In Kooperation mit
DEUTSCHE BÖRSE GROUP

ETF Magazin

DIE NEUE GENERATION DER GELDANLAGE

MONEY FOCUS
Ausgabe 02 Juni 2013 5 €

TICKENDE BOMBE

Droht am Rentenmarkt eine Katastrophe?

Wie ETF-Anleger vorbeugen

CDS-ETFs: Nur die Bonität zählt

DEUTSCHLAND: Der Boom geht weiter

*ETFs – schonen meine Nerven, pflegen meine Lachfalten.

XETRA | DEUTSCHE BÖRSE GROUP

Indexfonds (ETFs) sparen Geld, Zeit und Ihre Nerven. Mit einem ETF handeln Sie mit einer einzigen Transaktion einen ganzen Markt. Sie erhalten damit alle Einzelwerte eines Index mit nur einem Wertpapier. ETFs vereinen somit die Handelbarkeit einer Aktie mit der Risikostreuung eines Portfolios. Sorgenfalten wegen hoher Kursschwankungen können Sie sich in Zukunft sparen. Außerdem brauchen Sie sich nicht mehr über überhöhte Investitionskosten ärgern: Durch das systematische, passive Management sparen Sie Gebühren und Provisionen. Nutzen Sie Europas größtes ETF-Angebot und wählen Sie Xetra® als Handelsplatz. Denn Xetra steht für kostengünstigste und schnellste Ausführung bei höchster Liquidität. Xetra – Ihr Handelsplatz für ETFs! **www.boerse-frankfurt.de/etf**

ETF. Eine Transaktion. Fertig.

Ende der Party?

Uli Kühn
Chefredakteur

Erinnern Sie sich noch an Adnan Khashoggi? Den arabischen Waffenhändler, der in den 70er- und 80er-Jahren durch seine rauschenden Feste und seine Villen in Monte Carlo und andernorts eine gewisse Berühmtheit erlangte? Heute lebt der 77-Jährige, der sich früher gern als reichster Mann der Welt bezeichnen ließ, wieder in seiner saudischen Heimat – und ist angeblich pleite. Ein US-Brokerhaus will Khashoggi trotzdem vor ein amerikanisches Gericht zerren, berichtet die Zeitschrift „Economist". Es gehe um 21 Millionen Dollar, die Kashoggi dem Broker seit elf Jahren schulde. Ob die Klage Erfolg hat, ist fraglich. Ihre 18 Millionen Dollar Schuldzinsen werden die Amerikaner jedenfalls kaum eintreiben können. Schließlich sind Zinsen nach dem islamischen Gesetz nicht vorgesehen.

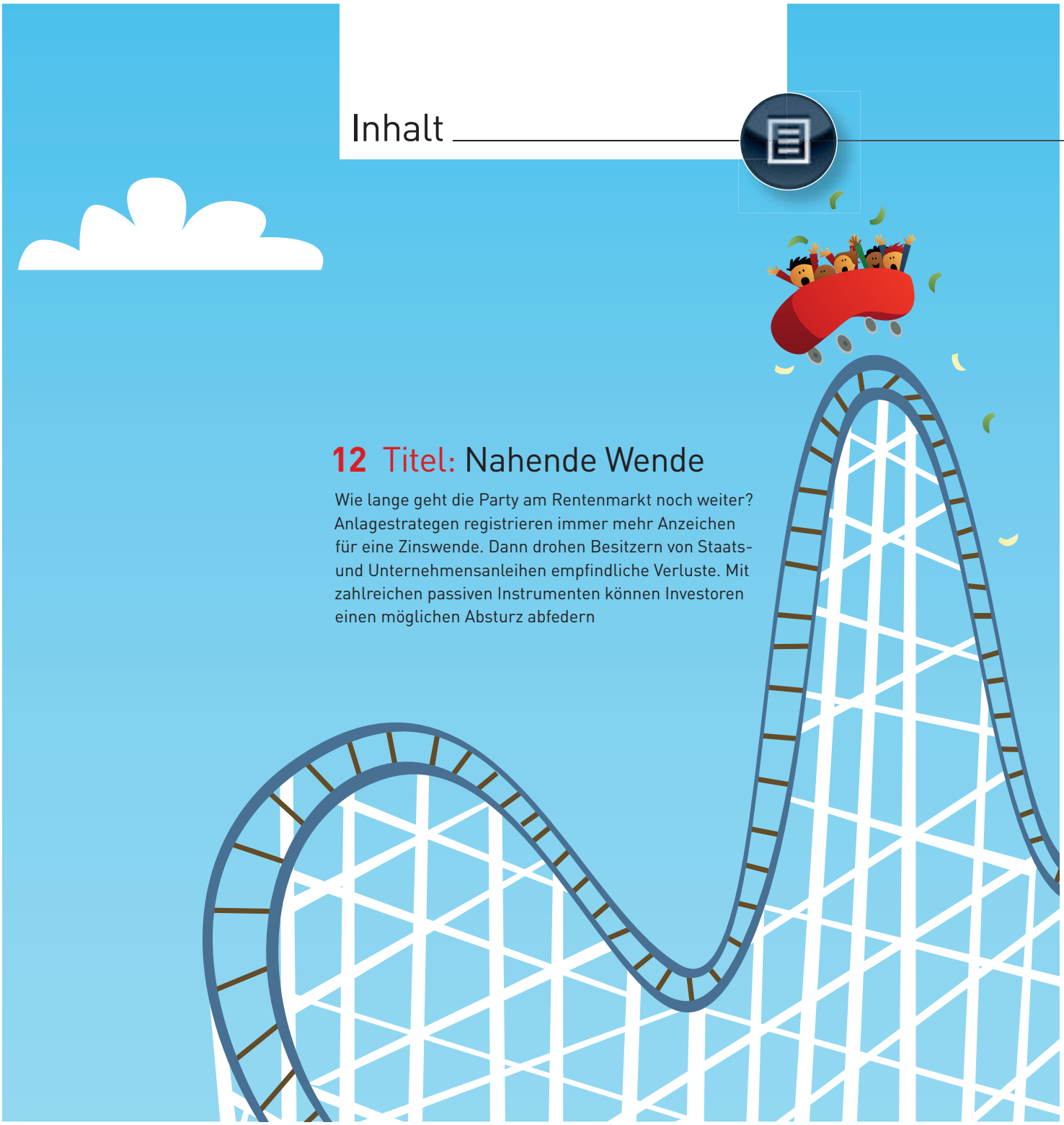
Hierzulande gilt nicht die Scharia – trotzdem gibt es keine Zinsen, zumindest fast keine. Für Sie als professionellen Geldmanager ist das natürlich nichts Neues. Den Mitgliedern des neuen US-Aufsichtsgremiums Financial Stability Oversight Council (FSOC), zu dem auch die US-Zentralbank Fed gehört, bereitet die aktuelle Zinslandschaft dennoch große Sorgen. In seinem jüngst veröffentlichten Jahresbericht weist das FSOC darauf hin, dass Investoren inzwischen bei langlaufenden Anleihen kaum mehr Rendite erhalten als bei Kurzläufern. Ein plötzlicher Anstieg von Renditen und Volatilität könne deshalb schnell „eine ungeordnete Anpassung auslösen", was „außerordentliche Risiken" zur Folge hätte. Wir nehmen diese Ängste sehr ernst und setzen deshalb in dieser Ausgabe den Schwerpunkt auf Instrumente, mit denen Anleger einer möglichen Katastrophe am Rentenmarkt entkommen können. Es dürfte Sie überraschen, wie viele Möglichkeiten der ETF-Markt inzwischen bietet.

Ihr Uli Kühn

Impressum

Redaktion | Uli Kühn
Gestaltung | Ludger Vorfeld
Chef vom Dienst | Ellen Hombach, Tel.: 089/9250-3654
Verlag | Das ETF-Magazin erscheint in der FOCUS Magazin Verlag GmbH, FOCUS-MONEY, Arabellastraße 23, 81925 München.
Verantwortlich für den redaktionellen Inhalt | Frank Pöpsel
Schlussredaktion | FOCUS-MONEY-Schlussredaktion
Verantwortlich für den Anzeigenteil | Kai Sahlfeld, Tel.: 089/9250-2950, Fax: 089/9250-2952
Es gilt die Anzeigenpreisliste Nr. 4, gültig seit Januar 2012.
Nachdruck ist nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlags gestattet.
Druck | Vogel Druck und Medienservice GmbH & Co. KG, Leibnizstraße 5, 97204 Höchberg
Stand | Mai 2013

Inhalt



12 Titel: Nahende Wende

Wie lange geht die Party am Rentenmarkt noch weiter? Anlagestrategen registrieren immer mehr Anzeichen für eine Zinswende. Dann drohen Besitzern von Staats- und Unternehmensanleihen empfindliche Verluste. Mit zahlreichen passiven Instrumenten können Investoren einen möglichen Absturz abfedern

6 ETF-Szene

Neue Studien prognostizieren dem ETF-Markt anhaltend kräftiges Wachstum und attraktive neue Produkte. Doch nicht alle Anbieter dürfen mitspielen

8 Strahlender Jubilar

Knapp vor seinem 25. Geburtstag markiert der Dax ein neues Rekordhoch. Doch der Index begeistert nicht nur auf Grund der zuletzt guten Kursentwicklung

INTERVIEW: Stoxx-Chef Hartmut Graf

Titel: Foto: Can Stock Photo, Composing: FOCUS-MONEY

20 Stabiler Vorsprung

Bei Credit Default Swaps zählt vor allem die Bonität eines Unternehmens. Zinsänderungen spielen praktisch keine Rolle. Mit den passenden ETFs nutzen Anleger diesen Vorteil

24 Alternativer Ertrag

Hierzulande sind Investments in Senior Loans bislang eher ein Fall für Spezialisten. Dabei lohnen sich diese Zinspapiere im aktuellen Umfeld ganz besonders

30 Verwirrende Vielfalt

Let's go West. US-Aktien gehören nicht umsonst zu den aktuellen Anlegerfavoriten. Aber welcher Index ist für ETF-Investoren am besten geeignet? Eine Übersicht

INTERVIEW: Börsenveteran Jens Erhardt

36 Schöne Heimat

Die Wirtschaftsleistung der Euro-Zone geht zurück. Nur in Deutschland registrieren die Statistiker noch Wachstum. Warum unsere Wirtschaft so viel Stehvermögen hat

40 Verteiltes Risiko

Traditionelle Risikomodelle liefern heute nur noch begrenzten Nutzen. Gastautor Martin Kolrep erklärt, was erfolgreiche Geldmanager anders machen

Rubriken

3 Editoral
44 ETF-Marktbericht
45 ETF-Datenbank

Fotos: 123RF, iStockphoto, Fotolia (2) Illustrationen: iStockphoto (2)

Goldene Zeiten

Börsennotierte Indexfonds (ETFs) werden aktive geführte Fonds immer mehr in den Schatten drängen. Das ist das Ergebnis einer aktuellen Studie der Beratungsgesellschaft Ernst & Young. In den nächsten Jahren werde in Europa der Anteil der ETFs am gesamten Fondsvolumen stark zunehmen, schreiben die Autoren, die für ihre Untersuchung auch zahlreiche Asset-Manager befragten. Registriert wurde jedoch auch starkes Interesse an ETFs bei privaten Anlegern. Derzeit beträgt in Europa der Anteil der ETFs am gesamten Fondsvolumen knapp vier Prozent, heißt es in der Studie. In den USA sei der Anteil doppelt so hoch. Nach Einschätzung der Autoren ist deshalb auch in Europa in den nächsten Jahren mit einer Verdoppelung der Quote zu rechnen. Vor allem in Großbritannien, Deutschland, Frankreich, der Schweiz und den Niederlanden werde das Geschäft der Anbieter brummen. So dürfte in Großbritannien und den Niederlanden das eingeführte Provisionsverbot im Fondsvertrieb für steigendes Interesse an ETFs führen. Dabei werde auch der Anteil der Privatanleger zunehmen. Derzeit machten die Fondsgesellschaften in Europa nur etwa 15 Prozent ihres Geschäfts mit privaten Anlegern. In einigen Jahren werden es 25 Prozent sein, prognostizieren die Berater.

Auf Grund ihrer starken Marken würden jedoch vor allem die großen Anbieter von der höheren Nachfrage profitieren. Allerdings rechnet Ernst & Young auch mit tendenziell sinkenden Gewinnmargen der Anbieter. So würden etwa durch zunehmende Regulierung die Kosten steigen. Gleichzeitig gehen die Autoren davon aus, das auch weiterhin neue Anbieter in den Markt drängen werden. Dadurch werde gleichzeitig auch der Anteil kleiner ETFs mit weniger als 100 Millionen Euro Volumen ansteigen. Diesen kleinen Fonds räumen die Marktforscher jedoch schlechte Überlebenschancen ein. Die großen Fondsgesellschaften dürften deshalb weiterhin kleinere Anbieter schlucken, so die Prognose. Allenfalls stark spezialisierte Gesellschaften könnten dem Konsolidierungdruck widerstehen.

