Deutschen Aktieninstitut DAI. Dahinter verbirgt sich eine börsennotierte Aktiengesellschaft, die ihre Erlöse vorwiegend aus der Bewirtschaftung von Immobilien – auch Wohnimmobilien – erzielt. „In Deutschland gibt es die Reits erst seit dem Jahr 2007, international sind sie allerdings eine gängige Form der Immobilienanlage.“

## Liquidität bleibt erhalten

Die Krise bei den Immobilienfonds hat die Unterschiede verdeutlicht: „Das Grundproblem der offenen Immobilienfonds liegt in einer Diskrepanz: Auf der einen Seite sind die Fondsanteile bisher börsentäglich verfügbar; auf der anderen Seite lassen sich die Fondsobjekte – die Immobilien – nicht jederzeit und kurzfristig veräußern“, erklärt Claudia Vogl-Mühlhaus von der Ratingagentur Scope Analysis. Das ist bei Reits anders. „Reits sind eine äußerst liquide Anlage, sie können börsentäglich ge- oder verkauft werden. Verkäufer der Reits erhalten ihren Gegenwert nicht von einer Fondsgesellschaft, sondern, wie bei normalen Aktien auch, vom neuen Käufer“, so DAI-Experte Fey. Damit stehen ETFs, die in Reits investieren, nicht vor dem Problem, ihren Anteilinhabern die

Rückgabe verweigern zu müssen.

Indexfonds bilden die Entwicklung des Immobiliensektors mit Reit-Indizes ab. Inzwischen ist das Angebot an solchen Immobilien(aktien)-ETFs vielfältig, 16 Fonds werden an der Börse Frankfurt gehandelt: europäische, US-amerikanische, asiatische oder weltweit investierende Indexfonds. Aufgrund der Konstruktion werden sie den Aktien-ETFs zugeordnet.

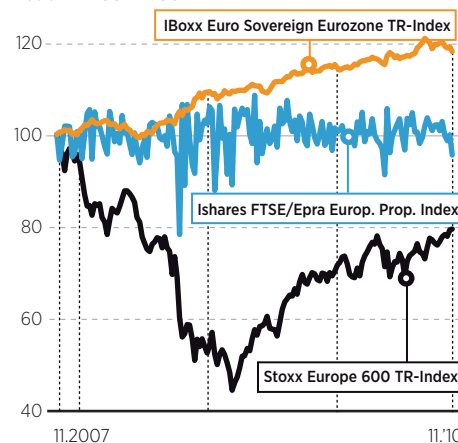
Anleger sollten bei ihrer Entscheidung berücksichtigen, dass direkt zwei Märkte die Kurse der Reits beeinflussen: Als Aktiengesellschaften können sie sich der Stimmung an den Aktienmärkten nicht gänzlich entziehen. Gleichzeitig beeinflusst der Immobilienmarkt die Entwicklung. Gehen Mieten und Immobilienpreise nach unten, drückt dies auf die Ertragslage der Reits – ihre Aktienkurse tendieren nach unten, auch wenn der Gesamtmarkt eigentlich freundlich ist.

## Verschuldung belastet Märkte

Experten sehen keine einheitlichen Aussichten für die einzelnen Immobilienmärkte. So erwartet Feri Eurorating Services eine unterschiedliche Belastung der einzelnen Volkswirtschaften durch die hohe Staatsverschuldung, Haushaltsdefizite und die Arbeitslosenzahlen. Den Immobilienmärkten in der EU ohne die Problemstaaten Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien (PIIGS) bescheinigen die Analysten beispielsweise ein gutes bis durchschnittliches Ertragspotenzial bei geringen Risiken. Und wie sind die Aussichten für die USA? „Ich sehe die

## Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 1.11.2007 = 100



Stand: 12.11.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Reuters

Lage in Nordamerika wegen der hohen Verschuldung und Arbeitslosigkeit sowie den Schwierigkeiten der Investoren, bei Banken eine Finanzierung für den Kauf von Immobilien zu erhalten, nach wie vor schwierig“, sagt Helge Scheunemann, Leiter der Research-Abteilung des Immobiliendienstleisters Jones Lang Lasalle.

Simon Robinsohn, Chefökonom der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), bestätigt: „Schwellenländer werden einen weiteren Kapitalzufluss verzeichnen können. Dagegen stehen den hoch verschuldeten Ländern in Westeuropa, sowie Japan und den Vereinigten Staaten große Probleme beim Abbau der öffentlichen Verschuldung und durch die mögliche Finanzmarktregulierung bevor. Möglicherweise wird die vollständige Umsetzung der neuen Eigenkapitalrichtli- ▶

# Thema des Jahres 2024: Das Umlageverfahren vor dem Aus?

## Sie können Ihre Altersvorsorge selbst in die Hand nehmen!

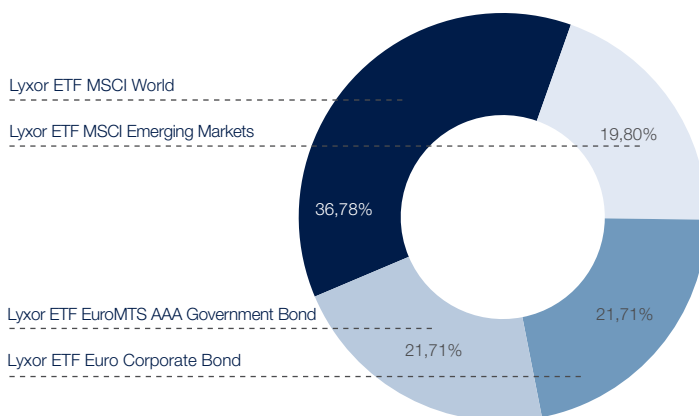
Viele Menschen suchen nach Ergänzungen und Alternativen zur gesetzlichen (und eventuell betrieblichen) Altersvorsorge. Exchange Traded Funds (ETFs) sind eine interessante Möglichkeit, kostengünstig für das Alter vorzusorgen. Bei ETFs handelt es sich um börsengehandelte Investmentfonds, die die Vorzüge von Fonds (Diversifikation, Sondervermögen) und Aktien (Handelbarkeit) miteinander kombinieren.

Das Institut für Vermögensaufbau AG mit Sitz in München hat das untenstehende Sparplanportfolio entwickelt, mit dem Anleger Ihre Altersvorsorge einfach und effizient gestalten können. Weitere Informationen finden interessierte Anleger im Internet unter [www.altersvorsorge-mit-etfs.de](http://www.altersvorsorge-mit-etfs.de) oder in einer **Broschüre**, die kostenlos unter 069-7174 444 (Société Générale) bestellt werden kann.

## Ertragsorientiertes ETF Musterportfolio für die Altersvorsorge (Spardauer: 30 Jahre)

Teilportfolio Aktien-ETFs	ISIN / WKN	Gewichtung
Lyxor ETF MSCI World	FR0010315770 / LYX0AG	36,78%
Lyxor ETF MSCI Emerging Markets	FR0010429068 / LYX0BX	19,80%
<b>Gesamt:</b>		<b>56,58%</b>

Teilportfolio Renten-ETFs	ISIN / WKN	Gewichtung
Lyxor ETF EuroMTS AAA Government Bond	FR0010820258 / LYX0FK	21,71%
Lyxor ETF Euro Corporate Bond	FR0010737544 / LYX0EE	21,71%
<b>Gesamt:</b>		<b>43,42%</b>



## 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

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GROUP

Lyxor Asset Management 2010. Stand: November 2010. Eine umfassende Beschreibung der Fondsbedingungen und Risiken, 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](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.

## Glossar

**Immobilienfonds**

Immobilienfonds bieten Anlegern die Chance, sich auch mit kleineren Beträgen an großen Immobilienprojekten zu beteiligen. Die Fonds investieren oft in Bürogebäude oder Einkaufszentren. Mieterträge und Wertsteigerungen sollen Erträge bringen. Es gibt zwei Arten von Fonds:

**Offene Fonds**

Um das Risiko des Fonds zu verringern, werden verschiedene Gebäude oft auch in unterschiedlichen Ländern gekauft. Die Anlageform galt lange Zeit als relativ sicher, weil das Vermögen in reale Werte investiert wird. Probleme bekommen diese Fonds aber etwa, wenn zu viele Anleger gleichzeitig ihr Geld zurückhaben wollen oder die Objekte nicht mehr zu den erwarteten Konditionen vermietet werden können.

**Geschlossene Fonds**

Bei geschlossenen Immobilienfonds verpflichten sich die Anleger, das Geld für mehrere Jahre zur Verfügung zu stellen. Geschlossenen Fonds gelten als unternehmerische Beteiligungen, mit allen Chancen und Risiken – Anleger werden indirekt Eigentümer der Immobilien. Die Fonds werden nur für einzelne oder wenige Projekte aufgelegt.

nie für Banken bis zum Ende der Dekade dauern und eine positive Entwicklung der Immobilienmärkte belasten.“ Dass die Schwellenländer besonders hohe Wachstumsraten verzeichneten, liege in erster Linie an der guten volkswirtschaftlichen Entwicklung im Inland. Dies gelte insbesondere für China, Hongkong, Singapur und Brasilien. Insgesamt verzeichneten die Immobilienmärkte in den Schwellenländern, die relativ unbeschadet durch die Finanzkrise gekommen sind, höhere Wachstumsraten als die in den entwickelten Volkswirtschaften.

