

INDEXNEWS

Top-Thema

Die aussichtsreichsten Branchen...1

Trend

Finanzprofis schichten um..... 5

Musterdepot

Verwalter „shortet“ Anleihen..... 8

Asset Allocation

Modell zur Risikobegrenzung.....11

ETF unter der Lupe

Index-Check zu High-Yield-ETF.....13

Interview

„Anleger unterschätzen Risiken“15

Performance-Tabelle

Die besten Edelmetall-ETCs.....16

Nachrichten

Pimco managt Renten-ETFs.....17

Diesen Newsletter abonnieren:

handelsblatt.com/indexnews

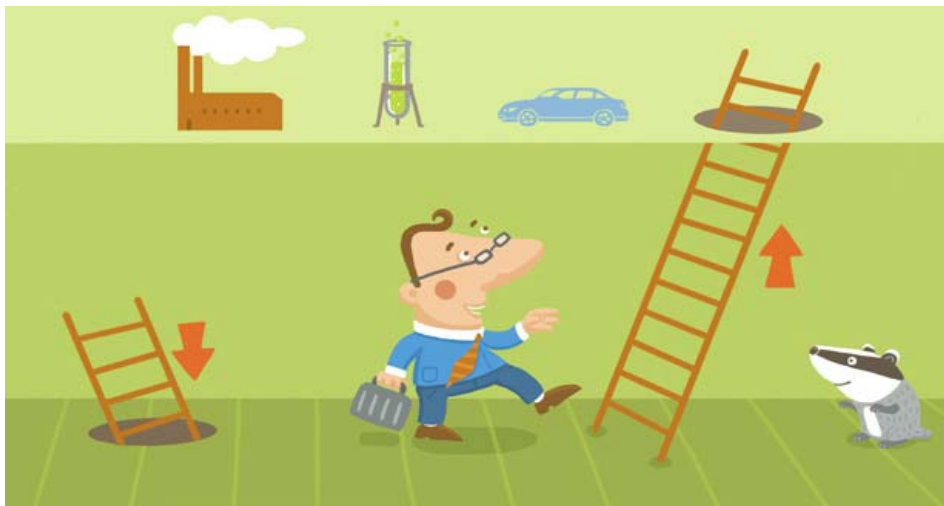


Illustration: Adja Schwietering

Aktien für den Aufschwung

Der Dax hat die europäischen Indizes klar abgehängt. Vor allem Aktien, die vom überraschend **guten Konjunkturverlauf** profitieren, haben kräftig zugelegt. Auf welche **Branchen** Anleger **2011** setzen sollten.

Der Kursentwicklung der deutschen Aktien kann sich sehen lassen. Rund 17 Prozent hat der Dax seit Anfang Januar bisher zugelegt – und damit deutlich mehr als die Indizes vieler europäischer Nachbarländer. Auch für das kommende Jahr sind Experten optimistisch. Finanzstarke Unternehmen, eine günstige Geldpolitik und ein moderates Wachstum lassen ein „vielversprechendes Anlagejahr 2011“ erwarten, meint beispielsweise Léon Cornelissen, Chefvolkswirt Research von Robeco Asset Management. „Die Rahmenbedingungen sind positiv. Deshalb richten wir unsere Anlagepositionen in 2011 offen-

siver aus“, sagt er. Neben Unternehmensanleihen seien Aktien attraktive Investments für 2011.

Doch wie schon in diesem Jahr dürfte der Aufschwung an der Börse nur von einigen Branchen getragen werden. Vor allem zyklische Aktien, die in konjunkturellen Boomzeiten besonders gefragt sind, führten die jüngste Börsenrally an. So hat der Dax vor allem dank der guten Entwicklung von Automobil, Industrie-, Chemie- und Techaktien die europäischen Indizes abgehängt. Denn für den Euro Stoxx lief es weniger gut als für den Dax, er schaffte nur ein mageres Plus von etwa einem ▶

Liebe Leserinnen und Leser,



Experten prognostizieren einen Preisanstieg bei Kupfer, weil mehrere Emittenten ETCs auf den Markt bringen wollen, bei denen phys-

sisch Kupfer in Lagerhäusern hinterlegt werden muss. Die Folge: Kupfer notiert momentan auf einem mehrjährigen Höchststand von über 9 200 Dollar pro Tonne – obwohl noch kein derartiges Produkt erhältlich ist. Offenbar wird vorgesorgt: Laut Börsenkreisen in London hat JP Morgan für rund 1,5 Milliarden Dollar Kupfer gekauft. Bestätigt ist das aber nicht. Weil solche ETCs dem Markt zusätzlich Metall entziehen, musste die Industrie mit höheren Preisen rechnen. Schließlich verbrauchen bereits die Schwellenländer für den Aufbau ihrer Infrastruktur bereits viel Kupfer. Anleger sollten sich bei derartigen Spekulationen an eine Geschichte erinnern: In den 70er-Jahren spekulierten die Gebrüder Hunt in großem Stil auf einen Anstieg von Silber. Der Preis stieg innerhalb von sieben Jahren von zwei auf 50 Dollar pro Unze – bis der Silbermarkt kollabierte. Die Brüder Hunt gingen bankrott und etliche Anleger verloren viel Geld. Viel Spaß beim aktiven Lesen des Newsletters

Jürgen Röder

TOPTHEMA
16.12.2010 | Nr. 12

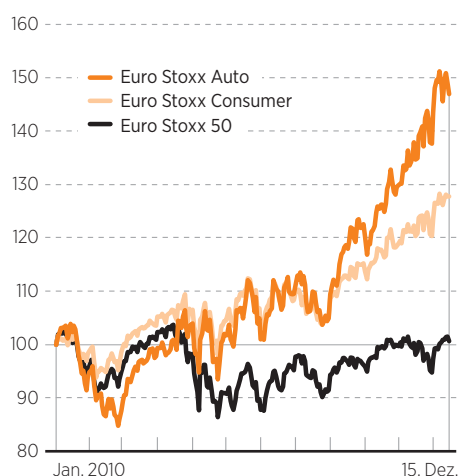
Prozent. Die Outperformance des deutschen Kursbarometers hat vor allem damit zu tun, dass es relativ stark von zyklischen Branchen dominiert ist. Im europäischen Index hingegen sind Banken prominent vertreten, die stärker unter der Schuldenkrise in den südlichen Euro-Ländern leiden als Industriewerte. Doch auch im Stoxx liefen die Zykliker besser als etwa typische Antizykliker wie Versorger. Wegen des überraschend guten Konjunkturverlaufs haben die deutschen Aktien aber in den gut laufenden Branchen mehr gewonnen als ihre europäischen Wettbewerber. Und mit den Verlierern ging es hierzulande oft weniger stark bergab als in den europäischen Nachbarstaaten. Bei den unbeliebten Banktiteln beispielsweise haben die Ausländer mehr verloren.

Luxusaktien profitieren

Die Fondsgesellschaft Pioneer Investments erwartet, dass deutsche Aktien auch im kommenden Jahr zu den attraktivsten Anlageklassen gehören. „Wir trauen dem Dax in 2011 ein Plus von rund 15 Prozent zu“, sagt Karl Huber, Manager des Pioneer Investments German Equity Fonds. Dabei werde der Export in die Schwellenländer weiterhin eine wichtige Rolle spielen. Aber auch andere Bereiche würden im kommenden Jahr für Auftrieb am deutschen Aktienmarkt sorgen. „Starke Unterstützung erwarten wir auch vom Binnenkonsum und dem Immobiliensektor“, sagt Huber. Er gehe davon aus, dass sich das Konsumklima in Deutschland weiter verbessere, wie dies auch die jüngsten Ifo-Zahlen und Einzelhandelsum-

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 1.1.2010 = 100



Handelsblatt

Quelle: Thomson Reuters

sätze zeigten. Für den Immobilienbereich (s. Ausgabe 11/2010) wirke sich die stark steigende Nachfrage nach Substanzwerten positiv aus. „In der Summe wird der Aufschwung in Deutschland auf ein breiteres Fundament gestellt“, erwartet der Experte. „Dies bietet Investoren weitere aussichtsreiche Anlagemöglichkeiten.“

Nicht nur die großen Unternehmen sollten vom weiteren Konjunkturboom profitieren. „Ich erwarte, dass die Umsätze und Gewinne von kleineren europäischen Unternehmen auch 2011 weiter steigen werden“, sagt Colin Stone, Nebenwerte-Experte von Fidelity. „Besonders hohes Wachstum erwarte ich in den Bereichen Internet, Umwelt, in den Märkten wachsender Volkswirtschaften, bei Luxusgütern und Rohstoffen sowie im Gesundheitswesen und im Energiesektor.“ Die Exportnation Deutschland werde vor allem von

dem weiter schwachen Euro profitieren. Gleichzeitig werde sich die Binnenwirtschaft hierzulande weiter verbessern und die Arbeitslosigkeit sollte sich deutlich verringern, meint der Experte.