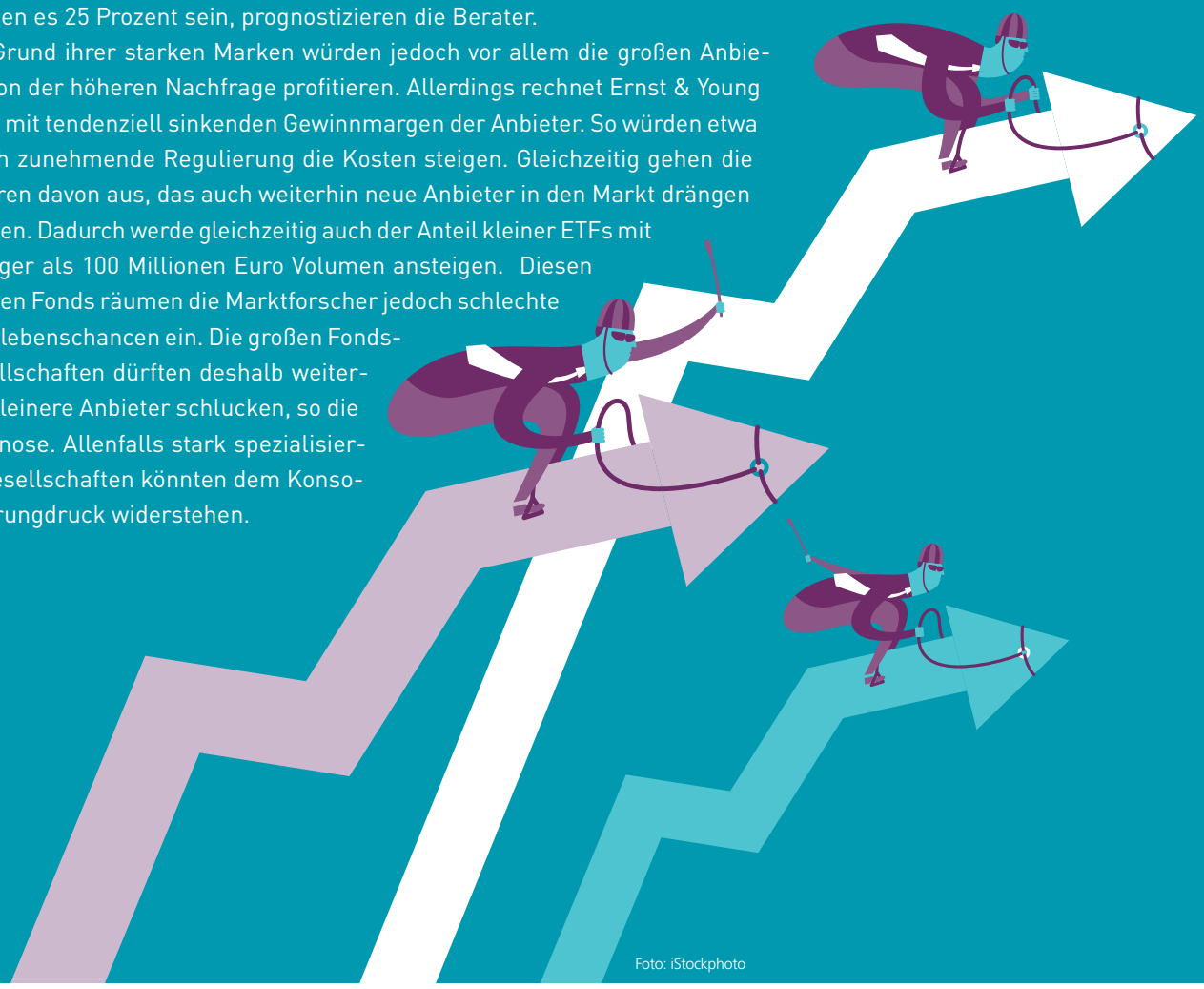


Foto: iStockphoto

Besser stillhalten

Je intensiver ein Fondsmanager handelt, desto niedriger ist die erwirtschaftete Rendite. Das ist das Kernergebnis einer neuen Untersuchung der US-Wissenschaftler Roger Edelen, Richard Evans und Gregory Kadlec. Die Forscher analysierten für ihre Studie die Entwicklung von 1758 US-Aktienfonds von 1995 bis 2006. Als Hauptursache der schlechteren Performance identifizierten die Wissenschaftler dabei jedoch nicht die direkten Handelskosten, die in die Gesamtkostenquote des Fonds eingehen. Viel entscheidender seien vielmehr die indirekten Kosten, die durch den Handel entstehen. Solche Kosten entstünden beispielsweise, wenn ein großer Fonds seine Anteile an einer kleinen Aktiengesellschaft verkauft und dadurch deren Aktienkurs nach unten drückt. Um den Einfluss der Handelsaktivität zu schätzen, wurde in der Studie nicht allein auf die Umschlagshäufigkeit des Fonds abgestellt. Hintergrund war die Überlegung, dass Trades bei einem Nebenwertefonds eher die Aktienkurse beeinflussen als bei einem auf Standardaktien fokussierten Fonds. Die Forscher schätzten deshalb die tatsächlichen Handelskosten des Fonds, indem sie die Geld-Brief-Spanne der vom Fonds gehandelten Aktien im Handelszeitraum analysierten. So betrachtet, beträgt die Kostenquote der US-Nebenwertefonds 3,2 Prozent und nicht wie ausgewiesen 1,4 Prozent.

Passiv aktiv

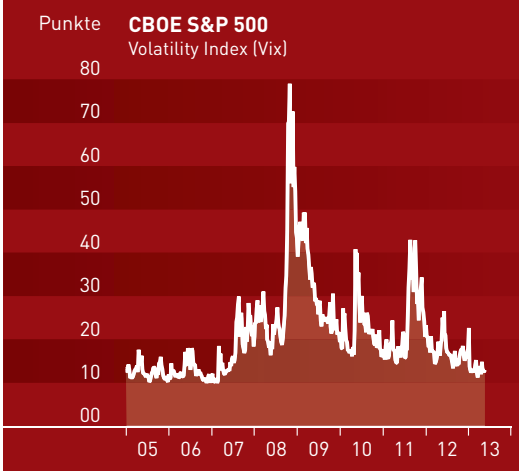
Die Indexorientierung aktiver Investmentfonds ist nach wie vor relativ hoch. Allerdings nimmt die Korrelation der Fonds mit ihrem Vergleichsindex kontinuierlich ab. Dies ergab die jährliche Fondsstudie der GECAM AG zum Korrelationsverhalten von Investmentfonds. 62 Prozent aller in Europa zum Vertrieb zugelassenen Investmentfonds bildeten danach den Vergleichsindex im Durchschnitt der vergangenen drei Jahre mit einer Korrelation von mehr als 0,7 ab. 2011 waren noch 71 Prozent aller Fonds mit einer derart hohen Indexorientierung unterwegs. Im Schnitt betrug die Korrelation der Aktienfonds mit der Benchmark 0,86. Am höchsten ist die Indexanlehnung nach wie vor bei reinen Aktien-Länderfonds. Nur noch 23 Prozent der Aktienfonds konnten dabei in den vergangenen drei Jahren ihre jeweilige Benchmark übertreffen. Häufiger gelang dies dagegen bei Aktien-Nebenwerten. So konnten alle auf britische Mid-/Smallcaps oder auf finnische Aktien spezialisierten Fonds in den vergangenen drei Jahren ihren jeweiligen Vergleichsindex schlagen.

Raffinierte Zugänge

State Street Asset Management schickt drei neue innovative Indexfonds ins Rennen. So bietet der ETF-Anbieter aus Boston mit dem neuen SPDR-Barclays-EM-Inflation-Linked-Local-Bond-ETF (ISIN: IE00B7MXFZ59) jetzt den weltweit ersten ETF für inflationsindexierte Schwellenländer-Anleihen, die in ihrer jeweiligen lokalen Währung denominiert sind. Der neue SPDR-S&P-Global Dividend-Aristocrats-ETF (IE00B9CQXS71) und der SPDR-S&P-Pan-Asia-Dividend-Aristocrats-ETF (IE00B9KNR336) investieren in Aktien von Unternehmen, die mindestens über die vergangenen zehn bzw. sieben Jahre kontinuierlich hohe Dividenden gezahlt haben. Ähnlich konstruierte ETFs hat State Street schon für den europäischen und amerikanischen Aktienmarkt im Angebot.

Rauf oder runter

Mit zwei neuen Lyxor-ETFs können Anleger an der Entwicklung der impliziten Volatilität des US-Aktienmarkts partizipieren. Der Lyxor-ETF-Dynamic-Long-VIX-Futures-Index kauft indirekt die fünf nächstfälligen Terminkontrakte auf den CBOE-Volatility-Index (VIX). Der Lyxor ETF-Dynamic-Short-VIX-Futures-Index verkauft hingegen die zwei nächstfälligen Futures.



Quelle: Thomson Reuters Datastream

GUT ENTWICKELT

In nur 25 Jahren wurde aus dem Dax einer der wichtigsten Basiswerte für Indexfonds – aus gutem Grund

Feldmühle Nobel, Mannesmann, Hoechst oder Viag: Viele der 30 Unternehmen, die am 1. Juli 1988 zu den Gründungsmitgliedern des Dax gehörten, sind heute Teil der deutschen Wirtschaftsgeschichte oder existieren nach Fusionen und Übernahmen in anderen Unternehmen fort. Im Gegensatz zu vielen seiner Ursprungsmitglieder ist der Dax dagegen zu einer Konstanten im deutschen Finanzmarkt und für Investoren rund um den Globus geworden.

Vor allem das 1988 für den deutschen Aktienmarkt noch unübliche Konzept, einen Auswahlindex anhand der Marktkapitalisierung zu berechnen, fand schnell positive Resonanz. Ebenso wichtig für den Erfolg des Dax über zweieinhalb Dekaden hinweg ist jedoch: Indexregeln und Berechnung wurden beständig verfeinert, um mit der Markt- und technologischen Entwicklung Schritt zu halten. Ursprünglich berechnete beispielsweise die Deutsche Börse den Dax alle 60 Sekunden neu. Im Zeitalter des Nanosekundenhandels erscheint das als eine kleine Ewigkeit. Seit Januar 2006 wird der Stand des Dax daher im Sekundentakt aktualisiert. Den Wandel zum elektronischen Handel spiegelt der deutsche Leitindex auch in einem weiteren Aspekt wider. Ursprünglich waren die Kurse im Parketthandel der Frankfurter Wertpapierbörse ausschlaggebend für seine Berechnung. Seit Jahresmitte 1999 bestimmen dagegen allein die Kurse auf Xetra den Stand des Index. Denn im Börsenhandel der 30 Dax-Aktien dominiert das europaweit zugängliche elektronische Handelssystem.

Neue Regeln. Darüber hinaus entwickeln die Experten im Arbeitskreis Aktienindizes die Indexregeln kontinuierlich weiter. Zu den wichtigsten Anpassungen der vergangenen Jahre gehört die Einführung der bekannten Fast-Entry- und Exit-Regeln vor mehr als zehn Jahren. Sie ermöglichen es, auf starke Veränderungen bei Marktkapitalisierung und Börsenumsatz einzelner Unternehmen jeweils bei der vierteljährlichen Indexüberprüfung zu reagieren und die Zusammensetzung entsprechend anzupassen. Der Dax reagiert so schnell auf Marktveränderungen. Gleichwohl sind die Indexregeln so konstruiert, dass es keine „Fahrstuhl"-Unternehmen gibt und ein ständiges Auf und Ab einzelner Aktien verhindert wird. Auch hat das Indexkomi- ›››

Foto: Bloomberg

„Klare Regeln“

Der Chef des Indexanbieters Stoxx zu den Stärken des Dax und zu seinen Zukunftsperspektiven

25 Jahre Dax: Warum entwickelte die Deutsche Börse 1988 einen neuen Index?
Es gab 1988 eine Vielzahl anderer Indizes. Der Dax hat sich auf Grund seiner strikten Regelorientierung, Transparenz, Klarheit und fortlaufenden hohen Qualität durchgesetzt. Genau einen solchen Index brauchten die damals noch jungen Derivatemärkte als Grundlage ihrer Produkte. Heute ist der Dax nicht nur das Markenzeichen schlechthin für den deutschen Aktienmarkt, sondern auch einer der wichtigsten Basiswerte weltweit. Mehr als 40 000 Finanzprodukte beziehen sich aktuell auf den Dax.

Warum ist der Dax so beliebt bei den Anbietern der Indexprodukte?
Mehrere positive Eigenschaften kommen zum Tragen. Der Dax bildet eben nicht einfach nur die 30 größten Aktien ab, sondern verlangt auch, dass diese zu den am meisten gehandelten gehören. So werden die Indextitel anhand ihres Börsenumsatzes und der Freefloat-Marktkapitalisierung ausgewählt. Dies erscheint heute selbstverständlich, ist aber ein Konzept, das sich erst in den vergangenen 15 Jahren durchgesetzt hat. Zum anderen ist der Dax eine starke Marke. Drittens schätzen Anleger und Emittenten das klare und strikte Regelwerk des Dax. Dies schafft die notwendige hohe Transparenz.