„Asien ist vergleichsweise gut durch die Krise gekommen“, meint auch Scheunemann, und sieht immer noch gute Perspektiven für die Immobilienmärkte in dieser Region. Alle Regionen hätten im ersten

**In den USA anlegende Immobilien-ETFs**

Bezeichnung Stand: 22.11.2010	Ishares DJ Stoxx Americas 600 Real Estate (DE)	Ishares FTSE/Nareit US Property Yield Fund	Lyxor MSCI USA Real Estate
ISIN	DE000A0H0769	DE000A0LGQK7	FR0010833566
enthaltene Werte	23	88	22
Auflegung	19.09.2006	03.11.2006	18.01.2010
Fondswährung	Euro	US-Dollar	Euro
Ertragsverwendung	ausschüttend	ausschüttend	ausschüttend
jährl. Gebühren	0,74%	0,40%	0,40%
max. Spread	5,00%	1,50%	3,00%
Swap	nein	nein	ja
Tracking Error	k.A.	1,44%	k.A.
Scope-Rating	***	***	-
3-Monats-Perf.	-1,21%	-1,97%	-3,55%
6-Monats-Perf.	-1,49%	-1,78%	-4,41%
1-Jahres-Perf.	38,09%	36,95%	-

Halbjahr 2010 ihren Wendepunkt bei der Mietpreisentwicklung erreicht, in einzelnen Regionen würden die Mieten bereits wieder steigen. „London ist ein guter Indikator für die Entwicklung der Immobilienmärkte in Resteuropa, weist aber auch die höchste Volatilität auf“, so Scheunemann. „Inzwischen sind dort die Kaufpreise für Immobilien wieder gestiegen.“ Doch die Käufer achten auf Qualität: voll vermietete Objekte, lange Laufzeiten der Mietverträge, eine sehr gute Bonität der Mieter, eine hochwertige Ausstattung und eine entsprechende Lagequalität.

**Leerstandsquote rückläufig**

Immobilienexperte Scheunemann bleibt auch für Westeuropa, insbesondere für Deutschland und die nordischen Länder, wegen der wirtschaftlichen Aussichten positiv gestimmt. „Nach starken Rückgängen erwarten wir im nächsten Jahr dann auch in den USA eine deutliche Erholung der Immobilienmärkte“, so Scheunemann. Bei der Auswahl der Zielmärkte sollten Immobilieninvestoren vor allem auf volkswirtschaftliche Faktoren achten. Neben

der Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts (BIP) spielt die Beschäftigtenentwicklung eine große Rolle: Reduzieren Dienstleistungsunternehmen die Zahl ihrer Beschäftigten, benötigen sie weniger Bürofläche, was auf die Miet- und Immobilienpreise drückt. Es gibt aber Ausnahmen: „In der Krise vor zwei Jahren haben Dienstleistungsunternehmen die angemietete Bürofläche nicht entsprechend dem Rückgang ihrer Mitarbeiter reduziert. Das zeigt, dass es sich eher um eine Finanzkrise und nicht um eine Immobilienkrise handelte“, erklärt Helge Scheunemann.

Wie sehr die Krise die Immobilienmärkte dennoch getroffen hat, zeigt die Entwicklung der Leerstandsquote in Top-Lagen (siehe Tabelle unten) einzelner Regionen und Länder, die Feri ermittelt hat. In den Jahren 2009 und 2010 ist die Quote gestiegen und sie wird in den nächsten Jahren erst langsam wieder auf das Vorkrisenniveau zurückkommen, so die Einschätzung.

Volkswirtschaftlich gilt ein einfacher Zusammenhang: Steigt die Wirtschaftsleistung einer Region, expandieren Unter- ▶

**Leerstandsquoten in Top-Lagen**

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Region	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
USA	14,8	13,4	13,3	14,4	17,5	17,8	17,3	16,7
EU	8,8	8,3	7,5	7,4	8,8	8,9	8,6	8,2
Deutschland	9,1	8,5	7,9	7,6	8,1	8,2	8,0	7,8
Asien	9,1	8,2	7,2	7,8	12,2	11,4	9,2	8,4
Hongkong	6,3	4,4	3,5	2,3	4,9	4,4	3,0	2,4
China	12,1	13,7	12,9	13,7	18,5	15,5	15,0	14,4

Quelle: Feri Eurorating Services, Nov. 2010

## In Asien und weltweit anliegende Immobilien-ETFs

Bezeichnung Stand: 22.11.2010	Ishares DJ Stoxx Asia Pacific 600 Real Estate	Ishares FTSE Epra/Nareit Asia Property Yield Fund	Lyxor MSCI Asia Ex Japan Real Estate	Ishares FTSE Epra/Nareit Developed Markets Property Yield Fund	Lyxor MSCI World Real Estate
ISIN	DE000A0H0777	DE000A0LGQJ9	FR0010833541	DE000A0LGQL5	FR0010833574
enthaltene Werte	52	59	48	228	81
Auflegung	19.09.2006	20.10.2006	18.01.2010	20.10.2006	18.01.2010
Fondswährung	Euro	US-Dollar	Euro	US-Dollar	Euro
Ertragsverwendung	ausschüttend	ausschüttend	ausschüttend	ausschüttend	ausschüttend
jährl. Gebühren	0,73%	0,59%	0,65%	0,59%	0,45%
max. Spread	5,00%	1,50%	3,00%	1,50%	3,00%
Swap	nein	nein	ja	nein	ja
Tracking Error	k.A.	0,98%	k.A.	1,48%	k.A.
Scope-Rating	***	***	-	-	-
3-Monats-Perf.	6,49%	8,92%	7,15%	4,14%	3,27%
6-Monats-Perf.	8,70%	12,91%	14,28%	6,53%	4,18%
1-Jahres-Perf.	25,47%	29,65%	-	29,80%	-

## Streng reglementiert

Das deutsche Reit-Gesetz schreibt klar vor, welche Bedingungen ein Reit erfüllen muss:

- kein Aktionär darf mehr als zehn Prozent der Anteile an einer Reit-AG halten,
- mindestens 15 Prozent der Anteile müssen sich im Streubesitz befinden,
- mindestens 90 Prozent der Erträge müssen an die Aktionäre ausgeschüttet werden

nehmen und die Nachfrage nach dortigen Immobilien steigt. In der Folge sinkt die Leerstandsquote und die Mietpreise ziehen an. Damit werden die Immobilien für Investoren wertvoller, was die Preise nach oben zieht. Das ermutigt wiederum Investoren neue Gebäude zu erstellen, deren Planung und Bau allerdings einige Jahre dauert. Deshalb kann eine starke Nachfrage nicht kurzfristig befriedigt werden, ebenso werden häufig noch neue Bürotürme fertiggestellt, wenn der Bedarf an zusätzlicher Fläche schon längst wieder sinkt. Ein Beispiel für den Aufschwung: Ein Plus von einem Prozent beim Wirtschaftswachstum bedeutet in Deutschland etwa zehn Prozent mehr Nachfrage nach Bürofläche, so die Berechnung von Jones Lang Lasalle.

„Vermögende Privatinvestoren und Family Offices schauen sich gerade verstärkt nach Immobilien um“, sagt Helge Scheunemann. Denn die Immobilien-

märkte böten derzeit noch bessere Renditen als sichere Staatsanleihen.

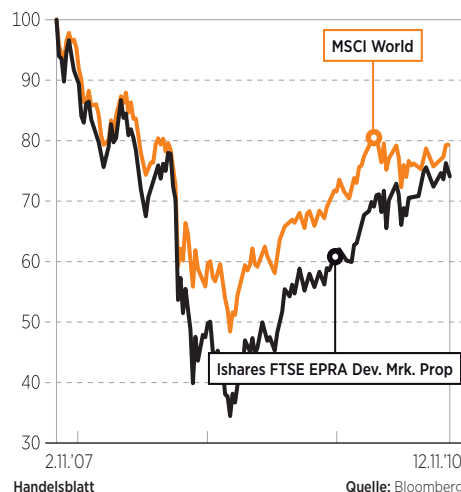
Außerdem zeigt die Vergangenheit am Beispiel eines europäischen Aktienindex (Stoxx 600 Europe), eines Rentenindex (IBoxx Euro Sovereign Eurozone) und eines Immobilienindex (FTSE Epra Europ. Property Index), dass der Immobiliensektor zwar schwankt, dennoch in den vergangenen drei Jahren die erheblichen Verluste des Aktienmarktes nicht nachvollzogen hat – trotz Finanzkrise notiert der Immobilienaktienindex wieder in etwas auf seinem Ausgangsniveau von vor drei Jahren (Chart Seite 2). Auch den weltweiten Vergleich muss der Immobiliensektor nicht scheuen (Chart Seite 4); zwar war die Entwicklung des Aktienindex MSCI World seit Herbst 2008 deutlich besser, inzwischen hat der Immobilienindex den Vorsprung aber fast wieder aufgeholt.

## Keine einheitliche Basis

Den Schwerpunkt der Immobilien-ETFs bilden Indexfonds der Anlageregion Europa – allerdings mit großen Unterschieden. Denn anders als beim deutschen Aktienmarkt nutzen die Emittenten nicht fast alle den gleichen Basisindex, sondern verschiedene Reit-Indizes. Ishares setzt beim FTSE/Epra European Property Index Fund (ISIN: DE000A0HG2Q2) auf Europa ohne Großbritannien. „Es werden nur Reits aufgenommen, deren erwartete Dividendenrendite mindestens zwei Prozent beträgt – das drückt der Zusatz 'Dividend+' im Indexnamen aus“, erklärt Marc Bubeck von Ishares. Fast die Hälfte der 41

## Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 2.11.2007 = 100



Reits stammt aus Frankreich. Nicht nur in Reits, sondern auch in die Aktien von Immobilienunternehmen investiert der Comstage Stoxx Europe 600 Real Estate TR (ISIN: LU0378436793). Da auch Großbritannien als Anlageland zugelassen ist, bilden Unternehmen von der Insel und aus Frankreich mit jeweils etwa 37 Prozent die größten Positionen.