Robeco-Chefvolkswirt Cornelissen erwartet für 2011 ein ähnliches Szenario wie in 2010 – mit einer erneuten Zunahme auf den Aktienmärkten von fünf bis 15 Prozent. Seine positiven Erwartungen beziehen sich in erster Linie auf Aktien aus den konjunkturabhängigen Sektoren Konsum und Industrie sowie der IT-Branche. „Bei verhaltenem Wirtschaftswachstum erwarten wir die Fortsetzung der 2008 begonnenen Outperformance der konjunkturabhängigen Titel. Denn: Zyklische Konsumgüter profitieren von der anhaltenden Kaufwelle der wachsenden Mittelschicht in den Schwellenländern“, sagt der Chefvolkswirt.

Die Favoriten der Profis

Konsumtitel gehören damit zu den Favoriten der Profis. Denn wenn die Arbeitslosigkeit sinkt, die Gehälter und die Stimmung steigen und die Menschen mehr Geld in der Tasche haben, geben sie auch wieder mehr aus. Bereits in den vergangenen Monaten liefen die Konsumwerte blendend, der Subindex Dax Consumer legte seit Januar mehr als 25 Prozent zu, sein europäisches Pendant, der Euro Stoxx Consumer, brachte es auf zwei Prozentpunkte mehr. Anleger, die mit ETFs auf diesen Trend – oder eine andere Branche – setzen wollen, können nur die europäische Variante spielen, denn auf deutsche Branchenindizes gibt es keine ETFs. Den Dax gibt es ▶

Ausgewählte ETFs auf die Sektoren Automobile und Industrie

Bezeichnung Stand: 14.12.2010	Comstage Stoxx Europe 600 Ind. Goods & Serv. NR	Lyxor DJ Stoxx 600 Construction & Materials	Amundi MSCI Europe Industrials	Ishares DJ Stoxx 600 Autom. & Parts (DE)	Source DJ Stoxx 600 Optimised Automobiles & Parts
ISIN	LU0378436017	FR0010345504	FR0010688218	DE0006344716	IE00B5NLX835
enthaltene Werte	95	26	84	14	14
Auflegung	27.08.2008	25.08.2006	04.12.2008	08.07.2002	08.07.2009
Fondswährung	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
Ertragsverwendung	thesaurierend	ausschüttend	thesaurierend	ausschüttend	thesaurierend
jährl. Gebühren	0,25%	0,30%	0,25%	0,52%	0,30%
max. Spread	2,50%	2,00%	2,00%	5,00%	1,00%
Swap	ja	ja	ja	nein	ja
Tracking Error	0,10%	k.A.	0,08%	0,13%	k.A.
Scope-Rating	****	****	-	****	****
3-Monats-Perf.	12,66%	12,89%	10,89%	27,95%	29,49%
6-Monats-Perf.	17,45%	7,25%	13,72%	40,86%	46,17%
1-Jahres-Perf.	40,73%	7,70%	30,67%	55,80%	56,92%

Reformjahr 2026: Rente mit 72 statt 70?

Sie können Ihre Altersvorsorge selbst in die Hand nehmen!

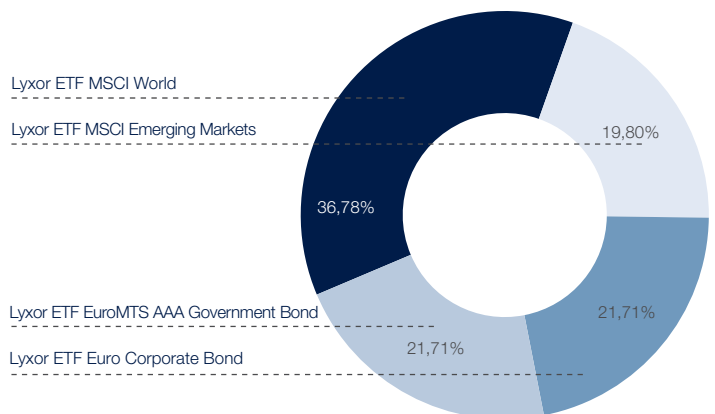
Viele Menschen suchen nach Ergänzungen und Alternativen zur gesetzlichen (und eventuell betrieblichen) Altersvorsorge. Exchange Traded Funds (ETFs) sind eine interessante Möglichkeit, kostengünstig für das Alter vorzusorgen. Bei ETFs handelt es sich um börsengehandelte Investmentfonds, die die Vorzüge 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 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%
Gesamt:		56,58%

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%
Gesamt:		43,42%



Lyxor ETFs

Einfach • Transparent • Flexibel

www.LyxorETF.de • info@LyxorETF.de • 069 - 717 4444

EXCHANGE TRADED FUNDS BY

LYXOR

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GROUP

Lyxor Asset Management 2010. Stand: Dezember 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. 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.

Ausgewählte ETFs auf die Sektoren Konsum und Freizeit

Bezeichnung Stand: 14.12.2010	Lyxor MSCI World Consumer Discretionary TR	State Street SPDR MSCI Europe Consumer Staples	Ishares DJ Stoxx 600 Personal & Household Goods (DE)	Ishares DJ Stoxx 600 Travel & Leisure (DE)	Comstage Stoxx Europe 600 Travel & Leisure NR
ISIN	LU0533032008	FR0000001745	DE0006289432	DE0006344757	LU0378437254
enthaltene Werte	241	38	27	23	23
Auflegung	23.08.2010	05.09.2001	08.07.2002	08.07.2002	03.09.2008
Fondswährung	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
Ertragsverwendung	thesaurierend	thesaurierend	ausschüttend	ausschüttend	thesaurierend
jährl. Gebühren	0,40%	0,30%	0,52%	0,53%	0,25%
max. Spread	3,00%	2,00%	5,00%	5,00%	2,50%
Swap	ja	ja	nein	nein	ja
Tracking Error	k.A.	0,48%	0,49%	0,42%	0,07%
Scope-Rating	-	-	***	***	****
3-Monats-Perf.	-	2,76%	6,53%	9,19%	9,12%
6-Monats-Perf.	-	6,25%	12,79%	11,95%	12,21%
1-Jahres-Perf.	-	22,58%	35,80%	31,89%	32,69%

nur als Ganzes (siehe Anlagetrends, Seite 5). Im Euro Stoxx gibt es gleich drei Konsumgüter-Indizes, in die Anleger mit verschiedenen Papieren investieren können. Es lohnt der Blick auf die Einzelwerte: Der Euro Stoxx Personal and Household Goods bildet die Kursentwicklung bekannter Marken wie Henkel, Adidas oder Philips ab. Im Euro Stoxx Consumer Services sind auch Handelskonzerne wie Metro und Carrefour, Medienunternehmen wie Pro Sieben Sat1 und Versorger wie Vivendi vertreten. Der Euro Stoxx Consumer Goods ist breiter aufgestellt, enthält beispielsweise auch Luxusgüter-Aktien wie Christian Dior und Bulgari.

Autowerte entwickelten sich in diesem Jahr sogar noch besser als Konsumtitel. Ein Plus von mehr als 60 Prozent schaffte

der Dax Automobile, der Euro Stoxx Auto legte knapp 50 Prozent zu. Auf seine Entwicklung können Anleger beispielsweise mit Papieren von Ishares (ausschüttend) und Source (thesaurierend) setzen.

Auch die Reise- und Freizeitbranche dürften vom Aufschwung in den kommenden Monaten profitieren. Schon in diesem Jahr legte der Euro Stoxx Travel & Leisure, in dem Werte wie Ryanair, Lufthansa und die Intercontinental Hotels Group gelistet sind, um 24 Prozent zu. Papiere auf diesen Index bieten unter anderem Ishares in einer ausschüttenden Variante und Comstage mit einer thesaurierenden Variante an.

Doch nicht nur der private Konsum treibt die Kurse. Vom weltweiten Aufschwung profitieren auch die Aktien der

Industriegüterhersteller. Hier gibt es ETFs mit ganz unterschiedlicher Zusammensetzung. Comstage bietet eine breit gestreute Variante mit 95 Titeln an – darunter bekannte Namen wie Siemens, Thyssen-Krupp, Rolls-Royce und ABB. Es bildet den Euro Stoxx Europe 600 Industrial Goods ab. Das Lyxor-Papier enthält nur 26 Werte. Mit diesem Indexfonds setzen Anleger auf die Entwicklung des Europe 600 Construction & Materials Index, den der ETF nahezu eins zu eins abbildet. Der Index beinhaltet Unternehmen, die in der Bau- und Werkstoffindustrie im europäischen Raum tätig sind. Dazu zählen Saint-Gobain, Lafarge, Heidelberg Cement und Hochtief. Amundi bietet zudem einen ETF auf den MSCI Europe Industrials an.

Jessica Schwarzer

COMMERZBANK 

Mit ComStage ETFs ist
mehr möglich als Sie denken!



ComStage
Einfach – Transparent – Fair

ComStage ETFs auf	WKN	Pauschalgeb. p. a.
EURO STOXX 50® Daily Short GR	ETF 052	0,35 %
EURO STOXX 50® Daily Leverage	ETF 053	0,35 %

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 Fondregulierung bezüglich UCITS III unterliegt.