Hartmut Graf, CEO des Indexanbieters Stoxx, der auch die Indizes der Deutschen Börse vermarktet

Inwiefern fördern die Indexregeln die Transparenz?
Auf Grund unserer klaren Regeln bleibt kein Platz für subjektive Entscheidungen. Dadurch lassen sich etwa Veränderungen in der Indexzusammensetzung nicht nur nachvollziehen, sondern sogar eindeutig vorhersehen. Dies erleichtert es Investoren und Emittenten, sich auf Indexveränderungen einzustellen. Dadurch lassen sich unter anderem die Handelskosten für die Indexnachbildung gering halten. Bei anderen bekannten Indizes, etwa dem S&P-500 oder dem Dow Jones, beeinflusst dagegen das Indexkomitee direkt die Auswahl der Indextitel. Dadurch gewinnen diskretionäre Regeln eine höhere Bedeutung.

Hat sich der Dax seit seiner Auflage verändert?
Zur Erfolgsgeschichte des Dax gehört das beständige Kontrollieren der Regeln. Bei den Regeln haben wir besonders an Feinheiten geschliffen. Zuletzt wurden beispielsweise die Indexregeln zum Umgang mit werthaltigen Bezugsregeln und zur Bestimmung des Umsatzschwerpunkts im Börsenhandel der Aktien detailliert. Auch die Indexzusammensetzung hat sich natürlich entsprechend der Marktentwicklung der einzelnen Unternehmen und Branchen in den vergangenen 25 Jahren stark verändert.

Was erwarten Sie für die nächsten 25 Jahre Dax?
Wir sind überzeugt, dass passive Investments und Indexprodukte weiterhin erheblich an Bedeutung gewinnen werden. Mit der Weiterentwicklung der Indizes und innovativen Indexkonzepten wird es künftig noch schwerer werden, diese Benchmarks durch aktives Management zu schlagen. Hinzu kommt: Je wichtiger die Asset-Allocation für die Steuerung des Gesamtportfolios wird, desto bedeutsamer wird ein Angebot von kostengünstigen Indexprodukten und intelligenten Benchmarks für die verschiedenen weltweiten Märkte.

tee nach dem Short Squeeze der VW-Aktie im Herbst 2008 die Indexregeln angepasst. Damals war infolge des Übernahmeversuchs durch Porsche mit Hilfe von Terminmarktgeschäften der Kurs der VW-Aktie kurzzeitig rasant gestiegen. Ihr Gewicht im Index hatte sich in kurzer Zeit unverhältnismäßig erhöht. Um ähnliche Situationen künftig zu vermeiden, werden nun unter anderem auch meldepflichtige Terminmarktgeschäfte bei Übernahmen berücksichtigt. Zudem wurde die Mindestgröße für die Freefloat-Marktkapitalisierung auf zehn Prozent festgelegt.

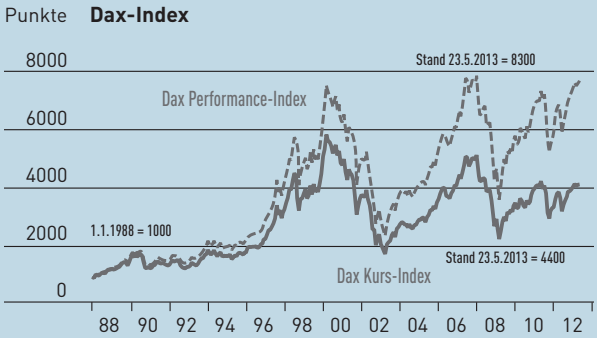
Typische Eigenschaft. Wesentliche Bestandteile des Indexkonzepts gelten jedoch damals wie heute. So ist der Dax einer der wenigen Länderindizes, die vor allem als Performance-Index bekannt sind. Neben der Kursentwicklung berücksichtigt der Performance-Index auch Erträge aus Dividendenzahlungen. Der Vorteil: Anleger können so die tatsächliche Wertentwicklung eines Investments in das Indexportfolio – auch über lange Zeiträume – einfach und schnell ablesen. Andererseits sind Vergleiche der zuletzt erreichten Höchststände des Dax mit denen von 2007 oder 2000 wenig aussagekräftig. Denn durch den gestiegenen Anteil an Dividendenerträgen im Dax bewegt sich das Kursniveau der Indextitel trotz des hohen Indexstands auf einem niedrigeren Niveau als 2007 oder im New-Economy-Boom. Den deutschen Leitindex gibt es daher auch als Kurs- oder Preisindex, bei dem Dividendenerträge nicht mit in die Berechnung einfließen. Dies erleichtert den historischen Kursvergleich. Zudem können Investoren und Produktanbieter so wählen, welche Indexvariante ihre Anlageziele am besten unterstützt. Beispielsweise eignen sich Preisindizes besser für Produkte, mit denen Anleger regelmäßige Ausschüttungen erzielen wollen. Umgekehrt profitieren Anleger bei der Performance-Variante von einer automatischen Thesaurierung ihrer Dividendenerträge. Die Folge: Anleger in Indexprodukte müssen sich nicht um eine Wiederanlage der Erträge kümmern.

Beliebtes Underlying. Seine Investmenteigenschaften und seine breite Anerkennung als Barometer für den deutschen Aktienmarkt haben den deutschen Leitindex zu einem beliebten Underlying für verschiedene Finanzprodukte gemacht. Bereits seit 1990 beziehungsweise 1991 notieren an der Eurex der Dax-Future und Dax-Optionen. Im vergangenen Jahr wurden weltweit 90 Millionen Kontrakte dieser Optionen und Futures gehandelt. Damit gehört er zu den weltweit am meisten gehandelten Indizes an den Terminmärkten. Aber auch bei anderen Indexprodukten ist das Marktbarometer äußerst beliebt. So gibt es in Deutschland rund 120 000 Dax-Zertifikate. Zudem war der Index von Beginn an einer der am meisten genutzten Basiswerte für ETFs. Bereits 2001 startete der erste Dax-ETF – als einer der ersten europäischen ETFs überhaupt. Heute notieren auf Xetra sieben Dax-ETFs. Allein die beiden größten Dax-ETFs, der iShares DAX (DE) und der db-x-trackers-DAX-UCITS-ETF, verwalteten Ende April ein Vermögen von zusammen mehr als 20 Milliarden Euro. Damit zählen sie zu den größten ETFs in Europa. Gleichzeitig gehören die Dax-ETFs regelmäßig zu den am meisten gehandelten Indexfonds an der Deutschen Börse.

HANS-JÜRGEN KRINK

Interessanter Vergleich

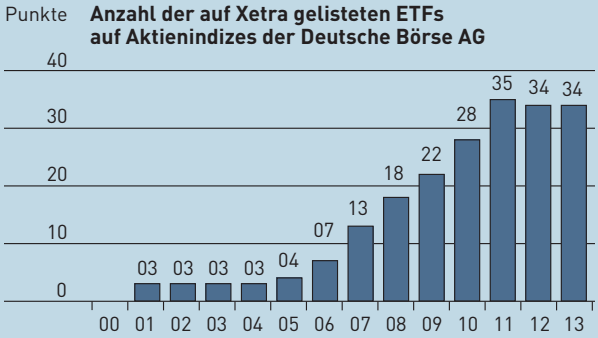
Meist wird der Dax-Index in seiner Variante als Performance-Index beobachtet. Ohne die darin enthaltenen Dividenden wäre heute noch kein Rekordstand erreicht.



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Beliebte Basis

Bei weltweit mehr als 40 000 Indexfonds und anderen Finanzprodukten dient der Dax als Grundlage – bei ungebrochenem Wachstum.



Quelle: Stoxx

STOXX XETRA DEUTSCHE BÖRSE GROUP

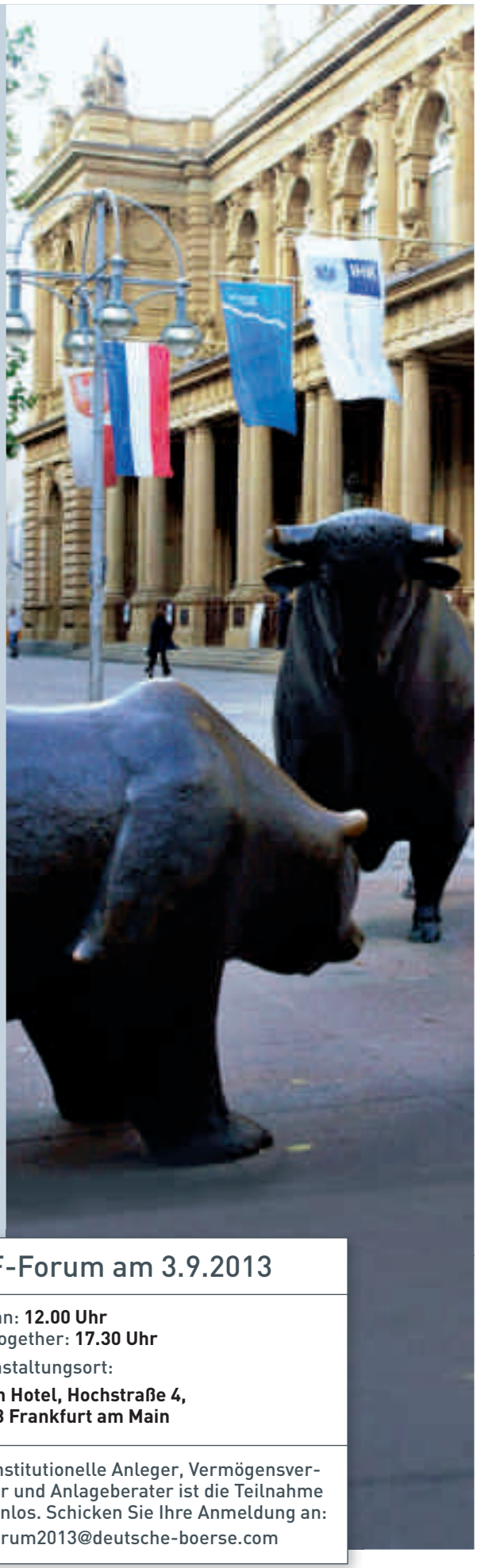
Deutsche Börse

ETF-Forum 2013

3. September 2013

Investieren mit ETFs: Märkte, Strategien, Indizes

Fachtagung für Asset-Manager, Anlageberater, Vermögensverwalter



Programm

Volkswirtschaftlicher Ausblick 2014:
Strategische Investments in einem schwierigen Marktumfeld
Wie geht es weiter, und wie sollten sich Anleger positionieren? Chef-Volkswirte namhafter Finanzinstitute beziehen Stellung.

Portfoliomanager im Wettbewerb:
Welcher Strategieansatz bringt die größte Rendite?
Anlagestrategien von Profis im Wettbewerb um die beste Rendite. Bekannte Portfoliomanager stellen ihre Anlage-Ideen mit ETFs vor.

ETF-Emittenten und ihre Stärken:
Woran erkenne ich den richtigen ETF für mich?
Bei über 1000 ETFs brauchen Anleger Entscheidungshilfen. Führende ETF-Emittenten erklären, worauf es ankommt.

Der Index, die Basis für jeden ETF:
Wie transparent ist die Indexwelt?
Neben die „Klassiker" treten mehr und mehr neue Indizes. Ist das nur eine Mode-Erscheinung, oder wird diese Entwicklung andauern?

ETF-Forum am 3.9.2013

Beginn: **12.00 Uhr**
Get-together: **17.30 Uhr**

Veranstaltungsort:
Hilton Hotel, Hochstraße 4, 60313 Frankfurt am Main

Für institutionelle Anleger, Vermögensverwalter und Anlageberater ist die Teilnahme kostenlos. Schicken Sie Ihre Anmeldung an:
etf-forum2013@deutsche-boerse.com

RISKANTES NIVEAU

Droht ein Absturz der Anleihenkurse?

Wendepunkt: Absturz nach schnellem Zinsanstieg

Illustration: iStockphoto

Mit welchen Fonds sich Anleger auf die Zinswende vorbereiten

Deutschlands Finanzminister fürchtet die Folgen der ausgelösten Geldschwemme. Die expansive Geldpolitik der Zentralbanken beinhalte erhebliche Risiken, warnte Wolfgang Schäuble jüngst nach dem G-7-Finanzministertreffen in Aylesbury. „Wir Finanzminister haben die Notenbank-Gouverneure darauf hingewiesen, dass wir uns zunehmend Sorgen machen", berichtete Deutschlands oberster Kassenwart. Die extreme Liquidität in den Finanzmärkten könne neue Probleme verursachen. Auch Bundesbank-Präsident Jens Weidmann wird nicht müde, vor den Folgen der expansiven Geldpolitik zu warnen: „Je länger diese Politik andauert, desto stärker steigen die Stabilitätsrisiken, die sie mit sich bringt." Deutsche-Bank-Co-Chef Jürgen Fitschen fordert deshalb sogar das Ende der ultralockeren Geldpolitik. „Die billige Liquidität von der Zentralbank ist nicht gesund", sagte Fitschen der „Frankfurter Allgemeinen Sonntagszeitung". „Alle sind sich einig: Die Zinsen können nicht dauerhaft so bleiben, weil sonst die nächsten Verwerfungen die Folge sind", begründet der Bankvorstand, der seit April auch Präsident des Bundesverbands deutscher Banken ist.