Wiederum einen anderen Index hat Amundi gewählt. Valérie Baudson, für das ETF-Geschäft von Amundi verantwortlich, begründet die Auswahl des Euronext IEIF Reit Europe Index für den ETF: „Der Index enthält nur Reit-Gesellschaften, die ihr Immobilienportfolio aktiv steuern können. Die Kursentwicklung bei Reits spiegelt die Entwicklung der Immobilienpreise sehr gut wider. Viele der anderen Immobilien-Indizes sind wesentlich ▶

TOPTHEMA  
25. 11. 2010 | Nr. 11

breiter aufgestellt und umfassen auch Gebäudedienstleistungen, Handel und den Bau und sind daher mit den Immobilienpreisen weniger stark korreliert.“

Deutschland ist in allen Immobilien-ETFs nur gering vertreten. „In Deutschland gibt es erst drei Reits“, begründet Gerrit Fey den niedrigen Anteil. Bislang konnten sich Reits hierzulande noch nicht durchsetzen.

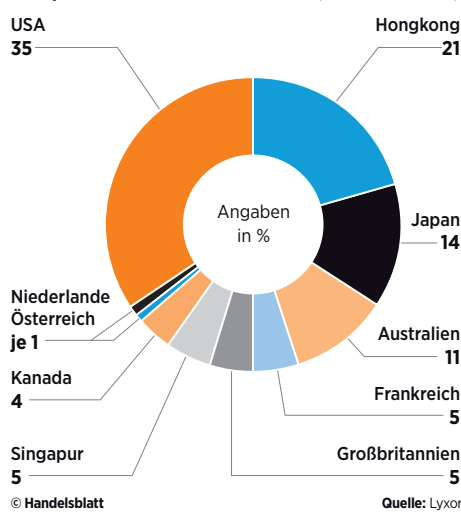
### Globale Ausrichtung bremst

Anleger, die weltweit investieren möchten, müssen Währungsschwankungen im Auge behalten – wie bei den Indexfonds auf US-amerikanische Reit-Indizes. Obwohl die ETFs teilweise in Euro notieren, werden die Basiswerte in US-Dollar gehandelt. Von dessen Entwicklung hängt ab, ob für heimische Anleger die Kursgewinne oder Kursverluste noch höher oder niedriger ausfallen.

Wie bei den europäischen gibt auch bei den übrigen Immobilien-ETFs keinen einheitlichen regionalen Index. So setzt Ishares sowohl bei den asiatischen wie auch bei den amerikanischen Immobilien-ETFs direkt zwei verschiedene Indizes ein. „Das liegt am Anlageuniversum. Um für die FTSE Epra/Reit Index-Familie infrage zu kommen, muss die Gesellschaft an einer Börse notiert sein, für die Stoxx Real Estate Index-Familie ist hingegen die Zugehörigkeit zum Stoxx Global 1800 Index nötig“, erläutert Bubeck die Unterschiede. „Außerdem sehen die Stoxx Real Estate-

### Länderaufteilung

des Lyxor MSCI World Real Estate ETF (Stand: 31.10.2010)



Indizes eine Kappung des Gewichts vor, kein Einzelwert darf mehr als 20 Prozent ausmachen.“

Die weltweit anlegenden Immobilien-ETFs haben momentan einen Nachteil: Regionen mit guten Aussichten sind ebenso vertreten wie Problem-Regionen. Das zeigt beispielsweise die Zusammensetzung Lyxor MSCI World Real Estate (ISIN: FRO010833566). Ein Fünftel der Unternehmen stammt aus Hong Kong, aber mehr als ein Drittel kommt aus den USA, 13 Prozent aus Japan. Das zeigt sich an der Wertentwicklung. In sechs Monaten hat der Fonds auf Euro-Basis gut vier Prozent Plus erwirtschaftet, europäische und asiatische Fonds schnitten durch die Bank weg deutlich besser ab.

Trotzdem wird das Angebot an globalen Immobilien-ETFs größer: HSBC Trinkaus, erst seit kurzem in Deutschland mit ETFs vertreten, will im nächsten Jahr einen Indexfonds auf den FTSE Global Reits auflegen.

Beeinflusst die Verkaufswelle der offenen Immobilienfonds die Immobilienpreise? „Aus heutiger Sicht dürfte sich dieser Effekt dadurch entschärfen, dass die Auflösung der Fonds nicht kurzfristig von statten geht. Beispielsweise werden Fonds wie der Degi Europa sowie der Morgan Stanley P2 Value erst zum 30. September 2013 aufgelöst, haben also noch drei Jahre Zeit, sämtliche Immobilien nach und nach zu veräußern. So wird die Situation etwas entzerrt und ein sich verstärkender Verkaufsdruck weitgehend aus dem Markt genommen“, erwartet Claudia Vogl-Mühlhaus von Scope Analysis.

Für Direktanleger haben Reits weitere Vorteile: Als Aktiengesellschaft unterliegen deutsche Reits den gesetzlichen Publizitäts- und Transparenzanforderungen, sie müssen regelmäßig einen Geschäftsbericht erstellen oder Ad-hoc-Mitteilungen veröffentlichen, wenn die Neuigkeiten den Börsenkurs erheblich beeinflussen können. Gerrit Fey ergänzt: „Im Vergleich zu anderen börsennotierten Immobiliengesellschaften erfolgt bei den Reits keine Besteuerung der Gewinne auf Unternehmensebene, sondern es wird nur beim Anleger Abgeltungsteuer abgezogen.“

**Stefan Schneider**

ETFlab MSCI China (WKN ETFL32)

# 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](http://www.etflab.de)  
oder +49 (0)89 327 29-33 33

Aktuelle ETFlab Infos monatlich:  
[www.etflab.de/newsletter](http://www.etflab.de/newsletter)

**ETFlab**

Wertarbeit für Ihr Geld.

# 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.

# Drohender Dominoeffekt

TRENDS  
25.11.2010 | Nr. 11

Kurz nachdem Irland unter den Schuttschirm der EU geschlüpft ist, suchen sich die Märkte das nächste Opfer: den Zehn-Millionen-Einwohner-Staat Portugal.

Am 10. Mai trat die Bundeskanzlerin vor die Kameras. Obwohl sie übermüdet war, fand Angela Merkel kraftvolle Worte: Der Rettungsfonds sei eine „entschlossene und geschlossene Botschaft an diejenigen, die glauben, den Euro schwächen zu können“, sagte sie. Es war der Morgen nach jener Nacht, als die EU-Regierungschefs und der Internationale Währungsfonds einen Rettungsschirm von 750 Mrd. Euro gespannt hatten.

Das Signal, das die Bundeskanzlerin sandte, galt den Spekulanten: Seht her, wir haben mit einer gewaltigen Summe einen Schutzwall errichtet, jegliche Angriffe auf einen Mitgliedstaat der Euro-Zone sind zwecklos, so die Botschaft.

Jetzt, ein halbes Jahr später, ist klar. Die Kanzlerin hat sich – wie all die anderen Architekten des Schutzwalls – geirrt. Nun weiß Europa: Die bloße Existenz des Rettungsschirms allein reicht nicht. Irland musste gerade erst bis zu 90 Mrd. Euro Hilfen beantragen. Und auch das beruhigte die Finanzmärkte nicht. Sie schießen sich seit Montag auf den nächsten Kandidaten ein: Portugal.

„Mit Irland ist der zweite Dominostein gefallen“, sagt Commerzbank-Analyst Christoph Weil. „Am Markt besteht Konsens, dass Portugal der nächste Staat ist, der unter den Rettungsschirm schlüpfen muss“, sagt Michael Leister, Analyst für eu-

ropäische Staatsanleihen bei der WestLB. In jedem Fall sind die Märkte schon wieder alarmiert. „Ernüchternd“ nennt Kornelius Purps, Experte bei der italienischen Großbank Unicredit, die Lage. Die Renditen der griechischen und portugiesischen Staatsanleihen zogen gestern kräftig an. 6,5 Prozent Rendite muss Portugal jetzt für zehnjährige Staatsanleihen bieten, Griechenland 11,6 Prozent. Auch die Devisenmärkte überzeugte das irische Rettungspaket nicht. Der Euro verlor ein halbes Prozent und notierte bei 1,36 Dollar.

Der Fall Irland sei wegen der dortigen Bankenkrise sehr speziell, versuchte der Sprecher von EU-Währungskommissar Olli Rehn zu beschwichtigen. In Portugal sei der Bankensektor dagegen gesund.

Was Rehn verschwieg: Portugal hat andere gravierende Probleme. Während Irland 2010 nur ein Leistungsbilanzdefizit von 0,3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts aufweist – im kommenden Jahr erwartet der IWF sogar einen Überschuss –, leidet Portugal 2010 unter einem rekordverdächtigen Defizit von über zehn Prozent. Das heißt, das Land lebt weitaus stärker über seine Verhältnisse als Irland. Auch die Wachstumsperspektiven sind in Portugal schlechter: Die Wirtschaftsleistung wird auch im nächsten Jahr noch schrumpfen – um 0,2 Prozent. Irland dagegen soll sogar um 1,5 Prozent wachsen.