Weitere Informationen erhalten Sie unter www.comstage.de

Gemeinsam mehr erreichen

Investoren sind auf der Suche nach Sicherheit

TRENDS
16.12.2010 | Nr. 12

Aus Furcht vor der Schuldenkrise in Europa schichten Finanzprofis ihre Depots um: Statt auf **Staatsanleihen** setzen sie nun stärker auf **Aktien**. Doch das hat seinen Preis.

Die Schuldenkrise verunsichert die Investoren. Nicht nur Privatanleger, sondern auch Profis werden unruhig. Denn seit hochverschuldete Länder wie Griechenland, Portugal oder Irland von der Pleite bedroht sind, erscheinen Staatsanleihen nicht mehr so sicher wie einst gedacht. „Erstmals finden wir in europäischen Staatsanleihen nicht mehr die gewünschte Sicherheit“, sagt Matthias Habel, Vermögensverwalter aus Wiesbaden.

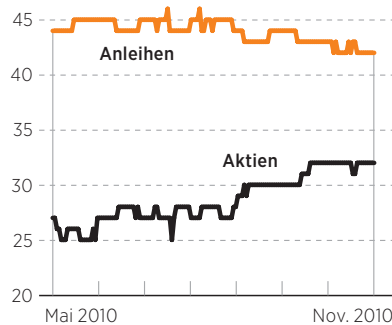
Das Misstrauen richtet sich nicht nur gegen die Schuldenstaaten. Selbst die deutsche Bundesanleihe, die lange Zeit noch als letzte Zuflucht in der Krise galt, ist für viele nicht mehr erste Wahl. Der Kurs der deutschen Papiere ist zuletzt kräftig gefallen, entsprechend stieg die Rendite. In der vergangenen Woche kletterte die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen zeitweise über die Marke von drei Prozent. Das ist nach wie vor nicht übermäßig viel. Aber ein Anstieg um gut 40 Prozent seit Sommer zeigt, dass das Interesse der Investoren schwindet. „Auch Bundesanleihen und US-Staatsanleihen sind aufgrund der ausufernden Staatsschulden, niedriger Verzinsung und drohender Inflationsgefahren keine Alternative“, sagt Stephan Albrech, Vorstand der Vermögensverwaltung Albrech & Cie in Köln.

Anteil der Aktien steigt

Die Frage ist nur, welche Alternative stattdessen bleibt? Besonders die Vermögensverwalter, also diejenigen, die das Geld für gut betuchte Kunden anlegen, stellen sich die Frage: Wohin mit dem Geld? Vermögensverwalter sind nicht dafür bekannt, sich ohne Not in Risiken zu stürzen. Anleihen machen in ihren Depots traditionell einen großen Anteil aus. In der Vergangenheit sind sie damit gut und vor allem sicher gefahren. Doch die Schuldenkrise in Europa könnte sie dazu zwingen, einen Teil von Staatsanleihen in Aktien umzuschichten. „Unternehmen mit guten Bilanzen und überschaubarer Geschäftsent-

Raus aus Anleihen, rein in Aktien?

Auf welche Anlageklassen Vermögensverwalter aktuell setzen, Angaben in %



Handelsblatt

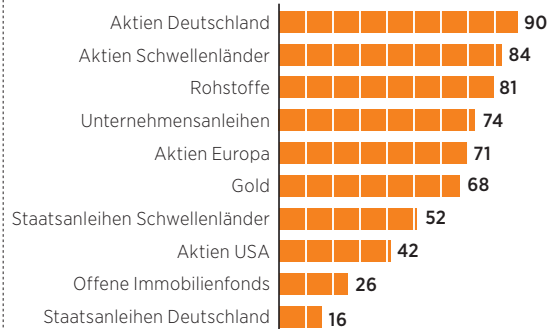
wicklung erscheinen uns vergleichsweise sicher, was für Staatsanleihen nicht unbedingt gilt“, sagt Jens Ehrhardt, Chef der Vermögensverwaltung DJE Kapital.

Die Verschiebung – weg von Bonds, hin zu Aktien – lässt sich jetzt schon beobachten. Nach einer Auswertung des Datenanbieters Firstfive, der 300 Depots unter die Lupe genommen hat, haben die Vermögensverwalter ihre Aktienquote in den vergangenen Monaten erhöht. Aktuell liegt sie im Durchschnitt bei 31,7 Prozent – und damit rund fünf Prozentpunkte höher als Anfang Mai, bevor die Schuldenkrise eskalierte. Anleihen machen mit 42,3 Prozent zwar immer noch den größten Teil in den Depots aus. Doch der Trend ist klar: Fast im gleichen Tempo, wie der Anteil an Aktien gestiegen ist, ist der Anleiheanteil gesunken.

Wechsel der Strategie

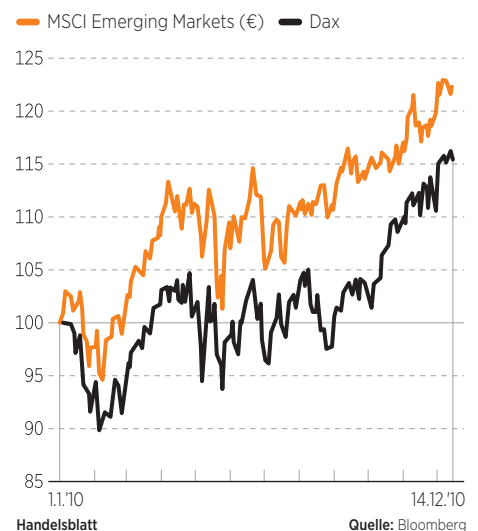
Statt das Geld einem Staat zu leihen, beteiligen sich viele Vermögensverwalter lieber an Unternehmen oder investieren in andere Sachwerte. „Mit Blick auf die kommenden Monate könnte ich mir sehr gut vorstellen, weiterhin sowohl Aktien als auch Rohstoffe zu kaufen; diese sind aus heutiger Sicht als nahezu alternativlos einzustufen“, sagt Markus C. Zschaber, Chef der V.M.Z. Vermögensverwaltungsgesellschaft.

„Was sollten Anleger 2011 im Depot haben?“
Umfrage unter 160 Vermögensverwaltern, Angaben in %



Quellen: Firstfive, Umfrage der V-Bank

Wertentwicklung im Vergleich



Handelsblatt

Quelle: Bloomberg

Auf die Frage, was Anleger im kommenden Jahr unbedingt im Depot haben sollten, haben die Vermögensverwalter eine eindeutige Antwort. Das zeigt eine Umfrage der Münchener V-Bank, zu deren Kunden ein Reihe von unabhängigen Vermögensverwaltern zählt. Teilgenommen haben 160 Vermögensverwalter, die insgesamt 20 Milliarden Euro bewegen. 90 Prozent der Befragten raten: Kauft deutsche Aktien. Weit oben in der Gunst stehen außerdem Unternehmen aus Schwellenländern wie Brasilien, Indien oder China. „Qualitätsaktien, die vom Wachstum in den Emerging Markets profitieren ▶

und aktuell günstig bewertet sind, gehören zu unseren bevorzugten Investments“, sagt Albrech. Offene Immobilienfonds und deutsche Staatsanleihen gehören dagegen nach Ansicht der Finanzprofi im kommenden Jahr nicht ins Depot.

Die Strategie, stärker auf Aktien zu setzen, hat allerdings ihren Preis. Der Aktienmarkt ist starken Schwankungen unterworfen. Sicher planen lässt sich die Rendite nicht. Im Grunde tauschen die Investoren nur ein Risiko gegen ein anderes ein, das sie für überschaubarer halten. „Das Gefühl höherer Sicherheit wird durch gestiegene Volatilität in den Depots bezahlt“, sagt Habel. Für die Verwalter bedeutet das: Sie müssen auf Zack sein und künftig noch schneller reagieren. Oder wie Habel sagt: „Kaufen und Halten ist Schnee von gestern.“

Diesen Ratschlag können Anleger mit ETFs gut umsetzen. Denn wegen der im Vergleich zu herkömmlichen Fonds fehlenden Ausgabeaufschläge fallen bei einem Kauf nur die Bankprovisionen und Börsenspesen an. Inzwischen werden in Deutschland zehn Indexfonds auf den Dax, MDax oder MSCI Germany gehandelt. Noch breiter ist das Angebot bei den Emerging-Market-ETFs: 22 Indexfonds, die auf die gesamten Schwellenländer oder einzelne Regionen setzen. Dazu kommen einige Länderfonds wie etwa für Chile, Malaysia, Südkorea oder Taiwan.