Abrupt umschwenken werden die Währungshüter wohl nicht. Das hofft auch Fitschen: „Es ist in der Tat sehr wichtig, den richtigen Weg zur Umkehr zu finden, um nicht sofort den nächsten Kollaps zu provozieren." Doch so weit muss es gar nicht kommen. Schon ein sehr moderater Renditeanstieg würde den Besitzern vieler Staats- und Unternehmensanleihen schmerzhafte Verluste bescheren. Vorsichtige Geldmanager treffen deshalb bereits Vorsorge und nehmen immer mehr Alternativen ins Portfolio. Noch gibt es zahlreiche rentable Ausweichmöglichkeiten, viele auch im Bereich der Indexfonds. Einige der attraktivsten ETFs werden auf den folgenden Seiten vorgestellt.

Zombie-Anleihen. „Bei vielen Papieren mit Investmentgrade-Rating entschädigt die Rendite nicht mehr für das Risiko", warnt etwa der Vermögensverwalter Max Schott von Sand und Schott in Stuttgart. Das Risiko liege heute nicht in einem eventuellen Ausfall eines großen Emittenten, denn die Kassen der Bluechip-Firmen seien prall gefüllt. Aber: „Schon eine leichte Zinssteigerung könnte zu erheblichen Kursverlusten führen, und der Mini-Zinskupon federt praktisch nichts davon ab", stellt Schott klar. „Erhebliche Kursverluste" – das ist eine vornehme Formulierung für „Blutbad". Bei Bundesanleihen mit zehn Jahren Restlaufzeit liegt die Duration aktuell oberhalb von neun. Ein Anstieg des Zinsniveaus um 100 Basispunkte würde zu etwa neun Prozent Kursverlust führen und damit fast alle Zinserträge ausradieren. Schon ein minimaler Anstieg der Rendite um 16 Basispunkte (von 1,45 Prozent auf 1,61 Prozent) reicht aus, den jährlichen Zinsertrag der Anleihen komplett aufzuzehren. Bei den inzwischen nur noch minimal höher verzinsten Unternehmensanleihen guter Bonität (Investmentgrade) würden die Verluste kaum weniger dramatisch ausfallen.

Ungewöhnlich wäre ein solcher Renditeanstieg ohnehin nicht. In den vergangenen 20 Jahren kam es im abwärtsgerichteten Rendite-Trend immer wieder ›››

zu kräftigen Ausschlägen nach oben. Oft wurden diese durch eine plötzliche Veränderung der kurzfristigen Zinserwartungen oder durch höhere Risikobereitschaft der Anleger ausgelöst. So richtete etwa 1994 die US-Zentralbank Fed mit einer schnellen Geldverknappung ein Massaker am Anleihenmarkt an. Auch in der Aktien-Euphorie 1999 schnellten die Renditen von T-Bonds und Bundesanleihen nach oben.

Lukrative Ramsch-Rally. Besitzer von Hochzinsanleihen, aber auch von Schuldpapieren aus den Schwellenländern können einer möglichen Zinswende etwas entspannter entgegensehen – und bis es so weit ist, noch attraktive Erträge einfahren. Mit ungefähr fünf Prozent rentieren diese Papiere noch deutlich höher als Festverzinsliche mit besserer Bonität. Vorerst dürfte deshalb die Ramsch-Rally weitergehen, urteilen Experten. „Wir würden uns jetzt noch nicht von Hochzinsanleihen verabschieden", raten etwa die Anlagestrategen der renommierten BCA Research. Die Börsenkenner haben gute Argumente. Die beiden wichtigsten: der hohe Zinspuffer und die zunehmend bessere Bilanzlage der Unternehmen. „Wenn sich die finanzielle Verfassung der Unternehmen verbessert, bringen Hochzinsanleihen im Allgemeinen ähnlich gute oder sogar bessere Erträge als Aktien", berichtet BCA Research. Wie gesund die Emittenten sind, zeigt auch die derzeit ausgesprochen niedrige Ausfallrate im Hochzinssegment. Aktuell müssen Anleger nur bei gut drei Prozent der US-Hochzinsanleihen und bei etwas mehr als zwei Prozent der europäischen Risikopapiere um die Rückzahlung kämpfen. Damit liegen die Ausfallraten heute deutlich unter ihrem langjährigen Durchschnitt. Und selbst wenn es zum Default kommt: Mit fast 90 Prozent ist auch die Rückführungsquote (Recovery Rate) im Augenblick außergewöhnlich hoch.

Andererseits ist nach den gewaltigen Kursgewinnen der High Yields auch deren Rendite auf einem Rekordtief von weniger als fünf Prozent angekommen. Die Unternehmen nutzen deshalb die hohe Nachfrage der Anleger, um massenhaft neue Anleihen zu platzieren. Dennoch sei der Markt noch nicht in der Übertreibungszone angekommen, beruhigt die Rating-Agentur Moody's. Schließlich liege der Spread der Ramschanleihen heute noch lange nicht so tief wie während anderer Überhitzungsphasen in der Vergangenheit. Zudem würden viele Unternehmen mit den neuen (niedrig verzinsten) Anleihen alte (teurere) Schulden ablösen. Trotz dieser beruhigenden Worte sind auch die hochverzinsten Anleihen nicht ganz ungefährlich: Kommt nämlich die Rezession zurück, werden die Kurse der High Yields kräftig in die Knie gehen – im Gegensatz zu Staatsanleihen. Ausschließlich auf Risiko-Anleihen zu setzen ist deshalb wohl auch nicht der richtige Weg. Gut, dass Anleger über Indexfonds noch weitere Diversifikationsmöglichkeiten haben.

ULI KÜHN

ZINSNEUTRAL

Den Spread sichern

Mehr Rendite? Ja, bitte. Zinsänderungsrisiko? Nein, danke. Das ist das Motto des iShares-ETF Barclays-Euro-Corporate-Interest-Rate-Hedged-Index. Gedacht ist der Fonds für Anleger, die zwar die höhere Rendite europäischer Unternehmensanleihen einstreichen wollen, sich aber vor Kursverlusten auf Grund steigender Marktzinsen fürchten. Mit dem im Oktober 2012 aufgelegten iShares-Fonds bekommen sie zwar nicht die gesamte Rendite der Corporates, dafür aber ihren Risikoaufschlag (Spread) gegenüber Staatsanleihen. Das Zinsrisiko wird abgesichert. „Der ETF kauft Unternehmensanleihen und verkauft zur Absicherung gleichzeitig Futures auf deutsche Staatsanleihen", erläutert Alex Claringbull, Chef-Rentenfondsmanager bei iShares in London. Anleger verdienen mit diesem ETF also, solange Unternehmensanleihen mehr Rendite bringen als Bundesanleihen. Je größer der Spread, umso lukrativer – egal, ob die Zinsen am Markt steigen oder fallen.

Gekauft werden Unternehmensanleihen, die im Barclays-Euro-Corporate-Bond-Index enthalten sind. Dieser Index bildet mehr als 1000 auf Euro lautende Investment-Grade-Anleihen ab, die von Industrie-, Versorgungs- und Finanzunternehmen begeben wurden. iShares investiert allerdings nur in eine repräsentative Teilmenge dieser Papiere. Einmal monatlich wird dann die Rendite eines Korbes von Terminkontrakten auf deutsche Bundesanleihen von der Gesamtrendite des Index abgezogen. Bislang war dieser Ansatz durchaus attraktiv. In den sechs Monaten von Ende November bis Ende Mai brachte der Fonds rund 2,5 Prozent Rendite.

HIGH YIELDS

Verlockende Alternative

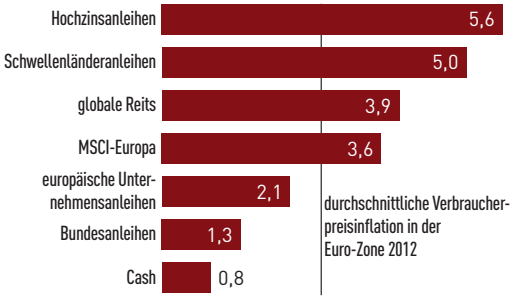
Mit Unternehmensanleihen schlechter Bonität erzielten risikofreudige Anleger seit Anfang 2012 im Schnitt unglaubliche 25 Prozent Gesamtertrag. Da passt es, dass die in der Finanzbranche heute nicht mehr als Junk-Bonds (Ramschanleihen), sondern nur noch vornehm als High-Yield-Bonds (hochrentierende Anleihen) bezeichnet werden. Die beeindruckende Gesamtrendite der Hochzinsanleihen ergab sich dabei jedoch nur zum Teil aus ihrer hohen Nominalverzinsung. Noch stärker schlugen in den vergangenen Jahren die fetten Kursgewinne der Risikopapiere zu Buche. Inzwischen sind die Renditen kräftig zurückgekommen, doch mit Renditen zwischen fünf und sechs Prozent locken US-High-Yields noch immer mit einem hohen Spread auf Bundesanleihen und Investment-Grade-Bonds. Der Risikoaufschlag reicht locker zum Ausgleich der Inflation und bietet etwas Schutz vor einem allgemeinen Anstieg des Zinsniveaus. Auch für das höhere Ausfallrisiko werden Anleger noch vergleichsweise fair entschädigt. Nur bei etwa zwei Prozent der High-Yield-Bonds kommt es derzeit zu Problemen bei der Rückzahlung. Mit fast 90 Prozent ist dabei zudem die Rückführungsquote (Recovery Rate) im Augenblick außergewöhnlich hoch.

Wer als Anleger im Hochzinsbereich investieren wollte, musste bislang zu aktiven Fonds greifen oder sich selbst um die Titelauswahl kümmern. Inzwischen notieren an der Deutschen Börse jedoch immerhin fünf ETFs für diese Anleihen. So versammelt etwa der iShares-Euro-High-Yield-Bond-ETF mehr als 300 europäische Hochzinsanleihen aus verschiedenen Branchen. Der Lyxor-iBoxx-Euro-Liquid-High-Yield-30 beschränkt sich auf die 30 liquidesten Papiere des Segments. Für den großen Markt der US-Hochzinsanleihen und für den Weltmarkt hat iShares ebenfalls Indexfonds im Angebot. Auch diese ETFs bilden die Wertentwicklung vieler hundert Anleihen ab.

Klassen-Primus

Mit gut fünf Prozent Rendite bringen Hochzinsanleihen reale Erträge. Mit Unternehmensanleihen guter Bonität ist das kaum noch zu schaffen.