Zwar ist die Haushaltslage in Portugal derzeit entspannter, da der Staat im Gegensatz zu Irland nicht Milliarden in die Bankensanierung stecken musste. Doch ohne Wachstum nutzt der rigideste Sparkurs nichts. Der Griechenland-Virus hat gestern Irland dahingerafft. Er ist dabei, auch Portugal zu befallen.

Die Aktienmärkte scheint die Entwicklung noch nicht zu beunruhigen, die Charts geringe Reaktionen auf die Hiobsbotschaften – der große Einbruch lässt auf sich warten. Marktteilnehmer begründen dies mit der anhaltenden Liquidität, die die amerikanische Notenbank Fed unabhängig in die Märkte pumpt.

Doch kippen weitere Staaten, drohen Turbulenzen an den Märkten. Für den Fall lohnt sich die Investition in Short-ETFs auf den Euro Stoxx 50 oder auf Banktitel. Letztere sind mit großen Summen in Anleihen der europäischen Problemkinder investiert, ein „hair-cut“ könnte die Bilanzen erheblich belasten und zu sinkenden Kursen von Bank-Aktien führen.

Short-ETFs entwickeln sich spiegelbildlich zum Basisindex. Fällt der Index, steigt der Kurs des ETFs und umgekehrt. Allerdings bezieht sich das auf die prozentuale und nicht die absolute Veränderung.

**Andrea Cünnen**  
**Jens Münchrath**  
**Stefan Schneider**

## Ausgewählte Short-ETFs auf europäische Standardaktien und Bankaktien

Bezeichnung Stand: 23.11.2010	Comstage Euro Stoxx 50 Daily Short GR	DB X-Trackers DJ Euro Stoxx 50 Short	ETFLab Euro Stoxx 50 Daily Short	DB X-Trackers DJ Stoxx 600 Banks Short	Lyxor Stoxx Europe 600 Banks Daily Short
ISIN	LU0392496856	LU0292106753	DE000ETFL334	LU0322249037	FR0010916767
enthaltene Werte	50	50	50	53	53
Auflegung	05.12.2008	05.06.2007	02.12.2009	25.01.2008	03.08.2010
Fondswährung	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
Ertragsverwendung	thesaurierend	thesaurierend	thesaurierend	thesaurierend	thesaurierend
jährl. Gebühren	0,35%	0,40%	0,40%	0,50%	0,45%
max. Spread	1,75%	3,00%	1,00%	3,00%	2,00%
Swap	ja	ja	ja	ja	ja
Tracking Error	0,10%	0,14%	0,01%	0,11%	k.A.
Scope-Rating	***	***	-	****	-
3-Monats-Perf.	-7,29%	-5,80%	-7,20%	3,90%	-
6-Monats-Perf.	-11,72%	-9,55%	-11,56%	-7,69%	-
1-Jahres-Perf.	-9,38%	-8,00%	-	-0,58%	-

# China treibt Energiepreise

TRENDS  
25. 11. 2010 | Nr. 11

Die Internationale Energie-Agentur erwartet bis 2035 ein **starkes Nachfrageplus in Schwellenländern** – Erdöl bleibt der wichtigste fossile Brennstoff.

Schwellenländer wie Indien und China werden den globalen Energiebedarf weiter in die Höhe treiben. Bedient wird die steigende Nachfrage unter anderem durch einen höheren Anteil erneuerbarer Energien, prognostiziert die Internationale Energie-Agentur (IEA) in ihrem World Energy Outlook 2010. Dennoch drohen speziell am Ölmarkt steigende Preise.

„Die wachsende Bedeutung Chinas auf dem Weltenergiemarkt kann nicht genug betont werden“, schreibt die IEA in ihrem Ausblick bis 2035. Nach vorläufigen Daten habe China die USA schon 2009 als weltgrößter Energieverbraucher abgelöst. Dies sei umso bemerkenswerter, als die Volksrepublik noch im Jahr 2000 nur halb so viel Energie verbraucht habe wie die Amerikaner.

## Langsamere Nachfrageanstieg

Vom Anstieg des weltweiten Energiebedarfs bis 2035 gehen allein 36 Prozent auf das Konto Chinas, schätzt die IEA. Das asiatische Schwellenland werde dann 75 Prozent mehr Energie verbrauchen als 2008 und seinen Anteil am globalen Bedarf von 17 auf 22 Prozent steigern. Der Energieverbrauch Indiens soll sich in den nächsten 25 Jahren mehr als verdoppeln.

Weltweit wird der Primärenergieverbrauch nach den IEA-Prognosen um 36 Prozent zulegen. 2008 lag er bei rund 12,3 Mrd. Rohöleinheiten (Verrechnungsgröße, die verschiedene Energieträger vergleichbar macht). 2035 werden es 16,7 Mrd. sein. Das entspricht einer jährlichen Wachstumsrate von 1,2 Prozent. Der Nachfragezuwachs hat sich damit etwas verlangsamt, denn von 1980 bis 2007 lag die Jahresrate noch bei zwei Prozent.

Bei ihrer Prognose unterstellt die Energie-Agentur ein „Szenario neuer energiepolitischer Rahmenbedingungen“, das Regierungszusagen und -pläne zur Verringerung der Treibhausgase und zur Abschaffung von Subventionen auf fossile Brennstoffe berücksichtigt. Die Pariser Organisation fürchtet allerdings, „dass diese Verpflichtungen relativ zurückhaltend umgesetzt werden“.

Laut IEA wird die Nachfrage nach allen Energieträgern zunehmen. Erdöl bleibe

aber der wichtigste fossile Brennstoff mit einem Anteil von 28 Prozent am Primärenergieverbrauch 2035. Bei Kohle werde die Nachfrage bis 2025 steigen, danach aber leicht fallen. Nur wenige Chancen räumt die IEA auch der Kernkraft ein, auf die künftig acht Prozent entfallen sollen. Eine immer wichtigere Rolle werde Erdgas spielen – nicht zuletzt mit Blick auf den hohen Bedarf Chinas.

## Konkurrenz durch Erneuerbare

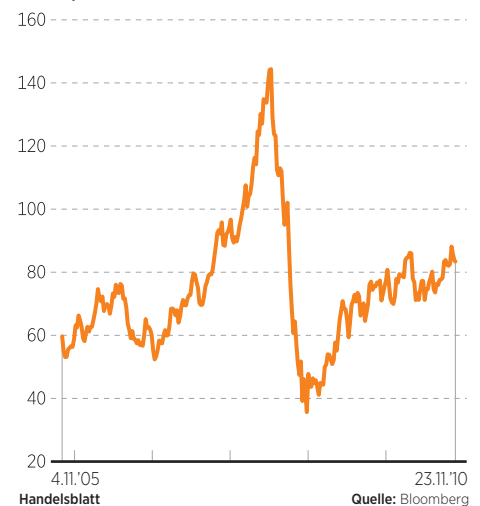
Wichtiger werden sollen insbesondere erneuerbare Energien wie Wasserkraft, Wind- und Solarenergie, Geothermie oder Biomasse. Ihr Anteil am Energiemix wird sich der Prognose zufolge von sieben auf 14 Prozent erhöhen. „Das Potenzial ist zweifellos immens“, schreibt die IEA. Wie schnell sich dies generieren lasse, hänge aber entscheidend von staatlichen Unterstützungsmaßnahmen ab.

An der Preisfront gibt die Agentur keine Entwarnung: „Der Preis wird steigen“, sagte IEA-Chefökonom Fatih Birol der Nachrichtenagentur Reuters. Dies gelte besonders dann, wenn die Länder ihren Ölverbrauch – vor allem im Transportwesen – nicht drosselten. Bis 2035 soll ein Barrel Rohöl (rund 159 Liter) durchschnittlich 113 Dollar kosten. Am Montag notierte ein Barrel der Nordseesorte Brent bei fast 83 Dollar.

Unterstützt durch die Schwäche der US-Währung hat der Preis allein seit Ende August rund 15 Dollar zugelegt. Öl wird wie andere Rohstoffe zur Absicherung gegen ei-

## Brentöl

in US\$ je Barrel



nen fallenden Dollar gekauft.

Anleger, die sich für Rohstoff-ETC interessieren, sollten auf zwei Punkte achten. Erstens notiert der Ölpreis in US-Dollar, Öl-Anlagen weisen somit ein Währungsrisiko auf, das nur mit einer Währungsabsicherung wie beim DB ETC Brent Crude Oil Euro Hedged ETC ausgeschaltet werden kann. Zudem hängt der Kurs der ETCs nicht vom aktuellen Ölpreis ab, sondern von Öl-Futures. Diese Terminkontrakte geben die Markterwartung über zukünftige Öl-Notierungen wieder. Anleger setzen mit Öl-ETCs daher darauf, dass nicht der aktuelle Rohstoffpreis zwingend steigt, sondern die Preiserwartungen nach oben korrigiert werden. Andernfalls können trotz höherer Ölpreise Verluste entstehen.

**Regine Palm**

## Ausgewählte Rohöl-ETCs

Bezeichnung Stand: 22.11.2010	DB ETC Brent Crude Oil Euro Hedged	Source S&P GSCI Crude Oil TR	RBS RICI Enhanced Brent Crude Oil
ISIN	DE000A1AQQX1	XS0417132247	NL0009360759
Basiswährung	US-Dollar	US-Dollar	US-Dollar
Ertragsverwendung	thesaurierend	thesaurierend	thesaurierend
jährl. Gebühren	0,55%	0,49%	0,85%
max. Spread	1,50%	1,50%	1,00%
Hinterlegung	physische Hinterlegung von Rohstoffen	US-Treasury Bills	k.A.
Besonderheiten	Währungsabsicherung	-	-
3-Monats-Perf.	12,58%	0,51%	0,54%
6-Monats-Perf.	11,39%	-4,07%	-0,05%
1-Jahres-Perf.	-	-2,39%	-

# Da trennt sich die Spreu vom Kupfer.

## Dow Jones-UBS Commodity Indexes<sup>SM</sup>

Sie möchten die Entwicklung internationaler Rohstoffmärkte messen?  
Die Dow Jones-UBS Commodity Indexes<sup>SM</sup> bieten Ihnen einen  
unverfälschten und aussagekräftigen Blick auf die Wertentwicklung der  
28 wichtigsten Rohstoffe.