Auch andere Erwartungen der Vermögensverwalter können umgesetzt wer-

Ausgewählte Emerging Markets-ETFs

Bezeichnung Stand: 13.12.2010	DB X-Trackers MSCI EM TRN	Credit Suisse MSCI Emerging Markets	HSBC MSCI EM Far East
ISIN	LU0292107645	LU0254097446	DE000A1C22Q4
enthaltene Werte	798	159	365
Auflegung	22.06.2007	28.06.2006	28.09.2010
Fondswährung	US-Dollar	US-Dollar	US-Dollar
Ertragsverwendung	thesaurierend	ausschüttend	ausschüttend
jährl. Gebühren	0,65%	0,45%	0,60%
max. Spread	3,00%	5,00%	2,00%
Swap	ja	nein	nein
Tracking Error	0,09%	1,64%	0,24%
Scope-Rating	-	-	-
3-Monats-Perf.	6,60%	7,80%	8,00% seit Auflegung
6-Monats-Perf.	14,19%	14,80%	-
1-Jahres-Perf.	31,52%	31,53%	-

Ausgewählte ETFs auf deutsche Aktien

Bezeichnung Stand: 13.12.2010	ETFlab DAX	DB X-Trackers Dax	Ishares MDax (DE)
ISIN	DE000ETFL011	LU0274211480	DE0005933923
enthaltene Werte	30	30	50
Auflegung	14.03.2008	10.01.2007	19.04.2001
Fondswährung	Euro	Euro	Euro
Ertragsverwendung	thesaurierend	thesaurierend	thesaurierend
jährl. Gebühren	0,15%	0,15%	0,52%
max. Spread	1,00%	3,00%	4,00%
Swap	nein	ja	nein
Tracking Error	0,00%	0,01%	0,65%
Scope-Rating	****	*****	****
3-Monats-Perf.	11,94%	11,90%	13,09%
6-Monats-Perf.	16,37%	16,28%	22,57%
1-Jahres-Perf.	23,30%	23,13%	34,99%

den. Mit Short-ETFs können Anleger fallende Bondkurse in entsprechende Kurs-

gewinne umwandeln.

Jörg Hackhausen

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
oder +49 (0)89 327 29-33 33

Aktuelle ETFlab Infos monatlich:
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.

Hoher Bargeldanteil bremst Depot-Performance

MUSTERDEPOT
16.12.2010 | Nr. 12

Die Geldspritze der US-Notenbank Fed hat die **Aktien- und Rohstoffmärkte weiter angetrieben** und die Kursgewinne erhöht. Bei den Zinsen bestätigt sich der **Trendwechsel**.

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

Erfreulich ist der Entwicklung der einzelnen Indexfonds im chancenorientierten Anlagesegment – alle Positionen notieren inzwischen im Plus beziehungsweise konnten ihre Gewinne ausbauen. Sieben ETFs haben inzwischen sogar einen zweistelligen Zuwachs erreicht. Allerdings konnte das Musterdepot nicht überproportional von der freundlichen Stimmung an den Aktienmärkten profitieren.

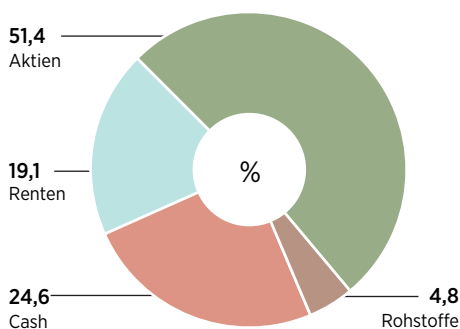
Dafür gibt es zwei Gründe: Zum einen beträgt fast ein Viertel des Gesamtwertes Kontoguthaben, das nicht verzinst wird. Der Anteil an Aktien- und Rohstoff-ETFs lässt sich nur noch begrenzt ausbauen, da laut Depotregeln nur ein maximaler Anteil von 60 Prozent des chancenorientierten Segments am Gesamtdepot zulässig ist. Zum anderen ist die Entwicklung des ertragsorientierten Anlagesegments schlechter, was die Gesamtperformance bremst.

Renten-ETF ausgestoppt

Doch gerade hier hat Artus zuletzt richtig reagiert. Der Anstieg des Zinsniveaus – die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen ist seit Ende August von 2,15 auf 2,9 Prozent gestiegen – sorgte für fallende Anleihekurse. Noch stärker war der Renditeanstieg für Schuldverschreibungen bonitätsmäßig schwächerer Länder. Die steigenden Zinsen trafen auch die Kurse von Fir-

Portfolio-Gewichtung

Stand: 13.12.2010



Quelle: Artus Direct Invest

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.

menbonds. Dadurch wurde der ETF auf europäische Unternehmensanleihen ausgestoppt. Unter dem Strich verbleibt ein Gewinn von 5,7 Prozent – nur ein halbes Prozent weniger als im November. Grund für die Gewinnsicherung sind die von Artus eingesetzten und bei steigenden Kursen nachgezogenen Stopp-Limits.

Artus „shortet“ Anleihen

Der Ausbau des Anteils an Short-Renten-ETFs zeigt nun Wirkung, da inzwischen mehr als drei Prozent Zuwachs zu Buche stehen. Artus verstärkt sein Engagement sogar noch mit einem gehebelten ETF auf deutsche Bundesanleihen (ISIN: FR0010869578). Kursverluste der Bonds werden so in zweifache Gewinne umgewandelt. Im Gegenzug erfolgt der Verkauf der Position internationaler Staatsanleihen mit Währungsabsicherung am kommenden Freitag (17.12.). Ergänzt wird das Segment stattdessen durch einen Indexfonds, der in hochverzinsliche spekulative Unternehmensanleihen (ISIN: DE000A1C8QT0) investiert.

Umschichtungen erfolgen ebenfalls im chancenorientierten Segment: Der Rohstoff-Bereich wird um einen ETF auf Agrar-

rohstoffe (ISIN: LU0259321452) erweitert; allerdings nur mit einem Anteil von vier Prozent, um die Anlagegrenzen nicht zu verletzen. Artus-Vorstand Klaus Hinkel sieht außerdem Aufwärtspotenzial beim russischen Aktienmarkt: „Deshalb kaufen wir ohne Limit einen Russland-ETF und verkaufen dafür den Indien-ETF.“

Griechenland wieder gestrichen







Von der Watchlist gestrichen wird der Indexfonds auf den MSCI Greece, der die Aktien der größten Unternehmen Griechenlands beinhaltet. Seit der Aufnahme in die Vormerkungsliste in der vergangenen Ausgabe wurde der gesetzte Stop-buy-Kurs nicht erreicht, weshalb kein Kauf erfolgte.

Seit Herbst werden die Märkte von der erneuten großen Liquiditätsspritze der US-Notenbank getrieben. „Die Fed kauft für bis zu 600 Milliarden Dollar US-Staatsanleihen auf. Von der Liquidität haben die Aktien- und die Rohstoffmärkte, insbesondere Edelmetalle und Agrarrohstoffe profitiert“, so Hinkel. Zudem trugen positive Wirtschaftsdaten zur Fortsetzung des Aufwärtstrends bei.

Stefan Schneider ▶

MUSTERDEPOT
16.12.2010 | Nr. 12





ETF-Musterdepot -Stand: 13.12.2010

Segment	Mehr zum Thema	ETF	Anbieter	Stückzahl	Kurs (€) Kaufkurs (€)	Marktwert (€) Anteil (%)	GuV (%) GuV (€)	Stop Loss (€)
chancenorientiertes Anlagesegment						76 230,46		
						56,2		
Aktien Europa Mid Caps		MSCI Europe Mid Caps		129	53,51	6 902,79	7,04	49,03
			DB X-Trackers	LU0322253732	49,99	5,1	454,08	
Aktien Europa Small Caps		MSCI Europe Small Caps		364	19,59	7 130,76	10,06	17,36
			DB X-Trackers	LU0322253906	17,80	5,3	651,56	
Aktien Nahrungsmittel		DJ Stoxx 600 Food & Bev.		187	36,24	6 776,88	15,05	33,66
			Blackrock	DE0006344781	31,50	5,0	886,38	
Aktien Deutschland		Dax		95	68,44	6 501,80	15,30	61,40
			ETFLab	DE000ETFL011	59,36	4,8	862,60	
Aktien Industrierwerte		DJ Stoxx 600 Industrials Goods & Serv.		227	32,44	7 363,88	15,57	28,64
			Lyxor	FR0010344887	28,07	5,4	991,99	
Aktien Asien ex Japan		MSCI Far East ex Japan		204	34,42	7 021,68	7,53	31,79
			Blackrock	DE000A0HGZS9	32,01	5,2	491,64	
Aktien Immobilien Asien		Ishares Stoxx Asia/Pacific Real Estate		698	10,61	7 405,78	2,51	9,86
			Blackrock	DE000A0H0777	10,35	5,5	181,48	
Aktien Schwellenländer		MSCI EM Markets		213	33,19	7 069,47	11,38	30,89
			Blackrock	DE000A0HGZT7	29,80	5,2	722,07	
Aktien Südafrika		FTSE JSE Top 40		240	31,08	7 459,20	17,02	27,07
			Lyxor	FR0010464446	26,56	5,5	1 084,80	
Aktien Indien		MSCI India		470	12,93	6 077,10	5,72	12,50
			Lyxor	FR0010361683	12,23	4,5	329,00	
Rohstoffe		DJ AIG Commodity		212	30,76	6 521,12	10,37	26,99
			Blackrock	DE000A0H0728	27,87	4,8	612,68	
ertragsorientiertes Anlagesegment						25 959,92		
						19,1		
Anleihen Euro-Staaten Short		Short IBoxx € Sovereigns Eurozone		120	112,10	13 452,00	3,08	110,53
			DB X-Trackers	LU0321463258	108,75	9,9	402,00	
Int. Staatsanleihen mit Währungsabsicherung		IBoxx Euro Germany Covered TRI		68	183,94	12 507,92	-2,90	183,64
			DB X-Trackers	LU0378818131	189,44	9,2	-374,00	
Cash / Kontoguthaben						33 412,68		
						24,6		
Anlagesumme / Wertveränderung in %						135 603,06		
						35,6		
Benchmark: 60% MSCI World € und 40% World Global Bond Index €								36,0