Rendite von Anleihen und Aktien 2012
in Prozent

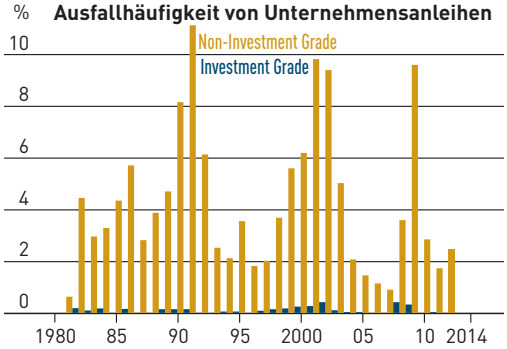


Quelle: J.P. Morgan Asset Management

Riskante Papiere

Aktuell liegt die Ausfallquote der High Yield Anleihen relativ niedrig. In Krisenzeiten schnellt die Rate rasant nach oben

Ausfallhäufigkeit von Unternehmensanleihen



Quelle: UniCredit

Junge Spezies

ETF Name	ISIN	Anlagefokus	Kosten pro Jahr in %	Abbildungsmethode	Ertragsverwendung	Fondsvolumen in Mio. Euro
iShares Markit iBoxx Euro High Yield	DE000A1C8QT0	Europa	0,50 %	physisch, optimiert	ausschüttend	2133
Lyxor iBoxx Euro Liquid High Yield 30	FR0010975771	Europa	0,45 %	synthetisch	thesaurierend	168
SPDR Barclays Capital Euro High Yield Bond	IE00B6YX5M31	Europa	0,45 %	physisch, optimiert	ausschüttend	55
iShares Markit iBoxx $ High Yield Capped Bond	DE000A1J0ZA1	USA	0,50 %	physisch, optimiert	ausschüttend	733
iShares Global High Yield Bond	DE000A1KB2A5	Global	0,50 %	physisch, optimiert	ausschüttend	108

Quelle: Deutsche Börse

EMERGING MARKETS

Die Wikinger-Strategie

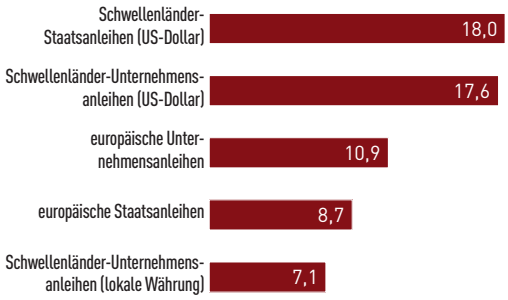
Einer der größten Investoren der Welt, der norwegische Staatsfonds, verabschiedet sich langsam von Euro und Pfund. 2012 verringerte der 549 Milliarden Euro schwere Fonds die Quote seiner europäischen Investments auf 48 Prozent. Gleichzeitig steigt der Anteil von Staatspapieren in Schwellenländer-Währungen. Inzwischen bestehen rund zehn Prozent des Bond-Portfolios aus solchen Papieren. Zugekauft wurden 2012 unter anderem Anleihen aus der Türkei und aus Russland. Die Bestände an französischen und britischen Staatsanleihen wurden dagegen fast halbiert. Die Strategie der Skandinavier ist nachvollziehbar. Schließlich besteht zum einen die Gefahr, dass die Weltwährungen aus dem eskalierenden Abwertungskrieg dauerhaft geschwächt herauskommen. Zum anderem locken Schwellenländer-Bonds mit weiterhin deutlich höheren Renditen als europäische Anleihen. Der Aufschlag bringt Anlegern nicht nur mehr Ertrag, sondern bietet auch einen gewissen Schutz gegen steigende Zinsen. Zunehmend besser wird auch die Bonität der Schuldner. So besitzen heute etwa 60 Prozent der Unternehmen, die in Asiens Schwellenländern Anleihen ausgeben, ein Rating von BBB oder besser, berechneten Analysten der UBS.

Bis vor zwei Jahren war das Angebot an ETFs mit Schwellenländer-Anleihen sehr überschaubar. Inzwischen bieten sich immer mehr Möglichkeiten. Zwei Fonds investieren ausschließlich in Emerging-Markets-Staatsanleihen, die in US-Dollar oder Euro notieren. Mit zwei jüngeren ETFs erwerben Anleger Schwellenländer-Anleihen in der jeweiligen lokalen Währung. Dadurch können sie sich nicht nur über höhere Renditen freuen, sondern möglicherweise auch Währungsgewinne einstreichen. Mit zwei ganz neuen ETFs kommen nun sogar Unternehmensanleihen der aufstrebenden Volkswirtschaften ins Depot.

Satter Ertrag

Fast 20 Prozent verdienten Anleger mit Schwellenländer-Anleihen in US-Dollar – doppelt so viel wie mit heimischen Papieren.

Gesamtertrag Anleihen 2012
in Prozent

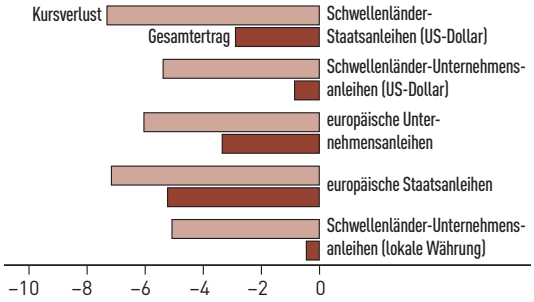


Quelle: JP Morgan

Großer Puffer

Der Gesamtertrag von Schwellenländer-Anleihen in lokaler Währung würde kaum unter einem moderaten Zinsanstieg leiden.

Einfluss eines Zinsanstiegs um 1 Prozent
geschätzt in Prozent



Quelle: JP Morgan

Wachsende Märkte

Name	ISIN	Anlageschwerpunkt in % p.a.	Kosten	Technik*	Dividend.-** verwend.	Fonds-vol. in Mio. Euro
db x-trackers Em. Markets Liquid EuroBond	LU0321462953	Staatsanleihen in Euro und USD	0,55	synth.	thes.	389
iShares JPMorgan $ Emerging Markets Bond	DE000A0RFFT0	Staatsanleihen in US-Dollar	0,45	physisch	aussch.	1968
iShares Barclays Cap. EM Local Govt Bond	DE000A1JB4Q0	Staatsanl. in lokaler Währung	0,50	physisch	aussch.	835
SPDR Emerging Market Local Bond	IE00B4613386	Staatsanl. in lokaler Währung	0,55	physisch	aussch.	649
iShares Morningstar $ EM Corp Bond	DE000A1J0BJ3	Unternehmensanl. in US-Dollar	0,50	physisch	aussch.	84
SPDR BofA ML Em. Markets Corp. Bond	IE00B7LFXY77	Unternehmensanl. in US-Dollar	0,50	physisch	aussch.	14

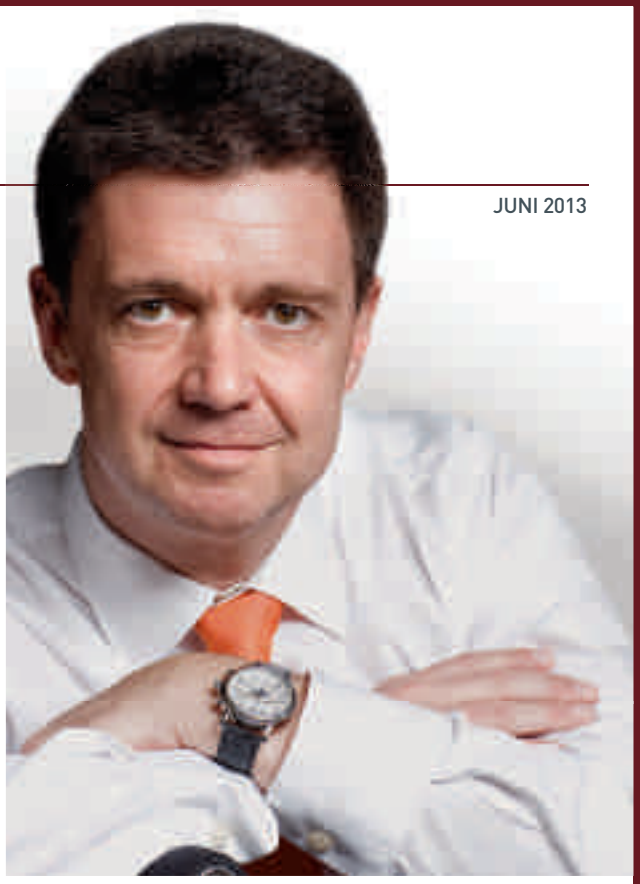
Quelle: Deutsche Börse

GELDMARKT

Liquide und preiswert

Wer Geld parken will, greift heute zu Geldmarkt-ETFs. Deren Wert orientiert sich am EONIA-Satz oder an einem Index mit kurzlaufenden Staatsanleihen. Die ETFs punkten mit sehr niedrigen Gebühren und hoher Liquidität. Der größte Geldmarkt-ETF, der db x-trackers EONIA, schafft es mit einem durchschnittlichen Börsenumsatz von zuletzt knapp 90 Millionen Euro pro Monat auf ein beeindruckend niedriges Liquiditätsmaß (XLM) von 0,4.

Ein kleines Manko des db-x-trackers-EONIA-ETF ist allerdings die bei ihm angewendete synthetische Replikationsmethode. Dadurch unterliegt ein kleiner Teil des Fondsvermögens einem Ausfallrisiko. Sicherer sind ETFs mit vollständiger Replikation. Derzeit bieten nur ETFlab, iShares und Powershares solche Geldmarkt-ETFs an. „ETF-Investoren sind dabei nicht Gläubiger einer Bank, sondern der Bundesrepublik Deutschland. Weil die Fonds als Sondervermögen geschützt sind, wären Anleger auch nicht von der Insolvenz der Fondsgesellschaft betroffen", erklärt Andreas Fehrenbach, Geschäftsführer von ETFlab. Seine Gesellschaft nutzt für ihren Geldmarkt-ETF den Eurogov-Germany-Money-Market-Index als Basis. iShares setzt auf den eb.rexx-Money-Market-Index. Beide Indizies repräsentieren gut den deutschen Geldmarkt. Zwar gibt es kleine Unterschiede bei der Gewichtung der einzelnen Bundeswertpapiere, ansonsten aber viele Gemeinsamkeiten: etwa beim maximalen Anteil einer Anleihe im Portfolio (30 Prozent), beim Mindestvolumen der Anleihen (vier Milliarden Euro), bei den jährlichen Gebühren, der durchschnittlichen Kuponhöhe und der zuletzt (leicht negativen) Rendite. Der Powershares-ETF repräsentiert dagegen den europäischen Geldmarkt. Deutsche Papiere finden sich derzeit nicht in diesem ETF, dafür gibt es viele französische und italienische – und eine leicht positive Rendite.



ETFlab-Chef-Fehrenbach: Besitzer von Geldmarkt-ETFs sind keine Bank-Gläubiger

Als Alternative zu den Geldmarkt-ETFs bieten iShares und ETFlab jeweils einen ETF, der in kurzlaufende deutsche Staatsanleihen investiert. Erneut baut dazu ETFlab auf die Eurogov-Indexfamilie, iShares auf einen eb.rexx-Index. Theoretisch unterscheiden sich die beiden Rentenindizes hinsichtlich der Laufzeiten: Der Eurogov-Germany-1-3-Index erlaubt deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von einem bis drei Jahren. Der eb.rexx-Government-Germany-1.5-2.5-Index schränkt die Auswahl auf eine Spanne zwischen 1,5 und 2,5 Jahren ein. Das macht sich in der Anzahl der Positionen bemerkbar. Während Anleger mit dem Fonds von ETFlab zurzeit in 13 Anleihen investieren, finden sich im Fonds von iShares nur sieben Papiere. Trotz der leichten Unterschiede war die Wertentwicklung der Fonds zuletzt jedoch sehr ähnlich.

Preiswert parken

Fondsname	ISIN	Anlage-schwerpunkt	Kosten p. Jahr in Prozent	Abbildungs-methode	Liquidität (XLM)	monatl. Umsatz** in Mio. Euro**	„Fonds-volumen* in Mio. Euro
ETFlab Dt. Börse EuroGOV Ger.Money Market	DE000ETFL227	Geldmarkt	0,12	physische Repl.	3,4	7,8	99,6
iShares eb.rexx Money Market	DE000A0Q4RZ9	Geldmarkt	0,13	physische Repl.	1,9	36,1	527,2
PowerShares EuroMTS Cash 3 Months	IE00B3BPCH51	Geldmarkt	0,15	physische Repl.	9,6	1,1	46,5
db x-trackers EONIA	LU0290358497	Geldmarkt	0,15	synthetische Repl.	0,4	87,4	1040,7
ETFlab Dt. Börse EuroGOV Germany 1-3	DE000ETFL185	Kurzläufer	0,15	physische Repl.	4,5	7,2	227,1
iShares eb.rexx Gov. Germany 1,5-2,5 (DE)	DE0006289473	Kurzläufer	0,07	physische Repl.	2,7	37,6	941,9

*Durchschnitt Februar bis April 2013; **am 30.4.2013; Quelle: Deutsche Börse

DIVIDENDEN-AKTIEN

Hohe Auszahlungen

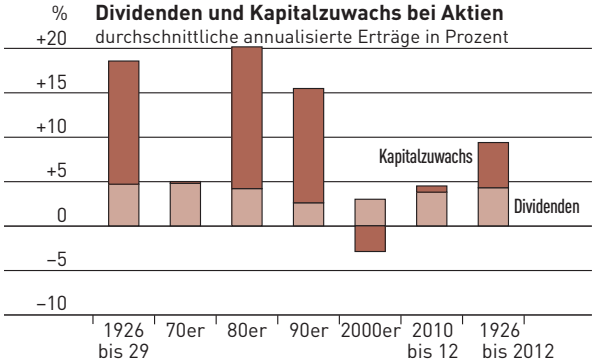
Mit mehr als einem Dutzend ETFs können Anleger preiswert in Dividendenaktien aus Industrie- und Schwellenländern investieren. Die Fonds unterscheiden sich jedoch sowohl hinsichtlich ihrer regionalen Ausrichtung als auch anhand der Aktien-Auswahlkriterien. Die erste Generation der Dividenden-ETFs basierte noch auf simpel konstruierten Dividendenindizes wie dem DivDax. Dieser Index fasst einfach die 15 Werte aus dem Dax mit den höchsten Dividendenrenditen zusammen. Der Index wird jährlich im September neu zusammengesetzt und vierteljährlich in puncto Gewichtung modifiziert. Allerdings bleiben beim DivDax Dividendenstars mit niedrigerem Börsenwert außen vor. Die Deutsche Börse kreierte deswegen Mitte September 2009 mit dem Daxplus Maximum Dividend einen Index, der 20 Aktien aus dem Dax und seinen Unterindizes zusammenfasst. In den Index kommen wieder die Titel mit der höchsten Dividendenrendite, allerdings wird diese nicht anhand der zuletzt gezahlten Dividende berechnet, sondern auf Basis der von Analysten geschätzten Dividende für das laufende Geschäftsjahr.