Basierend auf Futures auf physische Rohstoffe, umfasst diese  
Indexfamilie neben dem gesamten Commodity Markt nicht nur die  
Sektoren der Anlageklasse, sondern auch die einzelnen Rohstoffwerte.  
Und der Name Dow Jones Indexes steht immer für Zuverlässigkeit,  
Seriosität, Erfahrung und Transparenz.

Denn auch bei Indizes gilt: Qualität ist immer noch der beste  
Unterschied. Mehr Infos unter [www.djindexes.com/commodity](http://www.djindexes.com/commodity)  
oder telefonisch: (069) 29 725 180.

Die Dow Jones-UBS Commodity Indexes<sup>SM</sup> sind ein gemeinsames Produkt von Dow Jones Indexes, einer lizenzierten Handelsmarke von CME Group Index Services LLC („CME-Indizes“) und UBS Securities LLC („UBS Securities“). „Dow Jones<sup>SM</sup>“, „DJ“, „Dow Jones Indexes“, „UBS<sup>SM</sup>“ und „Dow Jones-UBS Commodity Indexes (z. B. DJ-UBSCI<sup>SM</sup>)“ sind Dienstleistungsmarken von Dow Jones Trademark Holdings, LLC („Dow Jones“) bzw. UBS AG („UBS AG“). Dow Jones, seine Partnergesellschaften und CME-Indizes sponsern, indossieren, vermarkten und bewerben keine Produkte, die auf DJ-UBSCI basieren, und Dow Jones, seine Partnergesellschaften und CME-Indizes machen keine Zusicherung in Bezug auf die Ratsamkeit des Handelns mit solchen Produkten.

**Dow Jones Indexes**  
A CME Group Company

# Deutschland und Brasilien als aussichtsreichste Länder

ASSET ALLOCATION  
25. 11. 2010 | Nr. 11

Vermögensverwalter stellen **exklusiv für IndexNews** ihre aktuelle Asset Allocation vor. Markus C. Zschabers Depot hat eine **hohe Aktienquote** und **konservative Anleihen**.

Mit freundlicher Unterstützung durch



Wertarbeit für Ihr Geld.

## Asset Allocation

An dieser Stelle stellen wir regelmäßig ein aktuelles Depot eines Vermögensverwalters auf Basis von ETFs und ETCs vor – die Depotausrichtung gilt für die nächsten sechs Monate. Wichtig ist dabei immer der gewählte Anlegertyp und die Markterwartung.

Die Marktdynamik auch in den kommenden Monaten nutzen – das will Vermögensverwalter Markus C. Zschaber mit seinem Musterdepot für chancenorientierte Anleger. Mithilfe einer höheren Aktienquote und Investments in klassische Rohstoffe.

Knapp die Hälfte des zur Verfügung stehenden Kapitals in Höhe von 50 000 Euro investiert er in den Aktienmarkt. „Dabei legen wir im vorherrschenden Marktumfeld den Fokus auf qualitativ hochwertige Titel, welche im derzeitigen Umfeld die notwendige Stärke und Robustheit aufweisen, um den gegenwärtigen Irritationen standzuhalten“, meint Zschaber. Dazu zäh-

len vor allem deutsche Standardaktien, die in den kommenden Wochen weiterhin vom guten Konjunkturmilieu profitieren dürften. Aus diesem Grund nimmt er einen ETF auf den risikoreichen LevDax ins Depot. Dabei handelt es sich um ein gehebeltes Investment, das die Gewinne bzw. Verluste des deutschen Börsenbarometers mit dem Faktor zwei multipliziert.

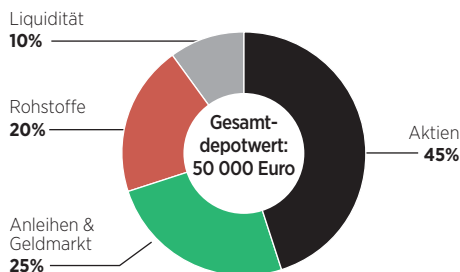
Zum Vergleich: Auch Dr. Seibold hat in der vergangenen Ausgabe von IndexNews in den Musterdepot für risikobewusste Anleger als einziges Aktieninvestment auf deutsche Standardaktien gesetzt – allerdings nur einem Gesamtanteil von 20 Prozent. Hingegen setzte er mit einem Depotanteil von 30 Prozent in verschiedene Rohstoffe.

Als aussichtsreiche Region zählt für Zschaber auch der gesamte lateinamerikanische Sektor, allen voran Brasilien. Die Rallye in Lateinamerika basiert für ihn größtenteils auf dem deutlich gesunkenen Risiko einer schweren Euro-Krise sowie das anhaltend hohe Wachstum von Investitionen und Konsum in den Schwellenländern. Deswegen wird in den Index

MSCI EM Latin America investiert.

Er ergänzt das Portfolio durch ETFs auf die Unternehmenssektoren Industrie, Nahrungsmittel und Konsum sowie eines Indexfonds auf die 100 dividendenstärksten Werte in Europa. „Die Sektoren sind nicht nur in der historischen Betrachtung der Bilanzen, Gewinn- und Verlustrechnungen und auch der Kapitalflussrechnungen als sehr günstig einzustufen, sondern es existieren auch externe Effekte, die ein durchaus positives Fundament für ein starkes Wachstumspotenzial anzeigen“, sagt Zschaber. Für ihn ist es wichtig, jene Kernsegmente herauszufiltern, die eine hohe Attraktivität aufweisen und innerhalb der Absatzmärkte oligopolähnliche Perspektiven vorfinden. ▶

## Depotaufteilung nach Anlagesegment



Stand: 18.11.2010



## ETF-Wissen kompakt

### Stichwort: Tracking Error von Andreas Fehrenbach, Geschäftsführer ETFlab

Für die Beurteilung der Managementleistung eines Indexfonds gibt es eine wichtige Kennzahl, die in der Finanzbranche als Standard anerkannt ist: den Tracking Error – ein Maß für die Abweichung zwischen der Entwicklung des ETFs und des zugrundeliegenden Index. Idealerweise ist der Tracking Error bei Indexfonds null; steigt der Index um drei Prozent soll auch der ETF exakt um drei Prozent steigen.

Doch in der realen Welt sind kleine Abweichungen meist unvermeidbar. Beispielsweise durch täglich abgegrenzte Management-Gebühren oder Dividendenzahlungen, die bis zur Ausschüttung im Fonds verbleiben und als Cash-Anteil dämpfend in die eine oder andere Richtung wirken. Wertpapierleihe führt zu Erträgen, die sich in einer positiven Abweichung bemerkbar machen.

So ist der Tracking Error für sich genommen noch nicht voll aussagekräftig und sollte deshalb differenziert betrachtet werden. Er gibt zwar einen Hinweis darauf, wie präzise ein ETF den Index nachbildet, gibt aber keinen Aufschluss darüber, ob die Abweichung für den Investor positiv oder negativ ist. Auch eine Outperformance – ein besseres Abschneiden als der Index – ist ein Tracking Error, oft sogar erwünscht, sofern diese positive Renditedifferenz ohne zusätzliches Risiko erwirtschaftet wird. Dies muss zusätzlich überprüft werden.

Dabei helfen oftmals bei den ETF-Emittenten angebotene Tracking Error-Tools auf den Websites. Hier wird nicht nur der Tracking Error ausgewiesen, sondern auch die Performancedifferenz zwischen Fonds und Benchmark dargestellt.



Wertarbeit für Ihr Geld.

Aufgrund der Belastungen der Märkte durch die Schuldenkrise der sogenannten PIIGS-Staaten (Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien) und des „quantitative Easing“, der lockeren Geldpolitik seitens der USA, will Zschaber vor allem stärkere Schwankungen an den Rentenmärkten nicht ganz ausschließen. „Um gerade hier der konservativen Seite Rechnung zu tragen, setzen wir auf starke Pfandbriefe aus Deutschland, dreifach A-geratete Staatsanleihen aus der Euro-Zone sowie auf Unternehmensanleihen ohne Finanztitel“, sagt er.

Im Rohstoffbereich erwartet er derzeit keine systematischen Risiken durch einen höheren Ölpreis. „Im Gegenteil, die sich verbessernden Konjunkturperspektiven und die damit steigende Ölnachfrage sollte für die Preisbildung der Rohstoffe schon bald wieder eine gewichtige Rolle

spielen“, sagt er. Die asiatische Region dürfte weiterhin hohe Wachstumsraten verzeichnen und auf diese Weise eine zunehmende Ölnachfrage generieren, auch wenn die Dynamik etwas nachlassen könnte.

Ein ähnliches Bild sieht der Vermögensprofi auch bei Agrarrohstoffen. Aus diesem Grund investiert Zschaber 7 500 Euro in einen ETF auf den CRB Non-Energy, welcher sehr gut die Bereiche Agrar- sowie Industrie- und Edelmetalle abdeckt um von dem künftig steigenden Bedarf, vor allem aus Asien, profitieren zu können. Dieser Basiswert setzt sich aus 15 verschiedenen Rohstoffen zusammen – von Gold, Silber, Aluminium und Kupfer bis hin zu Baumwolle, Kupfer und Zucker. Zschaber erwartet aufgrund der aktuellen US-Dollar-Schwäche sowie der anziehenden Konjunktur weiter steigende Preise für Indus-

trieme-talle.