Watchlist - Stand: 13.12.2010



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

Segment	Mehr zum Thema	ETF	Anbieter	geplanter Anteil (%)	geplante Transaktion
				ISIN	Stop Buy (€) Stop Loss (€)
chancenorientiertes Anlagesegment					
Int. Staatsanleihen mit Währungsabsicherung		IBoxx Euro Germany Covered TRI		68	Verkauf bestens 17.12.2010
			DB X-Trackers	LU0378818131	
Anleihen Deutschland 2*Short		Daily Double Short Bund		5%	Kauf billigst 17.12.2010
			Lyxor	FR0010869578	87,52
Anleihen High-Yield-Unternehmen		Markit IBoxx Euro High Yield		5%	Kauf billigst 17.12.2010
			Ishares	DE000A1C8QTO	101,25 €
ertragsorientiertes Anlagesegment					
Aktien Indien		MSCI India		470	Verkauf bestens 17.12.2010
			Lyxor	FR0010361683	
Aktien Russland		Dax Global Russia Index		5%	Kauf billigst 17.12.2010
			RBS	LU0269999958	46,25
Rohstoffe Agrar		RICI-A Index		4%	Kauf billigst 17.12.2010
			RBS	LU0259321452	107,25
Aktien Griechenland		MSCI Greece		5,0%	Streichung der Vormerkung
			Lyxor	FR0010405431	



**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
oder rufen Sie uns an: 089 42729-5858**

BLACKROCK

Risikomanagement statt Renditejagd

ASSET ALLOCATION
16.12.2010 | Nr. 12

Vermögensverwalter stellen **exklusiv für IndexNews** ihre aktuelle Asset Allocation vor. Das Depot von Romulus Investment basiert auf einem finanzmathematischen Modell zur **Risikobegrenzung** – unabhängig von Prognosen.

Mit freundlicher Unterstützung durch

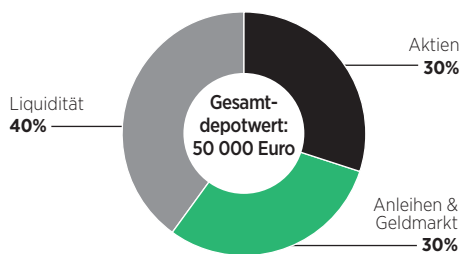


Wertarbeit für Ihr Geld.

Sicherheit geht vor Rendite. Den Depotwert zu erhalten, das ist Ziel von Romulus Investment. Die Vermögensverwalter verfolgen bei ihrem Depot für konservative Anleger einen sogenannten Absolute-Return-Ansatz, mit dem in den meisten Marktphasen eine positive Rendite erzielt werden soll.

Basis für die Anlageentscheidungen ist das eigens entwickelte Dynamic Risk Management (DRM). Hauptbestandteil sind aktuell risikoarme Anlageklassen wie Geldmarktanlagen und Anleihen, die den

Depotaufteilung nach Anlagesegment für risikobewusste Anleger



Stand: 13.12.2010

Kern („Core“) bilden. Dazu zählen im aktuellen Depot deutsche Bundesanleihen mit kurzer Restlaufzeit. Norman Rösch von Romulus begründet die Auswahl: „Derzeit bieten sich nur wenige Staaten der Euro-Zone als risikoarmes Investment an. Neben Deutschland zählen wir Dänemark, die Niederlande und Österreich hinzu.“ Allerdings gebe es keine speziell auf diese Staaten zugeschnittenen Anleihe-ETFs.

Anteil sicherer Bausteine hoch

Der Anteil des Kernsegments beträgt 70 Prozent des gesamten Depotwerts von 50 000 Euro. Jeweils 7 500 Euro werden in den Comstage-ETF auf Bundesanleihen mit einer Restlaufzeit von drei Monaten bis zwei Jahren und in den Indexfonds von DB X-Trackers investiert, der Papiere mit einer ein- bis dreijährigen Restlaufzeit kauft.

„Mit der Wahl der kurzen Anleihelaufzeiten mindern wir ein Kursrisiko der Papiere, falls das Zinsniveau wieder steigt“, begründet Rösch. Denn langlaufende Anleihen

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.

reagieren mit stärkeren Kursschwankungen auf Änderungen der allgemeinen Zinsen als kurzlaufende Bonds.

Zu den Indexfonds im Anleihesegment kommen 40 Prozent – 20 000 Euro – in Form von Geldmarktpapieren. Wie Vermögensverwalter Markus C. Zschaber in der vergangenen Ausgabe von IndexNews sehen auch die Romulus-Experten derzeit wegen der ungünstigen steuerlichen Behandlung von swap-basierten Geldmarkt-ETFs eine bessere Alternative bei Festgeld oder traditionellen Geldmarktfonds. Deshalb wird dieser Baustein nicht mit Indexfonds im Geld- ▶



ETF-Wissen kompakt

Stichwort: Korrelation von Andreas Fehrenbach, Geschäftsführer ETFlab

„Geht Butter – geht Käse.“ So anschaulich haben die Börsenhändler früher das Thema Korrelation ausgedrückt. Sie haben beobachtet, was die Wissenschaft mit detaillierten Zeitreihen untersucht hat: Aktien, Märkte und Assetklassen hängen ganz unterschiedlich zusammen. Auf dieser Grundlage hat Harry Markowitz die moderne Portfoliotheorie begründet und gezeigt, dass mit guter Diversifikation nicht nur das Risiko vermindert, sondern auch der Ertrag gesteigert werden kann. Deshalb ist es sinnvoll, sich vor einer Investition die Korrelation einzelner Anlageinstrumente zueinander anzuschauen.

Der Blick auf eine solche Korrelations-Matrix für 2010 bestätigt die allgemeine Börsenerfahrung. Aktien und Renten sind negativ korreliert, das heißt, ihre Kurse bewegen sich entgegengesetzt.

Daher eigenen sie sich gut, um ein stabiles Portfolio aufzubauen. Bei Unternehmensanleihen ist die Korrelation zu Aktien nur noch leicht negativ. Der Wert von deutschen zu amerikanischen Aktien ist relativ hoch. Wer auf Nummer sicher gehen will, benötigt also unterschiedliche Assetklassen, die möglichst negativ miteinander korrelieren.

Aber Vorsicht: Korrelationen sind nicht so stabil, wie man früher angenommen hat, sie können sich in bestimmten Marktphasen sogar umkehren. Besonders auffällig ist auch die enge Beziehungen der Aktienmärkte in Abwärtsphasen zueinander. Kein Wunder, dass viele Portfoliomanager zusätzlich aktives Risikomanagement betreiben – entweder sichern sie ihr Portfolio in schwierigen Marktphasen ab oder gehen sogar ganz aus dem Markt.



Wertarbeit für Ihr Geld.

marktbereich umgesetzt.

Die hohe Gewichtung risikoarmer Anlagen hat seinen Grund: „Unsere Anlagepolitik fokussiert sich auf den Vermögenserhalt, die Vermeidung größerer Verluste und den Schutz von Kursgewinnen“, erläutert Rösch. Immerhin 35 000 Euro fließen so in die Core-Anlagen, die restlichen 15 000 Euro des vorgestellten Depots werden risikoreicher angelegt.

Schwerpunkt Europa

Einen weiteren Kern bilden deutsche und europäische Aktien. Im Vergleich zu Anleihen beinhalten diese zwar mehr Risiko, aber auch bessere Renditeaussichten. Romulus hat sich für vier Kerninvestments entschieden: Einen ETF von ETFLab auf den Dax, einen Indexfonds auf den Euro Stoxx 50, der europäische Standardaktien beinhaltet, sowie jeweils einen ETF auf Aktien mittelgroßer (Mid Caps) und kleinerer europäischer Unternehmen (Small Caps) von Amundi. Dazu kommt mit einem Emer-

ging Markets-Fonds ein Satellit, um eine Extrarendite zu erzielen.

Diese Zusammensetzung der Aktienmärkte entspreche der Weltsicht vieler heimischer Investoren, die ihren Anlage-schwerpunkt bei Aktien auf Anteils-scheine aus Deutschland und Europa legen und Emerging Markets beimischen, meint Romulus. Weitere Positionen in USA- und Japan-ETFs hätten in dem DRM-Modell einen zu geringen Anteil für das Musterdepot, können aber die Asset Allocation grundsätzlich ergänzen.

Keine Markterwartungen

Zudem erfolgt die Auswahl der einzelnen Anlagen unabhängig von Prognosen über deren zukünftige Entwicklung, da das Romulus-Konzept frei von Vorhersagen ist. Es setzt dagegen auf ein Risiko-Controlling, wobei Romulus Risiko nicht – wie üblich – mit erhöhter Schwankungsbreite (Volatilität), sondern mit tatsächlichem Kursverlust übersetzt.