Noch weiter verfeinert wurde die Titelselektion bei den Stoxx-Select-Dividend-Indizes, die mehreren Anbietern als Underlying für ETFs dienen. In die Stoxx-Dividenden-Indizes kommen nicht nur Aktien mit hoher Rendite. Gefragt ist auch eine vertrauenswürdige Dividendenhistorie und eine vertretbare Ausschüttungsquote. Die Indizes berechnet Stoxx für Europa, Asien und den Weltaktienmarkt. Dabei enthält etwa der Euro-Stoxx-Select-Dividend-30 aus dem Euro-Stoxx-Index 30 Aktien. Der Stoxx-Europe-Select-Dividend-30 neben Titeln aus der Euro-Zone auch Aktien aus Großbritannien und der Schweiz.

Die härtesten Aufnahmekriterien unter den Dividendenindizes haben die S&P-Dividend-Aristocrats-Indizes. Standard & Poor's berechnet diese für den US-Markt, für Europa, Asien, Großbritannien und die Welt. State Street Asset Management (SPDR) bietet die passenden ETFs. Der SPDR-S&P-Euro-Dividend-Aristocrats-ETF etwa enthält 40 Dividendenaktien aus der Euro-Zone, bei denen in den vergangenen zehn Jahren die Dividende ohne Unterbrechung niemals reduziert oder gestrichen wurde. In den SPDR-S&P-US-Dividend-Aristocrats-ETF kommen sogar nur Unternehmen, die in den vergangenen 25 Jahren ihre Dividende jedes Jahr erhöht haben. Wer in die Aristocrats-Indizes investiert, muss allerdings bedenken, dass auf Grund des geforderten langen und pausenlosen Dividendenwachstums manches heute profitable Unternehmen mit hoher Dividendenrendite im Aristocrats-Index nicht vertreten ist, wohl aber in den Stoxx-Indizes.

Bewährte Konstante

Kursgewinne kommen und gehen. Dividenden brachten Aktionären dagegen fast immer ordentliche Erträge



Quelle: JP Morgan

Dividenden statt Zinsen

Name	ISIN	Anlageschwerpunkt in % p.a.	Kosten	Technik*	Dividend.-** verwend.	Fonds-vol. in Mio. Euro
ETFlab Daxplus Maximum Dividend	DE000ETFL235	20 deutsche Dividendentitel	0,30	physisch	aussch.	108
iShares Euro Stoxx Dividend 30	DE0002635281	30 Dividendentitel im Euro-Stoxx	0,32	physisch	aussch.	230
SPDR S&P US Dividend Aristocrats	IE00B6YX5D40	regelmäßige Dividendenzahler aus USA	0,35	physisch	aussch.	864
iShares DJ Asia Pacific Dividend 30	DE000A0H0744	Dividendentitel Asien-Pazifik-Region	0,32	physisch	aussch.	225
db x-trackers Stoxx Global Dividend	LU0292096186	100 Dividendentitel aus USA, Europa, Asien	0,50	synth.	aussch.	316
SPDR S&P Emerging Markets Div.	IE00B6YX5B26	100 Dividendentitel der Schwellenländer	0,65	physisch	aussch.	81

weitere Dividenden-ETFs im Kursteil ab Seite 45, Quelle: Deutsche Börse

REITS

Lukrative Immobilien

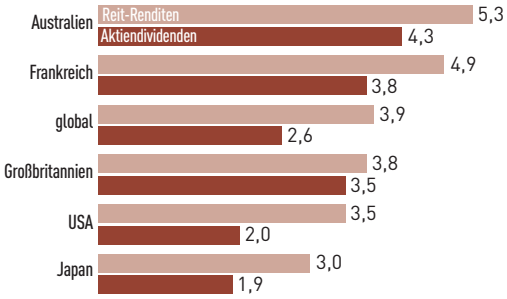
Immobilien-Gesellschaften verwöhnen Aktionäre mit attraktiven Dividenden, vor allem wenn die Unternehmen als Real Estate Investment Trust (Reit) firmieren. In vielen Ländern müssen diese steuerbevorzugten Gesellschaften neun Zehntel ihrer Gewinne ausschütten. Unter Diversifikations- und Renditeaspekten können Reit-ETFs ausgesprochen interessant sein. In den zwölf Monaten bis Ende Mai brachte etwa der iShares-EPRA-European-Property-ETF seinen Aktionären eine Traumrendite: Kurssteigerungen und Dividenden summierten sich zusammen auf rund 30 Prozent. Der ETF enthält börsennotierte Immobilienunternehmen und Reits aus den entwickelten europäischen Volkswirtschaften, ohne Großbritannien, die eine für ein Jahr prognostizierte Dividende von mindestens zwei Prozent bieten. Zugegeben: Der größte Teil dieses hohen Gesamtertrags entstand auf Grund von Kursgewinnen. Die Ausschüttungsrendite des Fonds liegt dadurch aktuell bei rund zwei Prozent. Vor einem Jahr gab es noch mehr als das Doppelte. Ähnlich imposant war der Ertrag beim db x-trackers EPRA Developed Europe. Dieser enthält auch Aktien aus Großbritannien.

Glänzend ließ sich auch mit US-Reits verdienen. Der iShares EPRA/NAREIT US Property Yield hat derzeit eine Ausschüttungsrendite von 2,5 Prozent, brachte aber im vergangenen Jahr auf Dollar-Basis 25 Prozent Gesamtertrag. In diesem Jahr dürfte die positive Entwicklung anhalten, erwarten Experten. Eine Anhebung der Ausschüttungen um durchschnittlich rund zehn Prozent erscheint möglich. Viele Gesellschaften haben in den Rezessionsjahren über Kapitalerhöhungen frisches Geld eingesammelt und es günstig in Büros oder Shopping-Center investiert. Das Niedrigzinsumfeld hilft zusätzlich, weil die Reits neue Finanzierungen zum Mickrigzins aushandeln und dadurch ihre Gewinne hebeln.

Hohe Renditen

Die Dividendenrendite von Reits liegt weltweit deutlich über der durchschnittlichen Rendite des jeweiligen Aktienmarkts.

Dividendenrendite von Aktien und Reits
in Prozent

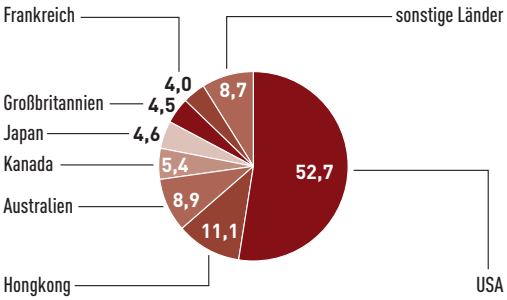


Quelle: JP Morgan

Dominante Amerikaner

Im globalen Reit-ETF von iShares stammt mehr als die Hälfte der Immobilien-Aktien aus den Vereinigten Staaten.

Zusammensetzung nach Ländern
in Prozent



Quelle: iShares

Ausschüttungen garantiert

Name	ISIN	Anlageschwerpunkt in % p.a.	Kosten	Technik*	Dividend.-** verwend.	Fonds-vol. in Mio. Euro
EasyETF EPRA Eurozone	LU0192223062	Reits Euro-Zone	0,45	synth.	aussch.	377
iShares EPRA European Property	DE000A0HG2Q2	Reits Europa ohne Großbritannien	0,40	physisch	aussch.	823
iShares STOXX Europe 600 Real Estate	DE000A0Q4R44	Reits Europa	0,47	physisch	thes.	49
iShares EPRA/NAREIT US Property Yield	DE000A0LGQK7	US-Reits	0,40	physisch	aussch.	515
iShares EPRA/NAREIT Asia Property Yield	DE000A0LGQJ9	Reits Asien	0,59	physisch	aussch.	245
iShares EPRA/Nareit Dev. World Yield	DE000A0LGQL5	Reits Europa, USA, Asien	0,59	physisch	aussch.	2089

Quelle: Deutsche Börse

VORSPRUNG DURCH TECHNIK

Für den Ertrag von CDS-ETFs spielen Veränderungen des allgemeinen Zinsniveaus kaum eine Rolle

Foto: iStockphoto

Unternehmensanleihen zählten in den vergangenen Jahren zu den rentabelsten Anlagen. Verschiedene Indizes, die diesen Markt abbilden, wie der Merrill-Lynch-EMU-Corporate-Index legten in den vergangenen fünf Jahren per Ende April 2013 um 40 Prozent zu. Noch stärker fielen die Zuwächse in den Hochzins-Segmenten aus. Besonders stark stiegen dabei die Anleihenkurse von Emittenten, die über keine Investment-Grade-Note der großen Rating-Agenturen verfügen. Der ML-Global-High-Yield-Index hat sich in den vergangenen fünf Jahren fast verdoppelt. Ein Grund dafür: Auf der Suche nach Rendite gehen institutionelle Investoren auch in risikoreiche Bond-Segmente, die sie früher gemieden haben.

Und das Rad dreht sich weiter. Die Nachfrage der Investoren veranlasst Firmen auf der ganzen Welt, weitere Anleihen zu emittieren. Während die Emission von Anleihen guter Bonität (Investment-Grade) im ersten Quartal 2013 leicht hinter dem Vorjahresstand zurückblieb – wenn auch immer noch auf historisch hohem Niveau – kam es bei Hochzinsbonds zu einem neuen Emissionsrekord. Mehr als 20 Milliarden Euro in Europa und mehr als 100 Milliarden US-Dollar Bond-Volumen in den USA wurden im ersten Quartal im High-Yield-Bereich emittiert, zählt Dealogic DCM Analytics.

Doch was passiert, wenn die Zinsen steigen, so wie 2006 und 2007? Damals reagierten die Zentralbanken mit höheren Zinsen auf den Konjunkturaufschwung in Europa und den USA – sofort kamen die Anleihenkurse unter Druck. Ideal wäre aus Investorensicht deshalb eine Unternehmensanleihe, welche nur die Bonität des Emittenten widerspiegelt und kein Zinsänderungsrisiko trägt. Solch ein Papier würde wohl auch bei steigenden Zinsen von einer anziehenden Konjunktur profitieren. Schließlich sinkt tendenziell das Ausfallrisiko, wenn sich für das emittierende Unternehmen das wirtschaftliche Umfeld verbessert.

Attraktive Alternative. Zinsunabhängige Unternehmensanleihen gibt es bislang eher selten. Doch es existieren ähnliche Instrumente – etwa die iTraxx-Total-Return-Indizes. Sie bilden unabhängig von der allgemeinen Zinsentwicklung nur Veränderungen der Unternehmensbonität ab. Im Unterschied zu Corporate-Bond-Indizes zeigen nämlich die iTraxx-Indizes nicht die Kurse von Unternehmensanleihen, sondern die von Kreditausfallversicherungen (Credit Default Swaps), bei denen ausschließlich die Unternehmensbonität zählt. Gerade jetzt sind deshalb diese CDS-Indizes und auf ihnen basierende ETFs für Anleger interessant. Schließlich sind die Aussichten für die Weltwirtschaft derzeit gar nicht so schlecht: Die Einkaufsmanager-Indizes haben im ersten Quartal 2013 in den USA, Japan, China und Deutschland deutlich zugelegt, meldet der Indexprovider Markit. Teils liegt der Indikator sogar schon wieder über der kritischen 50-Punkte-Schwelle. Indexstände über dieser Marke weisen auf eine expandierende Ökonomie hin.

Die Rendite einer Unternehmensanleihe wird von zwei Faktoren beeinflusst, von der Veränderung der Bonität (credit risk/yield) und der Veränderung des Zinsniveaus (interest rate risk/yield). Wie hoch die Rendite einer Unternehmensanleihe ausfällt, hängt von der Restlaufzeit des Bonds ab und der grundsätzlich gegenläufigen Entwicklung von Zinsen und Anleihenkursen. Steigende Zinsen führen zu fallenden Anleihenkursen. Typischerweise enthalten Unternehmensanleihen eine Zinssensivität, die vergleichbar ist mit einer Null-Kupon-Anleihe mit einer Restlaufzeit von sechs Jahren.