Zehn Prozent

(5 000 Euro) hält der Vermögensverwalter derzeit noch als Liquidität vor, um zu einem späteren Zeitpunkt „temporäre Ineffizienzen für gezielte Nachkäufe“ tätigen zu können. Diese Summe würde er aber aufgrund der derzeitigen ungünstigen steuerlichen Behandlung von swap-basierenden Geldmarkt-ETFs eher auf ein Festgeldkonto legen.

Für Zschaber gilt die vielleicht größte, mit Sicherheit aber teuerste Weltwirtschaftskrise aller Zeiten als beendet. Und wie nach jeder Krise gibt es für ihn Gewinner und Verlierer. „Zu den Gewinnern zählen mit Sicherheit große Teile der sogenannten Emerging Markets, welche nicht wie Industrienationen aufgrund massiver Fehlallokation von Kapital und Arbeit, in den Dekaden vor der Krise, jetzt zu Restrukturierungen der Arbeitsmärkte, der Bankenlandschaft, der Immobilienmärkte und der staatlichen Haushalte gezwungen werden“, meint er.

Auf eine Einschränkung legt Zschaber bei dem chancenorientierten Musterdepot großen Wert: Falls es angesichts des derzeit brisanten Umfeldes mit hoher Staatsverschuldung in Euro zu Marktverwerfungen kommen sollte, würde er das Musterdepot sofort konservativ umstellen – durch eine Erhöhung der Liquidität.

**Jürgen Röder**

### Vermögensverwalter

#### Markus C. Zschaber GmbH

Die V.M.Z. Vermögensverwaltungsgesellschaft Markus C. Zschaber mbH ist mit einem verwalteten Vermögen in Höhe von etwa 3,6 Mrd. Euro eine der größten unabhängigen Vermögensverwaltungsgesellschaften in Deutschland. Fondsmanager und Geschäftsführer Markus C. Zschaber managt an drei internationalen Standorten mit knapp 50 Mit-

arbeitern die Gelder von privaten und institutionellen Anlegern. Darunter bedeutende Stiftungen, öffentliche Unternehmen und Kommunen. Zschaber kam mit dem im Frühjahr erschienenen Buch „Der Aufschwung kommt“ schnell in die Bestsellerlisten.

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



### Anlegertyp: Chancenorientierter Anleger

Stand: 18.11.2010

Anlagesegment / Markt	ETF/ETC	ISIN	Emittent	Betrag
<b>Aktien</b>				
Aktien Global Industrie	DJ Stoxx 600 Ind. Goods	LU0378436017	Comstage	5 000
Aktien Global Nahrungsmittel	DJ Stoxx 600 Food & Beverage	LU0292105359	DB X-Trackers	2 500
Aktien Global Dividenden	DJ Stoxx Global Select Dividend 100	LU0292096186	DB X-Trackers	5 000
Aktien Global Konsum	DJ Stoxx 600 Personal & Household Goods	FR0010344978	Lyxor	5 000
Aktien Deutschland	LevDax	LU0252634307	Lyxor	2 500
Aktien Lateinamerika	MSCI EM Latin America	FR0010410266	Lyxor	2 500
<b>Anleihen &amp; Geldmarkt</b>				
Pfandbriefe Deutschland	IBoxx Euro Liquid Germany Covered Div.	DE000ETFL359	ETFLab	2 500
Euro-Unternehmensanleihen Euro ex Finanzsektor	Euro Corporate Bond Ex Financials	FR0010814236	Lyxor	5 000
Euro-Staatsanleihen Euro	Euro MTS AAA Government Bond	FR0010820258	Lyxor	5 000
<b>Rohstoffe</b>				
Rohstoffe allgemein ex Energie	Commodities CRB Non-Energy	FR0010346205	Lyxor	7 500
Rohöl	S&P/GSCI Crude Oil Enhanced TR ETC	XS0454792184	Source	2 500
<b>Sonstige</b>				
Liquidität				5 000

# Liquiditätsspritze der Fed beflügelt die Aktienmärkte

MUSTERDEPOT  
25.11.2010 | Nr. 11

Die Krise in der Euro-Zone bietet Investoren einen weiteren Grund, sich von **Anleihen** zu trennen. Die fallenden Kurse werden mit einem **Short-ETF** in Gewinne umgewandelt.

Den Trendwechsel der Zinsen hat Artus Direct, der Vermögensverwalter des Musterdepots, in der vergangenen Ausgabe richtig eingeschätzt und mit einem Short-ETF auf europäische Staatsanleihen (ISIN: LU0321463258) bereits von den steigenden Zinsen beziehungsweise fallenden Anleihekursen profitiert. Bereits 1,7 Prozent Plus wurden mit der Position in den vier Wochen erwirtschaftet. Um noch stärker vom Zinsanstieg zu profitieren, wird der Anteil des ETFs am kommenden Freitag (25.11.) aufgestockt.

„Die Ankündigung der US-Notenbank Fed, zusätzliche Liquidität in das Finanzsystem schleusen zu wollen, hat zu einer Umschichtung der Investoren von Anleihen in Aktien geführt“, erklärt Artus-Vorstand Klaus Hinkel. Die Turbulenzen in der Euro-Zone dürften ebenfalls auf die Anleihekurse drücken.

Ansonsten zeigen die ausgewählten Investments ein gemischtes Bild. ETFs auf die Aktien aus der europäischen Nahrungsmittelbranche, auf den Dax und auf südafrikanische Aktien verbuchen inzwischen ein zweistelliges Kursplus seit der Aufnahme ins Depot. Indexfonds auf indi-

## 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.

sche Aktien und die beiden anderen ETFs aus dem ertragsorientierten Segment mussten hingegen Kursverluste hinnehmen. Ausgestoppt wurde inzwischen die ETFs auf europäische Dividendenwerte und auf den MSCI World. Das gleiche Schicksal hat den Fonds auf den MSCI Greece ereilt: Am Tag der Aufnahme ins Depot, lag der Kurs bereits unter dem

Stopp-Kurs sodass der Kauf gar nicht erst stattfand. Nun hat Artus einen neuen Kaufauftrag erteilt; sobald der Kurs die Marke von 4,08 Euro nach oben durchbricht, erfolgt die Aufnahme ins Musterdepot.

Insgesamt kann sich die Depotperformance sehen lassen: plus 32,4 Prozent seit dem Start im Februar 2009.

**Stefan Schneider** ▶

**COMMERZBANK** 

Glück im asiatischen Stil



Unsere ComStage ETFs auf chinesische Indizes:

ComStage ETFs auf	WKN	Pauschalgeb. p. a.
HSI (Hang Seng Index)*	ETF 022	0,55 %
HSCEI (Hang Seng China Enterprises Index)*	ETF 023	0,55 %

\* Fondswährung HKD; „HSI“ und „HSCEI“ sind Eigentum von Hang Seng Data Services Limited. Hang Seng Indexes Company Limited und Hang Seng Data Services Limited haben zugestimmt, dass ComStage ETF in Verbindung mit dem jeweiligen Teilfonds die Indizes nutzen; 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.







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

**Gemeinsam mehr erreichen**

**ComStage**  
Einfach – Transparent – Fair

MUSTERDEPOT  
25.11.2010 | Nr. 11


## ETF-Musterdepot -Stand: 19.11.2010

Segment	Mehr zum Thema	ETF	Anbieter	Stückzahl	Kurs (€) Kaufkurs (€)	Marktwert (€) Anteil (%)	GuV (%) GuV (€)	Stop Loss (€)
<b>chancenorientiertes Anlagesegment</b>						<b>73 204,56</b>		
						<b>55,3</b>		
Aktien Europa Mid Caps		MSCI Europe Mid Caps		129	51,60	6 656,40	3,22	48,54
			DB X-Trackers	LU0322253732	49,99	5,0	207,69	
Aktien Europa Small Caps		MSCI Europe Small Caps		364	18,62	6 777,68	4,61	17,25
			DB X-Trackers	LU0322253906	17,80	5,1	298,48	
Aktien Nahrungsmittel		DJ Stoxx 600 Food & Bev.		187	35,36	6 612,32	12,25	33,40
			Blackrock	DE0006344781	31,50	5,0	721,82	
Aktien Deutschland		Dax		95	66,66	6 332,70	12,30	60,60
			ETFLab	DE000ETFL011	59,36	4,8	693,50	
Aktien Industriewerte		DJ Stoxx Industrial Goods & Serv.		227	30,87	7 007,49	9,98	28,31
			Lyxor	FR0010344887	28,07	5,3	635,60	
Aktien Asien ex Japan		MSCI Far East ex Japan		204	33,07	6 746,28	3,31	31,44
			Blackrock	DE000A0HGZS9	32,01	5,1	216,24	
Aktien Immobilien Asien		Stoxx Asia/Pacific Real Estate		698	10,33	7 210,34	-0,19	9,77
			Blackrock	DE000A0H0777	10,35	5,4	-13,96	
Aktien Schwellenländer		MSCI EM Markets		213	32,11	6 839,43	7,75	30,49
			Blackrock	DE000A0HGZT7	29,80	5,2	492,03	
Aktien Südafrika		FTSE JSE Top 40		240	29,37	7 048,80	10,58	26,69
			Lyxor	FR0010464446	26,56	5,3	674,40	
Aktien Indien		MSCI India		470	12,66	5 950,20	3,52	12,56
			Lyxor	FR0010361683	12,23	4,5	202,10	
Rohstoffe		DJ AIG Commodity		212	28,41	6 022,92	1,94	26,83
			Blackrock	DE000A0H0728	27,87	4,5	114,48	
<b>ertragsorientiertes Anlagesegment</b>						<b>29 908,38</b>		
						<b>22,6</b>		
Anleihen Unternehmen Europa		IBoxx € Corporate Bonds		87	121,82	10 598,34	6,28	121,15
			Blackrock	DE0002511243	114,62	8,0	626,40	
Anleihen Euro-Staaten Short		Short IBoxx € Sovereigns Eurozone		60	110,83	6 649,80	1,72	107,51
			DB X-Trackers	LU0321463258	108,96	5,0	112,20	
Int. Staatsanleihen mit Währungsabsicherung		IBoxx Euro Germany Covered TRI		68	186,18	12 660,24	-1,72	183,25
			DB X-Trackers	LU0321463506	189,44	9,6	-221,68	
<b>Cash / Kontoguthaben</b>						<b>29 324,40</b>		
						<b>22,1</b>		
<b>Anlagesumme / Wertveränderung in %</b>						<b>132 437,34</b>		
						<b>32,4</b>		
<b>Benchmark: 60% MSCI World € und 40% World Global Bond Index €</b>								<b>31,7</b>