Für jedes Portfolio werden im



Wertarbeit für Ihr Geld.

Vorfeld der Investitionen die Risikoparameter in Form von maximal erlaubtem Verlust und angestrebtem Werterhalt festgelegt. Deshalb wird bei jeder einzelnen Position eine Verlustgrenze von maximal zehn Prozent vorgegeben. Ist diese Grenze erreicht, wird der ETF automatisch durch Verkauf glattgestellt und es erfolgt die Umschichtung in den Liquiditätsbaustein. „In Krisensituationen kann deshalb bis zu 100 Prozent Kasse gehalten werden“, erklärt Norman Rösch. Dass es sich dabei nicht nur um einen theoretischen Fall handelt, zeigt der Kursverlauf von Vermögensanlagen in Krisenzeiten: Viele Assetklassen verlieren gleichzeitig an Wert und verletzen die Verlustgrenzen. Deshalb geht der Ansatz auch nicht von starren Korrelationen aus.

Diese Risikobudgets müssen in der Praxis regelmäßig angepasst werden – Romulus gewichtet deshalb die Anlageklassen monatlich neu oder tauscht einzelne Bausteine aus. Durch die regelmäßige Anpassung wird die Einhaltung der Risikoparameter sichergestellt.

Aufgrund der Sechsmontatsbetrachtung der Depots in der Rubrik Asset Allocation lässt sich eine monatliche Neubetrachtung nicht durchführen. Leser, die ihr Risiko managen möchten, können selbst für jede einzelne Position eigene Verlustgrenzen festlegen und bei Erreichen des Wertes die Notbremse ziehen.

Stefan Schneider



Vermögensverwalter Romulus Investment

Romulus Investment wurde 2009 von Norman Rösch (Foto), Benny Müller und Adina Grigoriu gegründet. Das Unternehmen hat sich auf eine Weiterentwicklung des Core-Satellite-Ansatzes spezialisiert, bei der mithilfe eines Riskocontrollings der Vermögenserhalt erzielt und Kursgewinne gesichert werden sol-

len. Die Portfolios setzen sich aus Aktien, Anleihen und Liquidität (ETFs) zusammen, für die Zusammensetzung der Depots nutzt der Vermögensverwalter finanzmathematische Erkenntnisse. Um die Ziele zu erreichen, werden die Anlageklassen monatlich neu gewichtet – dieser Ansatz ist frei von Vorhersagen.

» www.romulus-investment.com

Anlegertyp: Konservativer Anleger

Stand: 13.12.2010

Anlagesegment / Markt	ETF/ETC	ISIN	Emittent	Betrag
Aktien				
Aktien Deutschland	Dax 30	DE000ETFL011	ETFLab	2 500
Aktien Europa Large Caps	Euro Stoxx 50	LU0380865021	DB X-Trackers	2 500
Aktien Europa Mid Caps	MSCI Europe Mid Caps	LU0392496260	Comstage	2 500
Aktien Europa Small Caps	MSCI Europe Small Caps	FR0010900076	Amundi	2 500
Aktien Emerging Markets	MSCI Emerging Markets TRN	LU0292107645	DB X-Trackers	5 000
Anleihen & Geldmarkt				
Staatsanleihen Deutschland 0,25 bis 2 Jahre	IBoxx € Sovereigns Germany Capped 3m - 2 TR	LU0444606700	Comstage	7 500
Staatsanleihen Deutschland 1 bis 3 Jahre	IBoxx Germany 1-3 TR	LU0468897110	DB X-Trackers	7 500
Sonstige				
Liquidität				20 000

Bonitätsschwache Firmen zapfen den Markt weiter an

ETF UNTER DER LUPE
16.12.2010 | Nr. 12

High-Yield-Anleihen gehören zu den Gewinnern des Jahres 2010. Experten warnen aber vor einem **Ende des Booms**, falls sich das konjunkturelle Umfeld verschlechtert.

Investoren fragen Ramschanleihen immer dann nach, wenn sich keine attraktiven Erträge mit anderen Anlageklassen erzielen lassen. Dieses Motto gilt auch für das Jahr 2010. Magere Renditen bei sicheren deutschen Bundesanleihen, dem Dax auf Zweijahreshoch, dem Goldpreis auf Rekordniveau und stark rückläufige Zinsaufschläge für Unternehmensanleihen guter Bonität sorgen dafür, dass sich Investoren nach Alternativen umschaun, die einen Mehrertrag versprechen. Dabei steht die despektierliche Bezeichnung „Ramschanleihe“ in erster Linie für Unternehmensanleihen, die von den Ratingagenturen im spekulativen Bereich angesiedelt werden. Bei Standards & Poor's und Fitch Ratings gilt dies für Bonds mit einem Rating von „BB+“ oder darunter, bei Moody's ab „Ba1“. Für das höhere Risiko bieten die Anleihen einen deutlich höheren Zins, weshalb sie als „High-Yield-Bonds“ bezeichnet werden.

Die Nachfrage der Anleger nach den Papieren hat in den vergangenen Monaten dazu geführt, dass das Segment europäischer High-Yield-Anleihen nach einer Analyse der französischen Bank Société Générale mehr als 13 Prozent Rendite seit Jahresanfang abwarf. Ob sich der Erfolg im kommenden Jahr wiederholen lässt, darüber sind sich Experten uneinig. Die niederländische Fondsgesellschaft Robeco ist vom Erfolg der Ramschanleihen auch im kommenden Jahr überzeugt. Aufgrund guter Unternehmensdaten und der weiterhin niedrigen Zinsen für gute Staatsanleihen bliebe bei den Bonds noch Spielraum für weitere Senkungen der Zinsaufschläge, der sogenannten Spreads.

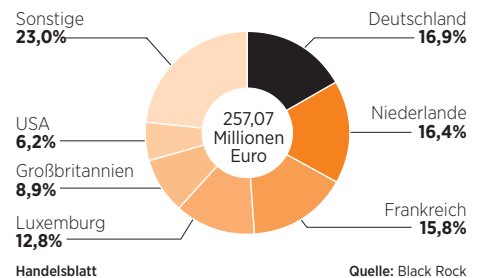
2011 wird „Übergangsjahr“

Allerdings müssen dafür die konjunkturellen Aussichten stabil bleiben. „Solange sich wirtschaftlich kein Desaster abzeichnet, kann die positive Entwicklung anhalten“, meint Klaus Stopp von der Baaderbank. Der Rentenexperte warnt aber zugleich: „Sollten Investoren doch an einer

Umschuldung der Euro-Problemländer wie Griechenland oder Irland beteiligt werden, finden spekulative Unternehmensanleihen nur noch mit erhöhtem Risikoaufschlag neue Käufer. Dann wäre der Boom beendet.“ Gerhard Wolf, Anleihenanalyst der Landsbank Baden-Württemberg (LBBW) bestätigt: „High-Yield-Unternehmen profitieren gerade von der positiven gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Ein Rückschlag wird sich sofort auf die Zykliker auswirken.“ Ohnehin hält er 2011 für ein Übergangsjahr, in dem die Rally an den Bondmärkten langsam zu einem Ende kommen dürfte.

Länderaufteilung des IBoxx Euro High Yield

Stand: 06.12.2010



Die steigende Beliebtheit der Ramschanleihen unter Investoren hat Ishares aufgegriffen und im September den Mar-

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.

Der Markt IBoxx Euro High Yield Index kommt im Scope-Gesamtrating auf fünf Sterne (hervorragende Qualität). Insbesondere in den Bewertungsbereichen „Repräsentationsgrad“ und „Indexsteuerung“ kann der Index punkten. Das Barometer setzt sich aus 183 Unternehmensanleihen zusammen. Bei dieser Bandbreite fällt auch die Schwäche der Länder- und Branchendiversifikation wenig ins Gewicht. Eine klare Stärke zeigt der Index in der regelmäßigen Anpassung, die mit hoher Frequenz, nämlich monatlich, durchgeführt wird. Mit diesem fast kontinuierlichen Monitoring trägt der Indexanbieter dem erhöhten Risiko des Index Rechnung. Denn aufgenommen werden ausschließlich Anleihen, die kein Investment-Grade-Rating aufweisen können. Durch eine geringe Anzahl an Kursstellungen pro Tag zeigt der Markt IBoxx Euro High Yield dagegen in der Bewertungs-Kategorie „Indexberechnung“ Schwächen. Allerdings gelten für Rentenindizes andere

Maßstäbe als für Aktien-Barometer, bei denen in der Regel die Verfügbarkeit von Realtime-Kursen erwartet wird. Da dieses Panel nur mit 20 Prozent in die Gesamtnote einfließt, errechnet sich dennoch die höchste Bewertung von fünf Sternen.

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 die drei Einzelwertungen vergeben. **Scope Analysis**

Scope Index-Rating

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

Quelle: Scope Analysis

ETF UNTER DER LUPE
16.12.2010 | Nr. 12

kit IBoxx Euro High Yield-ETF begeben. Grundlage des Fonds ist ein Markt-Index, in dem große und liquide Euro-Anleihen europäischer Unternehmen mit einem spekulativen Rating enthalten sind. Dabei ist der Anteil jedes Emittenten auf fünf Prozent begrenzt, sodass eine ausreichende Streuung vorliegt. Zu den Emittenten der Unternehmensanleihen zählen beispielsweise Fiat, Unitymedia Hessen oder Heidelberg Cement. Die durchschnittliche Restlaufzeit der im Index enthaltenen Anleihen liegt bei gut vier Jahren, der Durchschnittskupon bei 7,1 Prozent. Länderschwergewichte in dem Index sind mit zusammen 33 Prozent Deutschland und die Niederlande.