Dagegen ist die Rendite eines iTraxx-Credit-Index vergleichbar mit dem Bonitätsrisiko einer Unternehmensanleihe. Die Zins-Sensivität ist dagegen gleichbedeutend mit dem Geldmarktsatz. Das Risiko einer Kursveränderung auf Grund eines geänderten Zinses ist nahe null. „Das bedeutet, dass Anleger durch iTraxx-Kredit-Indizes ausschließlich an der Veränderung der Unternehmensbonität, gemessen an den relevanten CDS-Märkten, partizipieren. Veränderungen der Kapitalmarktzinsen spielen so gut wie keine Rolle“, versichert Simon Klein, Leiter ETF und ETC Sales in Europa und Asien bei Deutsche Asset & Wealth Management. In dieser Position ist er verantwortlich für den Vertrieb der ETFs der Deutschen Bank, die unter der Marke db x-trackers firmieren. db x-trackers und >>>

die auf traditionelle, aktiven Investmentsfonds fokussierte Deutschen-Bank-Tochter DWS sind seit diesem Jahr in der Gruppe Deutsche Asset & Wealth Management gebündelt.

Fünf Jahre Erfahrung. Klein weiß, wovon er spricht. Schon seit 2007 hat db x-trackers CDS-ETFs im Sortiment. Inzwischen sind ETFs für zahlreiche iTraxx- und CDX-Indizes verfügbar (s. Tabelle). Sie bilden die CDS-Märkte in den USA und Europa ab. Dabei gibt es Fonds sowohl für die Segmente Investment-Grade als auch für den Hochzinsbereich. Außerdem gibt es ETFs speziell für Banken-CDS. Ihre Feuerprobe haben diese ETFs auch schon bestanden. Der db-x-trackers-iTraxx-Crossover-ETF, der das riskantere Hochzins-CDS-Segment abbildet, hat seit seiner Auflage im Juli 2007 bis Ende März 2013 um 41 Prozent zugelegt. Zu den bis zu 50 Referenzschuldnern, deren CDS-Kontrakte vom Crossover-Index abgebildet werden, zählen derzeit der finnische Handy-Hersteller Nokia, der Reise- und Logistikkonzern TUI und der Stahlkocher ArcelorMittal.

In den vergangenen Jahren haben sich die CDS-Levels in Durchschnitt deutlich reduziert, da sich die Bonität der Unternehmen kräftig verbessert hat. Entsprechend hat der Crossover-Index beziehungsweise der entsprechende ETF diese positive Wertentwicklung gezeigt. Ein kleiner Teil der Index-Performance stammt von einer Zinskomponente, die auf dem Eonia-Geldmarktsatz basiert. Dies ist aktuell auf Grund des sehr niedrigen Niveaus aber zu vernachlässigen. Wie zu erwarten, haben sich jedoch die verschiedenen Segmente unterschiedlich entwickelt. Der iTraxx-Europe-ETF, der das CDS-Segment der Investment-Grade-Unternehmen abbildet, hat seit Auflage im Juli 2007 nur gut zehn Prozent zugelegt. Grund: Auch die CDS-Level der bonitätsstarken Unternehmen sanken in den vergangenen fünf Jahren, aber längst nicht so stark wie bei den risikoreicheren Emittenten. Dafür können Anleger bei den Investment-Grade-CDS jedoch auch von deutlich geringerer Volatilität ausgehen.

Credit-ETFs besitzen sogar noch einen weiteren Vorteil gegenüber Corporate-Bond-Produkten. Da sie

CDS für beide Richtungen

Als einziger ETF-Anbieter hat db x-trackers Fonds auf CDS-Indizes im Programm. Diese bilden die Märkte für Credit Default Swaps in Europa und den USA ab. CDS-ETFs gibt es dabei sowohl für Investment-Grade-Unternehmen als auch für Gesellschaften mit schlechter Bonität. Mit der Long-Variante der ETFs profitieren Anleger von steigender Bonität der Unternehmen, mit Short-ETFs dagegen von einer Verschlechterung.

ETF-Name	ISIN	Rating-Kategorie*	Kosten p. Jahr in Prozent	Fondsvol. in Mio. Euro	Börsenlisting
Index steigt bei Verbesserung der Bonität:					
db x-trackers iTraxx Europe ETF	LU0290358653	IG	0,18	77,8	Xetra
db x-trackers iTraxx HiVol ETF	LU0290358737	IG	0,21	11,4	Xetra
db x-trackers iTraxx Crossover ETF	LU0290359032	HY	0,24	146,5	Xetra
db x-trackers iTraxx Europe Senior Financials ETF	LU0378819295	IG	0,18	8,9	Xetra
db x-trackers iTraxx Europe Subordinated Financials ETF	LU0378819378	IG	0,21	14,4	Xetra
db x-trackers CDX North America Investment Grade ETF	LU0742068082	IG	0,18	4,3	London
db x-trackers CDX North America High Yield ETF	LU0742068595	HY	0,24	12,8	London
Index steigt bei Verschlechterung der Bonität:					
db x-trackers iTraxx Europe Short Daily ETF	LU0321462102	IG	0,18	16,4	Xetra
db x-trackers iTraxx HiVol Short Daily ETF	LU0321462441	IG	0,21	8,3	Xetra
db x-trackers iTraxx Crossover Short Daily ETF	LU0321462870	HY	0,24	52,5	Xetra
db x-trackers iTraxx Europe Senior Financials Short Daily ETF	LU0378819709	IG	0,18	5,8	Xetra
db x-trackers iTraxx Europe Subordinated Financials Short Daily ETF	LU0378819881	IG	0,21	8,6	Xetra
db x-trackers CDX North America Investment Grade Short ETF	LU0742068165	IG	0,18	3,9	London
db x-trackers CDX North America High Yield Short ETF	LU0742068678	HY	0,24	3,3	London

*IG = Investment Grade, HY = High Yield ; Quelle: db x-trackers

auf dem sehr liquiden CDS-Markt basieren, ist die Gefahr, dass es zu Liquiditätsengpässen und damit zu Preisverzerrungen kommen kann, deutlich geringer als bei Unternehmensanleihen. Corporate Bonds werden fast ausschließlich im Telefonhandel direkt zwischen Investor und Bank (OTC) gehandelt. Gerade in Phasen von Marktstress, wenn also die Zahl der Verkäufer und Käufer weit auseinanderdriftet, kommt es regelmäßig zu deutlichen Prämien oder Abschlägen bei den Preisen.

Dagegen können die CDS-Märkte eine deutlich größere Liquidität bereitstellen. „Wenn ein Investor eine CDS-Position glattstellen will, muss er keinen Käufer für eine Anleihe finden, sondern öffnet einfach einen CDS-Kontrakt in der entgegengesetzten Richtung. Um diese Kontrakte zu eröffnen, müssen die Investoren kein Bargeld bereitstellen, weswegen Investoren in Marktphasen mit knapper Liquidität eher bereit sind, Unternehmensrisiken über CDS abzubilden als durch Käufe von Anleihen", erläutert Szene-Kenner Klein. Außerdem seien viele Investoren in Corporate Bonds langfristig engagiert, während bei CDS die Marktteilnehmer wesentlich aktiver sind. Daher könnten CDS-Indizes in der Regel ein gutes Abbild der Märkte für Unternehmensrisiken geben.

Flexibler Einsatz. Ein weiterer Vorteil der CDS-ETFs ist, dass die zu Grunde liegenden Indizes in beide Richtungen gleichermaßen gut funktionieren. Die Long-Indizes steigen, wie gezeigt, wenn sich die Bonität der Referenzunternehmen im CDS-Index verbessert oder unverändert bleibt. Genau umgekehrt ist es bei den korrespondierenden Short-Indizes. Ihr Wert steigt, wenn sich die Bonität der Referenzunternehmen verschlechtert. Dementsprechend haben sich die Short-Varianten der entsprechenden iTraxx-Indizes in den vergangenen Jahren deutlich zurückgebildet. Allerdings konnten die iTraxx-Short-Indizes beweisen, dass auch sie ihren Zweck erfüllen. Als in der Finanzkrise im Herbst 2008 oder in der Euro-Schuldenkrise im Sommer 2011 zwischenzeitlich die Bonität vieler Unternehmen deutlich kritischer gesehen wurde, zogen die CDS-Level an. Dadurch legten die iTraxx-Short-Indizes (und die zugehörigen ETFs) deutlich im Wert zu. Im Idealfall können somit Kredit-ETFs sogar zwei Aufgaben im Portfolio erfüllen. Als Renditechance bei weiter anziehender Konjunktur und in der Short-Variante als Absicherung gegen eine starke Abkühlung der Weltwirtschaft.

MARTIN NORDHAUS

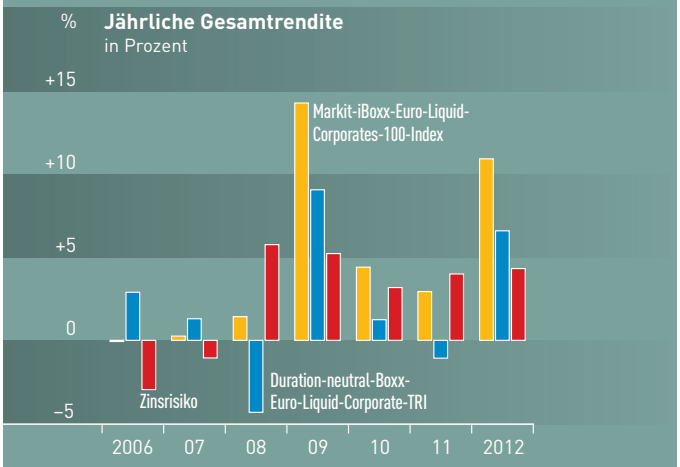
Same, same but different

Der iTraxx-Index für CDS mit Investment-Grade zeigt eine tendenziell ähnliche Entwicklung wie der um das Zinsrisiko bereinigte Index für europäische Investment-Grade-Anleihen. In der Finanzkrise 2008 waren am weniger liquiden Anleihenmarkt jedoch wesentlich größere Schwankungen zu beobachten.

Quelle: Deutsche Bank

Massiver Störfaktor

Wie stark Veränderungen des allgemeinen Zinsniveaus auf den Gesamtertrag von Unternehmensanleihen durchschlagen, belegt der Vergleich eines normalen Anleihen-Index mit dem durationsneutralen Index. Dabei zeigt sich, dass das Zinsrisiko teilweise die Gesamtrendite einer Anleihe in den negativen Bereich drücken kann.



Quelle: Deutsche Bank

SICHERE ERNTE

Senior Loans locken mit hohen Renditen, guten Diversifikations-Effekten und Schutz vor steigenden Zinsen

Geldbaum: zuverlässige Erträge

Foto: Depositphotos

Hierzulande ist die Anlageklasse kaum bekannt, doch in den USA sind Senior Loans ähnlich beliebt wie Hochzinsanleihen. Vier von fünf Unternehmensschuldnern nehmen mit High Yields und Senior Loans Fremdkapital auf. Auch institutionellen Anlegern gefallen diese Schuldpapiere. Kein Wunder, schließlich bieten Senior Loans Anlegern gerade im aktuellen Niedrigzinsumfeld gewichtige Vorteile: eine vergleichsweise hohe Verzinsung, guten Gläubigerschutz und Schutz vor Verlusten auf Grund steigender Marktzinsen.

Senior oder Leveraged Loans sind Großkredite zwischen zehn und 50 Milliarden US-Dollar, die von Finanzinstituten an Unternehmen aus dem Non-Investment-Grade-Bereich vergeben, dann verbrieft und am Sekundärmarkt verkauft werden. Weil Senior Loans keine börsengehandelten Instrumente sind, kann sie nicht jedermann erwerben. In der Regel werden die Papiere direkt zwischen Banken und institutionellen Investoren gehandelt. Im Vergleich zu Aktien und Anleihen sind Senior Loans deshalb eine relativ illiquide Asset-Klasse. Doch vor allem in den vergangenen zehn Jahren hat der Markt an Tiefe gewonnen, und das Marktgeschehen verläuft in geordneten Bahnen. Nach Berechnungen der Credit Suisse beträgt die Marktgröße derzeit rund 1,3 Billionen Dollar. Vor 20 Jahren waren es nur 150 Milliarden. Die ING Senior Loan Group verwaltet derzeit 14 Milliarden Dollar in Senior Loans.

Im Prinzip existiert der Senior-Loan-Markt erst seit 20 Jahren. Davor wurden in den USA, ähnlich wie in Deutschland, Kredite an Unternehmen vorwiegend von Geschäftsbanken ausgereicht, die diese Darlehen als Investments in ihren Büchern hielten. Ende der 1980er-Jahre entdeckten die Originatoren vorrangiger Kredite dann den Verbriefungsmarkt in den USA und begannen, Teile ihrer Darlehen an institutionelle Investoren zu verkaufen. Seitdem hat der Senior-Loan-Markt ein erstaunliches Wachstum erlebt, wertmäßig hat er sogar den Hochzinsanleihenmarkt eingeholt. Auch der Sekundärmarkt ist aktiv und etabliert.

Im institutionellen Marktsegment spielen Collateralized Loan Obligations (CLO) eine gewichtige Rolle. Allein im März 2013 waren rund zwei Drittel der Mittelzuflüsse CLOs zuzuschreiben. Diese Instrumente bündeln ein Senior-Loan-Portfolio und emittieren Anlagetranchen unterschiedlicher Kreditbonität und Verzinsung, sodass Investoren ihre Risikobudgets individuell einsetzen können.