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

## Watchlist - Stand: 19.11.2010

Segment	Mehr zum Thema	ETF	Anbieter	geplanter Anteil (%)	geplante Transaktion
				ISIN	Stop Buy (€)   Stop Loss (€)
<b>chancenorientiertes Anlagesegment</b>					
Aktien Griechenland		MSCI Greece		5,0%	
			Lyxor	LU0321463258	4,08
<b>ertragsorientiertes Anlagesegment</b>					
Anleihen Euro-Staaten Short		Short IBoxx € Sovereigns Eurozone		5,0%	Kauf billigst am 25.11.2010
			DB X-Trackers	FR0010405431	107,51



**Durchbruch  
geschafft.**

**Der weltweit  
erste europäische  
High Yield ETF.**



#### **iShares Markt iBoxx Euro High Yield**

Profitieren Sie von unserem neuesten Produkt. Dieser physisch replizierende iShares ETF bietet ein breit gestreutes Investment in die liquidesten hochverzinslichen Unternehmensanleihen. Mit einer derzeitigen Rendite von 6,8%\* ermöglicht Ihnen der iShares Markt iBoxx Euro High Yield einen transparenten, kosteneffizienten und liquiden Einstieg in diese schwer zugängliche Anlageklasse. Sie suchen neue Renditechancen im aktuellen Niedrigzinsumfeld? Dann nutzen Sie unsere bahnbrechende Innovation.

**Informieren Sie sich direkt beim ETF-Marktführer.  
Besuchen Sie [www.iShares.de](http://www.iShares.de)  
oder rufen Sie uns an: 089 42729-5858**

**BLACKROCK**

# „In der 1. Liga mitspielen“

INTERVIEW  
25. 11. 2010 | Nr. 11

Lars Hofer von HSBC Trinkaus über die **Strategie der Bank** als neuer ETF-Emittent und warum sich börsengehandelte Indexfonds durchsetzen werden.

**Herr Hofer, zehn Jahre nachdem die ersten ETFs in Deutschland auf den Markt kamen, steigt die HSBC-Gruppe in den Markt ein. Ist das nicht etwas spät?**

Der Markt hat sich in den vergangenen zehn Jahren geändert. Vor allem von der Finanzkrise hat diese Produktgruppe profitiert. Alle nutzen mittlerweile ETFs. Sie sind im Gegensatz zu früher nun in praktisch allen institutionellen Depots zu finden. Auch die Zahl der Privatanleger, die sich börsengehandelte Indexfonds ins Depot legen, wird künftig weiter steigen. Diese Entwicklung ist in der Wirtschaft am ehesten mit der Einführung von Containern zu vergleichen. Beide Produkte haben ihre jeweilige Branche revolutioniert und sind auch nicht mehr aus der Transportbranche bzw. den Anlegerdepots wegzudenken.

**Um bei dem Vergleich zu bleiben: Setzen Sie nur auf die Container mit Standardmaßen, oder auch auf Spezialanfertigungen mit kleineren oder größeren Maßen, sprich aktiv gemaßte oder gehebelte ETFs?**

So transparent wie möglich, das ist unsere Devise. Wir emittieren nur die „Long-Variante“ von Indexfonds, keine gehebelten und auch keine Short-ETFs, mit denen Anleger von fallenden Kursen des Index profitieren können. Generell sind unsere ETFs physisch repliziert, wir halten also die Aktien des Basiswertes. Al-

## KURZPORTRAIT



Lars Hofer ist seit Oktober 2010 Leiter Vertrieb Exchange Traded Funds Deutschland und Österreich bei HSBC Trinkaus. Er ist seit 1998 bei der Bank, die Teil der HSBC-Gruppe ist, und leitete zuletzt den Bereich Structured Product Sales. Zuvor war er bei verschiedenen Banken im Derivatives Sales tätig.

lerdings dürfte uns das nicht bei allen Produkten gelingen. In Ausnahmefällen müssen wir voraussichtlich das eine oder andere Emerging-Markets-Produkt swapbasiert anbieten.

**Wie wollen sie denn im Markt erfolgreich sein?**

Zunächst nicht über den Preis, obwohl wir – da wir die gesamte Wertschöpfungskette in unserem Haus abwickeln – auch preislich sehr wettbewerbsstark sind. Derzeit sind neun HSBC-Produkte auf dem Markt erhältlich, mit einer Gesamtkostenquote zwischen 0,15 Prozent und maximal 0,6 Prozent jährlich. Ein weiteres Produkt, der HSBC CAC 40 ETF, ist allerdings nur an der NYSE Euronext in Paris gelistet. Wir planen bis Ende 2011 insgesamt 50 börsengehandelte HSBC-Indexfonds – alle für den öffentlichen Vertrieb. Neben

den Standardprodukten, die aufgrund ihrer hohen Investitionssumme ein Muss für einen erfolgreichen Anbieter sind, werden wir uns auf ETFs konzentrieren, bei denen wir eine besondere Expertise haben, beispielsweise Emerging Markets. Unser Ziel ist es, dass wir nach und nach einen ETF auf jedes Schwellenland auf den Markt bringen. Demografische Entwicklung, Verschuldung und Wachstum sprechen auch in Zukunft für diese Länder.

**Und was ist mit Rohstoffen?**

Im Bereich Edelmetalle wie Gold oder Silber und bei Sonderthemen ja, in der Breite aber wohl nicht. Unsere Stärke werden Emerging Markets sein, nicht Rohstoffe.

**Welche Ziele verfolgt denn die HSBC-Gruppe im ETF-Markt?**

Unser Engagement ist langfristig angelegt, wir wollen – analog zum Fußball – in der ersten Bundesliga der ETF-Anbieter mitspielen. Neben unserer Vertriebsinitiative bieten wir beispielsweise auch aktives Market Making für Produkte von Drittanbietern an. Schließlich bietet der Markt selbst noch genügend Potenzial: In den USA entfällt beispielsweise bereits ein Anteil von sechs Prozent des Investmentfondsmarktes auf ETFs, in Europa sind das erst zwei Prozent. Auch haben in den USA Indexfonds in den Depots der Privatanleger schon einen Anteil von 60 bis 65 Prozent – deutlich mehr als hier.

**Das Interview führte Jürgen Röder.**

# GOOD NEWS für Finanzdienstleister

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

EINFACH. DIREKT. EFFIZIENT.

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



## Die besten Rohstoff-Basket-ETCs (höchste 12-Monats-Performance)

Produktname	ISIN	Whg.	Ertrags- verwendung	Geb. p.a. in %	Performance in %		
					1 Monat	6 Monate	1 Jahr
ETFS Leveraged Ex-Energy DJ-UBSCI (DE) ETC	DE000A0V9YK9	€	thesaurierend	0,98	1,53	41,50	50,13
ETFS Forward Ex-Energy (DE) ETC	DE000A0SVX67	€	thesaurierend	0,49	3,22	16,80	33,88
ETFS Ex-Energy DJ-UBSCI (DE) ETC	DE000A0KRKE2	€	thesaurierend	0,49	3,03	16,24	31,28
Lyxor ETF Commodities CRB Non-Energy B	FR0010358887	US-\$	ausschüttend	0,35	1,65	16,33	30,52
Lyxor ETF Commodities CRB Non-Energy A	FR0010346205	€	thesaurierend	0,35	1,65	16,32	30,46
Source S&P GSCI Non-Energy TR T-ETC	XS0417151544	US-\$	thesaurierend	0,49	0,02	13,67	23,82
EasyETF S&P GSNE A EUR	LU0230484932	€	thesaurierend	0,45	-0,17	13,56	23,77
EasyETF S&P GSNE A USD	LU0230485236	US-\$	thesaurierend	0,45	-0,01	13,43	23,60
Comstage ETF Commerzbank Commodity EW	LU0419741177	US-\$	thesaurierend	0,30	1,95	13,61	22,07
ETFS Leveraged All Com DJ-UBSCI (DE) ETC	DE000A0V9YH5	€	thesaurierend	0,98	3,38	26,08	22,00
ETFS Forward All Commodities (DE) ETC	DE000A0SVX34	€	thesaurierend	0,49	3,71	9,92	20,88