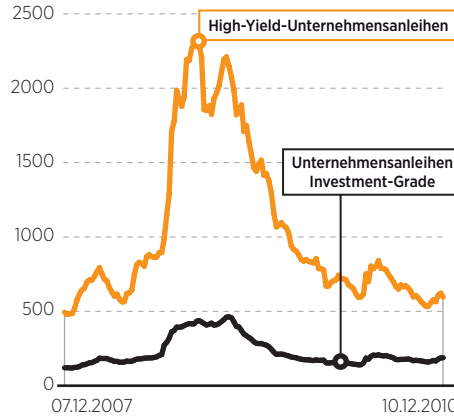
Komplizierter Nachbau

Ishares behält für den ETF eine jährliche Gebühr von 0,5 Prozent. Herkömmliche Indexfonds auf Unternehmensanleihen mit guter Bonität liegen oftmals bei etwa 0,2 Prozent pro Jahr. „Diese Fonds sind nicht mit unserem High-Yield-ETF vergleichbar, denn die Abbildung des Markt IBoxx Euro Liquid High Yield Index ist komplexer“, schildert Ishares-Sprecher Marc Bubeck. So setzt Ishares für den Nachbau des Index eine sogenannte „optimierte Replizierungsmethode“ ein. Das bedeutet, dass die Indexbestandteile weitgehend vom ETF-Management nachgekauft werden, aber eine andere Gewichtung erfolgt. „Anstatt in nur die eine im Index enthal-

Spreadentwicklung

100 Basispunkte = 1%

Basispunkte



Stand: 13.12.2010

Handelsblatt

Quelle: Bloomberg

tene Anleihe eines Emittenten zu investieren, kaufen wir von einzelnen Unternehmen wegen der fehlenden Liquidität mehrere verschiedene Anleihen. Solche Positionen sind meist aber recht klein“, sagt Bubeck. So sind derzeit mehr Anleihen im ETF als im Index enthalten.

Die Analysten der Société Générale erwarten, dass die bonitätsschwächeren Unternehmen auch im nächsten Jahr das günstige Umfeld nutzen, um weitere Anleihen zu emittieren. 40 Milliarden Euro, so die Schätzungen, könnten am Markt platziert werden. In diesem Jahr lag das Emissionsvolumen per Mitte November bereits bei 38 Milliarden Euro. Sollte sich das wirtschaftliche Klima verschlechtern oder das

Fondsdaten

Bezeichnung Stand: 13.12.2010	Markt IBoxx Euro High Yield
Fondsgesellschaft	Ishares
ISIN	DE000A1C8QTO
Index	Markt IBoxx Euro Liquid High Yield Index
enthaltene Werte	183
Indexwährung	Euro
Verhältnis ETF zu Index	k.A.
Auflegung	03.09.2010
Fondswährung	Euro
Ertragsverwendung	ausschüttend
Fondsvolumen	266,96 Mio. Euro
jährl. Gebühren	0,50%
max. Spread	1,50%
Swap	nein
Tracking Error	0,63%
3-Monats-Perf.	1,98%

allgemeine Zinsniveau bei Staatsanleihen nach oben drehen, bekommen die Ramschanleihen wieder Konkurrenz. Denn dann bevorzugen Investoren Bonds, die mehr Sicherheit, sprich ein niedrigeres Ausfallrisiko, versprechen.

Standard & Poor's erwartet, dass die Ausfallrate der High-Yield-Bonds bis Dezember 2011 auf 3,8 Prozent zurückgeht. Sie läge damit unter dem langjährigen Durchschnitt von 4,3 Prozent. „Profis achten vor allem auf die Liquidität von High-Yield-Unternehmen, also ob die Firmen genügend finanzielle Mittel für den Geschäftsbetrieb haben“, ergänzt Wolf.

Stefan Schneider

Jetzt hier vorbestellen!*
Die DVD-Box zur Handelsblatt Serie
„Deutschland, Deine Dynastien“.

* Die Auslieferung der DVD-Box erfolgt Anfang Dezember
** Preisangabe inkl. gesetzlicher MwSt.

Mit freundlicher Unterstützung von:



Handelsblatt
Substanz entscheidet.



10 DVDs
für nur
99,95€**



„Anleger unterschätzen die Verlustrisiken“

INTERVIEW
16.12.2010 | Nr. 12

Avana-Geschäftsführer Thomas Uhlmann über die Notwendigkeit eines **striktes Risikomanagements**. Und warum sich viele Anleger in **falscher Sicherheit** wähnen.

Herr Uhlmann, viele Anleger investieren aktuell in Exchange Traded Funds (ETFs), das heißt in börsengehandelte Indexfonds. Warum eigentlich?

ETFs bieten den Anlegern zahlreiche Vorteile. Dazu zählen etwa niedrige Kosten und gute Liquidität. Man kann von der Entwicklung an den Märkten profitieren, ohne hohe Gebühren für Vertrieb oder Fondsmanagement zu bezahlen. Die meisten aktiv gemanagten Aktienfonds schlagen nicht ihren Referenzindex. Allerdings: Anleger unterschätzen häufig die Risiken eines passiven Investments per ETF.

Welche Risiken denn?

Die zahlreichen Krisen der vergangenen Jahre haben gezeigt, dass „kaufen und im Depot liegenlassen“ nicht mehr funktioniert. Das gilt auch für ETFs. Ein striktes Risikomanagement ist unerlässlich. Die wenigsten Privatanleger sind sich darüber bewusst, dass die möglichen Verlustrisiken bei einem ETF auf Aktien auch dem Verlustrisiko von Aktien entsprechen.

Wie lassen sich Enttäuschungen vermeiden?

Investoren können etwa einen Blick auf die maximalen Verluste in der Vergangenheit werfen. Der Stoxx 600-Index verzeichnete in den vergangenen 15 Jahren etwa einen maximalen Verlust von 58 Prozent vom Höchststand bis zum Tiefstand. Wenn ein Papier an der Börse 50 Prozent verliert, muss die Rendite in der folgenden Zeit bei hundert Prozent liegen, damit die Verluste aufgeholt werden können.

Viele Anleger kaufen mehrere ETFs, um durch eine Aufteilung in verschiedene Anlageklasse das Verlustrisiko zu streuen.

Eine Risikoverteilung ist durchaus empfehlenswert. Aber die Finanzkrise hat gezeigt, dass selbst Depots mit einem Rentenanteil von 70 Prozent wegen der ho-

Kurzportrait



Thomas Uhlmann leitet als Gesellschafter und Geschäftsführer das Portfoliomanagement und die Kundenbetreuung der Asset-Management-Gesellschaft Avana Invest. Das Unternehmen bietet unter anderem vier ETF-Dachfonds an. Kunden sind vor allem institutionelle Anleger.

hen Verluste bei den Aktien ins Minus rutschten. Zudem hat die aktuelle Staatsschuldenkrise deutlich gemacht, dass man auch mit einem reinen Anleiheninvestment nicht mehr zwangsläufig auf der sicheren Seite ist. Aktuell wähnen sich viele Kunden in falscher Sicherheit.

Inwiefern?

Beispielsweise gibt es Anleger, die ETFs auf dividendenstarke Titel kaufen und sich damit in Sicherheit wähnen. Zwar bietet etwa der Euro Stoxx Select Dividend 30 derzeit eine interessante Überrendite gegenüber Bundesanleihen. Doch die Komplexität solcher Strategien darf nicht unterschätzt werden. So kann beispielsweise ein Klumpenrisiko entstehen, wenn die Dividendenstrategie zu einem Übergewicht in bestimmten Branchen führt. Vor der Finanzkrise waren das vor allem die Branchen Banken und Versicherungen. Wer ein entsprechendes Produkt hatte,

musste gerade 2008 weit überdurchschnittliche Verluste hinnehmen.

Die Umschichtung zur rechten Zeit ist auch für professionelle Fondsmanager eine Herausforderung?

Stimmt. Aber professionelle Fondsmanager sind auch mit den komplexeren Produkten vertraut und können sie dann entsprechend einsetzen. Die wenigsten privaten Anleger wissen etwa, dass sich bei fallenden Kursen ein ETF auf sinkende Aktienkurse – ein so genannter Short-ETF – mehr lohnen kann als ein Wechsel in den risikolosen, aber renditeschwachen Geldmarkt.

Sind das Anlagestrategien, mit denen der Privatinvestor noch vertraut ist?

Short-ETFs sind nicht so einfach zu verstehen. Zum einen muss der Zeitpunkt, an dem der Markt fällt, ausfindig gemacht werden. Zudem sollte man berücksichtigen, dass Märkte langfristig betrachtet in der Vergangenheit in der Mehrheit gestiegen sind. Short-ETF sind deshalb nur für den kurz- oder mittelfristigen Anlagehorizont geeignet.

Welche Unterschiede gibt es bei den Gebühren und wie wirken sich diese aus?

Die Kosten unterscheiden sich bei allen Anbietern nicht wesentlich. Anders ist das bei der Quellensteuerrückerstattung und beim Einsatz von Wertpapierleihen (der Entleiher nutzt ein Wertpapier und zahlt dafür eine Gebühr). Deren Einfluss auf die Wertentwicklung eines ETFs ist nicht unerheblich. Unser Research hat die Kursentwicklung von sechs ETFs unterschiedlicher Anbieter auf den Dax im Zeitraum vom 14.10.2008 bis zum 05.11.2010 untersucht. Das beste Produkt übertraf die Kursentwicklung des Leitindex um gut 0,5 Prozent. Das schlechteste lag 1,2 Prozent schlechter als der Dax. ETF ist also nicht gleich ETF.

Das Gespräch führte Jens Hagen

Die besten Edelmetall-ETCs (höchste 1-Monats-Performance)

Produktname	ISIN	Whg.	Ertrags- verwendung	Geb. p.a. in %	Performance in %		
					1 Monat	6 Monate	1 Jahr
ETFS Leveraged Silver (DE) ETC	DE000A0V9Y57	Euro	Thesaurierend	0,98	14,93	105,56	166,31
ETFS Silver (DE) ETC	DE000A0KRJ51	Euro	Thesaurierend	0,49	9,93	40,96	81,63
ETFS Physical Silver (DE) ETC	DE000A0N62F2	Euro	Thesaurierend	0,49	8,31	46,26	83,42
ETFS Short Platinum (DE) ETC	DE000A0V9YD4	Euro	Thesaurierend	0,98	7,03	-17,28	-9,81
ETFS Physical Palladium (DE) ETC	DE000A0N62E5	Euro	Thesaurierend	0,49	6,91	49,60	123,71
ETFS Leveraged PrecMtls DJ-UBSCI(DE) ETC	DE000A0V9YQ6	Euro	Thesaurierend	0,98	5,03	35,12	85,82
DB Physical Gold ETC (EUR)	DE000A1E0HR8	US Dollar	Thesaurierend	0,29	5,02	-	-
Source S&P GSCI Silver TR T-ETC	XS0417171658	US Dollar	Thesaurierend	0,49	4,89	43,40	84,42
ETFS Precious Metals DJ-UBSCI (DE) ETC	DE000A0KRKK9	Euro	Thesaurierend	0,49	4,59	12,38	46,93
ETFS Short Gold (DE) ETC	DE000A0V9X09	Euro	Thesaurierend	0,98	4,44	-20,43	-12,56
Source S&P GSCI Precious Metals TR T-ETC	XS0417152781	US Dollar	Thesaurierend	0,49	4,17	6,99	41,91

Quelle: Morningstar

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

im Einmonatsvergleich. Sortierbare Performance-Tabellen aller in Deutschland handelbaren ETFs finden Sie unter: handelsblatt.com/etf-tabelle

Spitzenreiter nach Umsatz vom 01. - 10.12.2010

Produktname	ISIN	Fondsklasse	Ertrags- verwendung	Geb. p.a. in %	Anzahl der Umsätze	Handels- volumen in €
Ishares Dax (DE)	DE0005933931	Aktienfonds	Thesaurierend	0,15	158	12 168 725,01
Lyxor LevDax	LU0252634307	Aktienfonds	Thesaurierend	0,40	137	11 969 365,07
DB X-Trackers DJ Euro Stoxx 50 Short	LU0292106753	Aktienfonds	Thesaurierend	0,40	22	9 783 274,08
DB X-Trackers Dax	LU0274211480	Aktienfonds	Thesaurierend	0,15	128	6 649 783,46
DB X-Trackers Eonia TR	LU0290358497	Geldmarktfonds	Thesaurierend	0,15	14	4 337 596,56
DB X-Trackers ShortDax	LU0292106241	Aktienfonds	Thesaurierend	0,40	139	4 085 020,49
Ishares MDax (DE)	DE0005933923	Aktienfonds	Thesaurierend	0,50	73	3 328 850,01
DB X-Trackers DJ Stoxx 600 Banks Short TR	LU0322249037	Aktienfonds	Thesaurierend	0,50	23	2 758 868,96
ETFLab Dax	DE000ETFL011	Aktienfonds	Thesaurierend	0,15	67	2 591 300,35
ETFLab Deutsche Börse EuroGov Ger	DE000ETFL177	Rentenfonds	Ausschüttend	0,15	2	2 491 680,00

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 Dax und MSCI Germany.

Liquidität verschiedener ETFs auf den Sektor Automobile & Parts (Stand: 30.11.2010)

Produktname	ISIN	Benchmark	Ertrags- verwendung	Geb. p.a. in %	Max. Spread	Liquiditäts- maß (XLM)
DJ Stoxx 600 Optimised Automobiles & Parts Source	IE00B5NLX835	Stoxx Europe 600 Optimised Automobiles & Parts TRI	Thesaurierend	0,30%	1,00%	12,55
Comstage Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts NR	LU0378435043	Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts NR	Thesaurierend	0,25%*	2,50%	16,51
Lyxor Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts	FR0010344630	Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts	Ausschüttend	0,30%	2,00%	19,73
Ishares Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts (DE)	DE0006344716	Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts	Ausschüttend	0,50%	5,00%	22,07
Durchschnitt						24,86
Ishares Stoxx Europe 600 Automobiles & PartsSwap (DE)	DE000A0D8Q56	Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts	Thesaurierend	0,30%	5,00%	53,45

* Total Expense Ratio (TER)

Quelle: Deutsche Börse

Ausgewählte Neuauflegungen und neue Listings

Name	Gesellschaft	ISIN	jährliche Kosten	Anlagesegment
PSI 20	Comstage	LU0444605215	0,50%	Aktien
PSI 20 Leverage	Comstage	LU0444605306	0,60%	Aktien
MSCI Indonesia TRN	DB X-Trackers	LU0476289623	0,65%	Aktien
HSFRX Global Hedge Index SF	UBS	IE00B52TX001	0,60%	Alternative Investments
MSCI Emerging Markets A	UBS	LU0480132876	0,65%	Aktien
Stoxx Europe Christian	DB X-Trackers	IE00B3QWFQ10	0,40%	Aktien
Global Fund Supporters	DB X-Trackers	IE00B46F7724	0,25%	Aktien

Pimco startet mit Indexfonds nun auch in Europa

Die US-Fondsgesellschaft Pimco steht vor dem Einstieg in das europäische Geschäft mit börsengehandelten Indexfonds (ETFs). Der weltgrößte Vermögensverwalter für Anleihen wird Anfang 2011 Anleihe-ETFs auf den Markt bringen, gemeinsam mit dem Kooperationspartner Source, einem Spezialanbieter für ETFs. Das erfuhren das Handelsblatt aus Finanzkreisen. Zu den Source-Partnern zählen u.a. BofA Merrill Lynch und Goldman Sachs.

Mit diesem Schritt verbreitert die Allianz-Tochter Pimco innerhalb kürzester Zeit erneut ihr Produktspektrum. Erst in

diesem Jahr war die Gesellschaft, die umgerechnet rund 800 Milliarden Euro verwaltet, in das Aktienfondsgeschäft eingestiegen. Nun folgt der Einstieg in eines der am stärksten wachsenden Geschäftsfelder für Fonds.

Weiteres Geschäftsfeld

Bislang war Pimco dafür bekannt, seine Fonds aktiv zu verwalten, also unabhängig von Indizes. Doch Anleger haben Indexfonds zuletzt immer stärker nachgefragt. Der europäische ETF-Markt hat mittlerweile ein Volumen von fast 200 Milliar-

den Euro. Das hat das Geschäft mit Indexfonds in den vergangenen zwei Jahren für Vermögensverwalter immer attraktiver gemacht. Im Heimatmarkt USA führte Pimco bereits Mitte 2009 Indexfonds ein.

Im Kerngeschäft erlitt Pimco dagegen einen Rückschlag: Anleger zogen im November erstmals seit zwei Jahren Kapital aus dem Flaggschiff Pimco Total Return Fund von Fondsmanager Bill Gross ab. Angesichts des Ausverkaufs bei US-Staatsanleihen hatte der Fonds im November Wertverluste hinnehmen müssen.

Ingo Narat

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

Kontakt:

handelsblatt.com@vhb.de
+49(0)211/887-0

Anzeigenverkauf:

iq media marketing gmbh,
www.iqm.de/newsletter
Horst Weingarten, horst.weingarten@iqm.de
+49(0)211-887-1351

Verlag:

Handelsblatt GmbH
(Verleger im Sinne des Presserechts)
Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf
Email: handelsblatt.com@vhb.de,
Tel.: 01805 365365 (EUR 0,14/Min.)
Geschäftsführung: Dr. Tobias Schulz-Isenbeck,
Dr. Michael Stollarz
AG Düsseldorf HRB 38183, UID: DE 812813090

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

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

INDEXNEWS: Die nächste Ausgabe erscheint am 20.01.2011.

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

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