Quelle: Morningstar

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

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

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

## Spitzenreiter Umsatz 01. - 19.11.2010

Produktname	ISIN	Fondsklasse	Ertrags- verwendung	Geb. p.a. In %	Anzahl der Umsätze	Handelsvolumen in €
DB X-Trackers ShortDax	LU0292106241	Aktienfonds	thesaurierend	0,40	296	27 596 698,06
Ishares Dax (DE)	DE0005933931	Aktienfonds	thesaurierend	0,15	312	24 878 819,40
DB X-Trackers DJ Euro Stoxx 50 Short	LU0292106753	Aktienfonds	thesaurierend	0,40	57	17 969 198,84
Lyxor LevDax	LU0252634307	Aktienfonds	thesaurierend	0,40	252	13 979 351,04
DB X-Trackers Dax	LU0274211480	Aktienfonds	thesaurierend	0,15	265	7 597 755,69
Lyxor Lev Bear DJ Euro Stoxx 50	FR0010424143	Aktienfonds	thesaurierend	0,60	22	6 273 150,49
ETFLab Euro Stoxx 50	DE000ETFL029	Aktienfonds	ausschüttend	0,15	15	5 196 470,67
ETFLab Dax	DE000ETFL011	Aktienfonds	thesaurierend	0,15	139	5 173 412,08
Lyxor ETF Daily Double Short Bund	FR0010869578	Rentenfonds	thesaurierend	0,20	44	4 138 157,69
Ishares Eb.Rexx GovG 2.5-5.5 (DE)	DE0006289481	Rentenfonds	ausschüttend	0,15	16	3 262 720,04

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 verschiedener ETFs auf den MSCI Japan (Stand: 31.10.2010)

Produktname	ISIN	Benchmark	Ertrags- verwendung	Geb. p.a. in %	Max. Spread	Liquiditäts- maß (XLM)
DB X-Trackers MSCI Japan TRN Index ETF	LU0274209740	MSCI Japan TRI	thesaurierend	0,50	3,00%	16,38
Amundi ETF MSCI Japan	FR0010688242	MSCI Japan	thesaurierend	0,45	2,00%	17,71
Ishares MSCI Japan	DE000A0DPMW9	MSCI Japan	ausschüttend	0,59	2,00%	23,81
UBS-ETF MSCI Japan	LU0136240974	MSCI Japan	ausschüttend	0,50	6,00%	24,52
MSCI Japan Source ETF	IE00B60SX287	MSCI Japan TRI	thesaurierend	0,50	2,00%	25,00
<b>Durchschnitt</b>						<b>34,38</b>
Comstage ETF MSCI Japan TRN	LU0392495452	MSCI Japan TRI	thesaurierend	0,45 *	2,75%	34,49
Ishares MSCI Japan (Acc)	DE000A0YBR53	MSCI Japan TRI	thesaurierend	0,59	2,00%	38,80
ETFLab MSCI Japan	DE000ETFL300	MSCI Japan	ausschüttend	0,50	2,00%	46,35
HSBC MSCI Japan ETF	DE000A1COBD3	MSCI Japan Index	ausschüttend	0,40 *	2,00%	54,83
CS ETF (IE) on MSCI Japan	IE00B53QDK08	MSCI Japan	thesaurierend	0,36	5,00%	61,88

\* Total Expense Ratio

Quelle: Deutsche Börse

NACHRICHTEN  
25. 11. 2010 | Nr. 11

## Anleger trennen sich von konjunktursensiblen Branchen

Die Auswirkungen der irischen Schuldenkrise haben Anleger veranlasst, fast eine Milliarde US-Dollar aus ETFs auf die 19 Branchenindizes der Stoxx Europe 600 abzuziehen, zeigt die Ishares-Statistik. Besonders die Bank- und Versicherungsindizes waren betroffen, aber auch Indexfonds auf die Bergbau- sowie die Öl- und die Gasbranche. Geringe Zuflüsse erhielten hingegen ETFs auf Versorgeraktien.

## Deutsche Börse erwartet weitere ausländische Anbieter

Anfang November hat der amerikanische ETF-Anbieter State Street Global Advisors einen Teil seiner Indexfonds auch an der Börse Frankfurt listen lassen. Zum Start werden zwölf Aktien-ETFs zum Börsenlisting angemeldet.

Ein Vertreter der Börse erwartet in den nächsten Jahren weitere ausländische Anbieter aus den USA und Asien. Dass weitere europäische Anbieter den deutschen Markt für sich entdecken, wäre hingegen unwahrscheinlich, da bis auf die Zürcher Kantonalbank (ZKB) alle der zehn größten ETF-Anbieter in Europa, gemessen am verwalteten Vermögen, in Deutschland vertreten sind. Aktuell sind an der

Frankfurter Wertpapierbörse Produkte von 17 Gesellschaften gelistet.

## Nur kurzfristiger Einsatz

Hebel- und Short-ETFs werden von Privatanlegern nur für kurze Zeiträume eingesetzt. Das ergab eine Untersuchung der Hochschule Konstanz auf Initiative der von DB X-Trackers. Ausgewertet wurden die Umsätze von Kunden mehrerer Direktbanken in Deutschland über einen Zeitraum von mehr als zwei Jahren seit dem 1. Januar 2008.

So belief sich die durchschnittliche Haltedauer der ETFs auf 47 Tage, bei Short-ETFs mit doppeltem Hebel sogar nur auf 18 Tage. Vergleichsweise niedrig fällt auch das Anlagevolumen aus: Bei einfachen Short-ETFs liegt das durchschnittliche Volumen bei 31700 Euro, bei doppelt gehebelten Short-ETFs bei 15000 Euro und bei Indexfonds mit zweifachem Hebel bei 13000 Euro, allerdings umfassen in der letzten Kategorie die Hälfte der Aufträge ein Volumen von maximal 3500 Euro.

„Die Reduktion der Haltedauer und/oder der investierten Volumina werden von den Investoren eingesetzt, um das Risiko gehebelter ETFs einzuschränken“, heißt es in der Zusammenfassung der Kurzstudie.

## Discountzertifikate auf ETFs

Die zur Unicreditgroup zählende Hypo-Vereinsbank hat insgesamt 15 neue Discountzertifikate auf den Ishares Dax-, den Ishares Euro Stoxx- und den Ishares MDax-ETF emittiert. Die Papiere bieten einen Abschlag auf den Fondspreis, dafür sind die Kursgewinne aber begrenzt.

## Börsennotierte Fonds bedrohen die Stabilität am Aktienmarkt

Börsennotierte Investmentfonds (ETFs) und nicht der Hochfrequenz-Handel sind die größte Gefahr für die Stabilität des Aktienmarktes. Zu diesem Schluss kommt eine Studie der Kauffman-Stiftung in Kansas City. Die starke Zunahme der ETFs stelle „nicht quantifizierbare aber sehr reale systemische Risiken von der Art dar, wie sie sich im 'Blitz-Crash'“ dieses Jahr gezeigt hätten, heißt es in der Studie. Ohne Reformen bei den ETFs seien noch schlimmere Kurseinbrüche „so gut wie sicher.“ Die US-Börsenaufsicht SEC sieht den Grund für den Einbruch am US-Aktienmarkt im Mai bei einer routinemäßigen Absicherung eines Investmentfonds gegen Verluste. Das habe eine Kette von Ereignissen ausgelöst, die innerhalb von 20 Minuten 862 Mrd. Dollar an Marktwert auslöschte.

**Erscheinungsweise:** monatlich

**Abonnenten:** 15 400

**Redaktion:** Jürgen Röder

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

**Produktion:** Heide Braasch

**Internet:**

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

**Kontakt:**

[handelsblatt.com@vhb.de](mailto:handelsblatt.com@vhb.de)  
+49(0)211/887-0

**Anzeigenverkauf:**

iq media marketing gmbh,  
[www.iqm.de/newsletter](http://www.iqm.de/newsletter)

Horst Weingarten, [horst.weingarten@iqm.de](mailto:horst.weingarten@iqm.de)  
+49(0)211-887-1351

**Verlag:**

Handelsblatt GmbH

(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 Verlanges verändert oder vervielfältigt werden.

**INDEXNEWS:** Die nächste Ausgabe erscheint am 16.12.2010.

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).

Leser werben Leser.

# Jetzt das Handelsblatt empfehlen und Prämie sichern!

Werben Sie einen neuen Leser für ein Handelsblatt Jahresabonnement und sichern Sie sich den exklusiven Vitra Panton Chair als Dankeschön.



Der exklusive Vitra Panton Chair ist in den Farben Schwarz, Weiß und Rot erhältlich.



### 3 gute Gründe das Handelsblatt zu lesen:

► **Entscheidender Wissensvorsprung:**

Sie erhalten börsentäglich exklusive Wirtschafts- und Finanznachrichten, Interviews, Kommentare und Hintergrundinformationen als Grundlage für Ihre beruflichen und privaten Entscheidungen.

► **Auch unterwegs aktuell informiert:**

Als Abonnent stehen Ihnen Handelsblatt ePaper sowie zahlreiche Applikationen für BlackBerry, iPhone etc. kostenlos zur Verfügung.

► **Auf einen Blick alles Wichtige:**

Mehr Lesefreundlichkeit durch das handliche Business-Format.

### Bestellen Sie jetzt!

- 📄 **Online unter: [www.handelsblatt.com/chair](http://www.handelsblatt.com/chair)**
- 📞 **Per Telefon: 0 180 5.99 00 10\* · Code HP0037**

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



**Handelsblatt**

Substanz entscheidet.