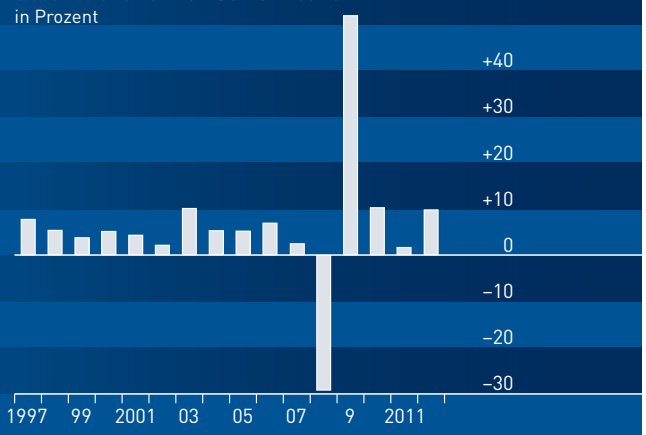
Besser als High Yield. Senior Loans werden oft mit Hochzinsanleihen verglichen, denn beide stellen für Unternehmen Fremdkapital dar. Zudem gehen die Schuldner in beiden Fällen Rückzahlungsverpflichtungen ein. Damit enden jedoch die Gemeinsamkeiten. Unternehmensanleihen werden gewöhnlich zu einem festen Satz verzinst, der über die gesamte Anleihelaufzeit gleich bleibt. Senior Loans dagegen sind meist variabel verzinst, ihr Zinssatz wird als Risikoaufschlag auf einem flexiblen Referenzzins, sehr häufig den Libor (London Interbank Offer Rate) angegeben. Der Risikoaufschlag, der Spread, wird in Basispunkten ausgedrückt. Wählt der Schuldner etwa einen 30-Tages-Libor von einem Prozent und liegt sein Risikoaufschlag bei 350 Basispunkten, muss er dem Darlehensgeber Zinsen von insgesamt 4,5 Prozent zahlen.

Bei Senior Loans bleibt der Spread über die gesamte Laufzeit gleich. Solange die Bonität des Schuldners erhalten bleibt, führt also jede Libor-Ände- >>>

Hohe Renditen

In den vergangenen Jahren brachten Portfolios mit US Senior Loans relativ stabile und attraktive Gesamterträge von fünf bis zehn Prozent pro Jahr. Das zeigt die Markt-Benchmark S&P/LSTA-Leveraged-Loan-Index. Nur in der Finanzkrise 2008 kam es am vergleichsweise illiquiden Senior-Loans-Markt zu starken Einbrüchen – und einer schnellen Erholung.

Gesamtrenditen von Senior Loans
in Prozent

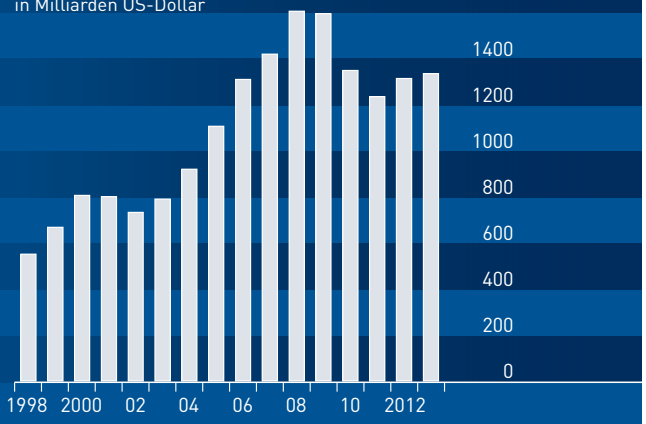


Quelle: S&P/LSTA-Leveraged-Loan-Index

Zunehmend beliebter

Einen Markt für Senior Loans gibt es erst seit gut 20 Jahren. Vor allem in den vergangenen zehn Jahren hat der Markt an Tiefe gewonnen, und das Marktgeschehen verläuft heute in geordneten Bahnen. Nach Berechnungen der Credit Suisse beträgt die Marktgröße heute rund 1,3 Billionen Dollar. Vor 20 Jahren waren es nur rund 150 Milliarden Dollar.

Volumen des Senior-Loans-Markts in den USA
in Milliarden US-Dollar



Quelle: Credit Suisse/LPC

rung auch zu einer Veränderung des Gesamtzinssatzes. Sinkt der Libor, sinkt auch die Gesamtverzinsung und umgekehrt. Die Periode, in der die Verzinsung angepasst wird, kann unterschiedlich ausfallen. In einem großen, diversifizierten Senior-Loan-Portfolio wird das Zinsniveau im Durchschnitt alle 40 bis 60 Tage angepasst. Veränderungen der Marktzinsen schlagen also schnell auf die Erträge von Senior Loans durch.

Schwankungen der Marktzinsen haben deshalb auf Senior Loans andere Auswirkungen als auf Anleihen. Anleihekurse sinken in der Regel, wenn die Zinsen steigen, während der Kupon unverändert bleibt. Bei Senior Loans wirken sich dagegen Änderungen der Marktzinsen selten direkt auf den Kurs aus, weil ihre Zinssätze weitgehend parallel zu den Marktzinsen bleiben. Im aktuellen Zinsumfeld ist das ein großer Vorteil: Senior Loans bieten eine gute Absicherung gegen steigende kurzfristige Zinsen.

Gleichzeitig zeigen Senior Loans eine relativ stabile Entwicklung. Die Markt-Benchmark, der S&P/LSTA-Leveraged-Loan-Index, rangierte seit seiner Auflegung fast jedes Jahr im positiven Bereich. Nur 2008, als die Kreditkrise ihren Höhepunkt erreichte, brach der Markt ein. Die Verluste wurden aber schon im nächsten Jahr wieder wettgemacht, als der Index eine Rekordrendite von 51 Prozent erreichte. Seitdem hat sich der Markt kontinuierlich verbessert. Seit Indexeinführung liegen die Renditen bei über sechs Prozent pro Jahr. Zuletzt sind die Verzinsungen jedoch etwas gesunken. Steigt die Nachfrage stärker als das Angebot, reagiert der Markt. Dieser Gesetzmäßigkeit können sich auch Senior Loans nicht entziehen. Am Sekundärmarkt wurden in jüngster Zeit Risikoaufschläge von weniger als 500 Basispunkten auf den Libor beobachtet. Der Rückgang der Spreads fiel allerdings bei den Senior Loans viel niedriger aus als bei Hochzinsanleihen, sodass der historische Spread-Vorsprung der High Yields gegenüber Senior Loans von über zwei Prozent auf knapp 60 Basispunkte gesunken ist.

Guter Gläubigerschutz. Senior Loans sind üblicherweise durch einen Teil oder durch das gesamte Vermögen des Schuldners besichert, während Anleihen meist keine Besicherung aufweisen. In der typischen Kapitalstruktur eines Non-Investment-Grade-Schuldners stehen Senior Secured Loans als erstrangig besicherte Darlehen an der Spitze der Kapitalstruktur. Im Insolvenzfall werden sie als Erste zurückgezahlt, noch bevor Anleihenhalter oder Aktienbesitzer bedient werden. Der Rückgewinnungsquote (oder Recovery Rate) genannte Forderungsanteil, den Gläubiger nach einer Insolvenz zurückerhalten, ist deshalb bei Senior Loans deutlich höher als bei Hochzinsanleihen.

Der Sicherheit von Senior Loans dient auch, dass sie per Kreditvertrag abgeschlossen werden. Dieser kann den Geschäftsbetrieb des Schuldners starken Restriktionen unterwerfen, um seine Kapitaldienstfähigkeit abzusichern. So können Verschuldungsobergrenzen festgelegt werden, möglich sind auch Beschränkungen beim Kauf anderer Gesellschaften oder beim Verkauf von Betriebsteilen. Die Auflagen sehen zudem beim Eintritt bestimmter Ereignisse, etwa der Ausgabe neuer Aktien oder dem Verkauf wichtiger Vermögenswerte, automatische Tilgungsverpflichtungen vor. Verstößt der Kreditnehmer gegen die Auflagen, ist der Kreditgeber berechtigt, beispielsweise den Zinsaufschlag zu erhöhen oder das Darlehen vorzeitig in voller Höhe fällig zu stellen.

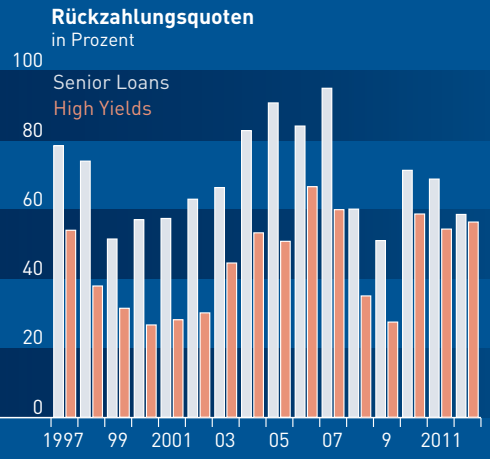
Der Nachfrageüberhang und die sich verbessernde Kreditwürdigkeit der Unternehmen haben dazu geführt, dass die auch als Covenants bekannten Kreditkonditionen und Gläubigerschutzklauseln heute oftmals weniger restriktiv ausfallen. Sogenannte Covenant-Lite-Emissionen sind aber kein neues Phänomen, aktuell machen sie etwa ein Drittel der Anlageklasse aus. Gerade Schuldner mit höchster Qualität können Kreditverträge mit geringerem Gläubigerschutz abschließen, die auf Grund der höheren Schuldnerbonität dennoch von Gläubigern akzeptiert werden.

Positive Diversifikationseffekte. Senior Loans können dazu beitragen, die Volatilität eines Anlageportfolios zu senken. Der Grund ist die niedrige oder sogar negative Korrelation der Loans mit traditionellen Asset-Klassen. So betrug im Zeitraum von 1992 bis Dezember 2012 die Korrelation zum S&P-500-Index 0,37, zum Merrill-Lynch-US-Corporate-Bonds-Index 0,31 und zum Credit-Suisse-High-Yield-Index 0,76. Zu fünf- bis siebenjährigen US-Staatsanleihen ergab sich sogar ein Faktor von minus 0,32. Den bequemsten Zugang zum Senior-Loan-Markt bieten dabei Investmentfonds, entweder in der Form eines Publikumsfonds oder eines Geschlossenen Fonds.

Publikumsfonds müssen ihre Anteile jederzeit zurücknehmen, doch Senior Loans sind weniger liquide als andere Anlageformen. Senior-Loan-Publikumsfonds halten deshalb einen bedeutenden Teil ihres Vermögens häufig in Form von Barmitteln oder anderen leichter verkäuflichen Assets. So können zwar Rückkaufverlangen jederzeit erfüllt werden, doch weil die Zinsen auf Barmittel niedriger als die Zinsen der Senior Loans sind, drückt ein hoher Barbestand tendenziell die Gesamtverzinsung dieser Fonds. Auch das Korrelationsprofil gegenüber anderen Asset-Klassen kann sich verändern, wenn ein hoher Anteil des Fondsvermögens in Barmitteln gehalten wird.

Ordentlicher Schutz

In der typischen Kapitalstruktur eines Non-Investment-Grade-Schuldners stehen Senior Secured Loans als erstrangig besicherte Darlehen an der Spitze der Kapitalstruktur. Der Rückgewinnungsquote (Recovery Rate) genannte Forderungsanteil, den Gläubiger nach einer Insolvenz zurückerhalten, ist deshalb bei Senior Loans höher als bei Hochzinsanleihen.



Quelle: Credit Suisse

Geschlossene Fonds müssen dagegen wegen ihrer Rücknahmebeschränkungen Barmittel oder liquide Anlagen nicht im gleichen Umfang vorhalten wie Publikumsfonds. Daher können diese Fonds ihre Gewichtung von Senior Loans voll ausschöpfen. So ist etwa der ING (L) Flex Senior Loans (Valor: 10167851) nur institutionellen Anlegern zugänglich, die bereit sind, gewisse Einschränkungen in Kauf zu nehmen. So können Anteile nur zweimal im Monat zurückgegeben werden. Dabei ist die Anteilsrücknahme per Rückgabedatum auf fünf Prozent des Fondsvermögens beschränkt.

Diese Besonderheiten müssen Anleger ebenso beachten wie den Einsatz von Fremdverschuldung (Leverage). Bei stabilen oder steigenden Märkten kann Leverage sinnvoll sein, um die Fondserträge zu steigern. Bei fallenden Märkten dagegen potenziert Leverage die Verluste. Anleger sollten sich daher über die mit Fremdverschuldung verbundenen Risiken genau informieren und in Erfahrung bringen, in welchem Umfang ein Fonds dieses Mittel zu Investmentzwecken einsetzt. Bei Publikumsfonds ist dies in der Regel nicht der Fall, einerseits wegen aufsichtsrechtlicher Beschränkungen, aber auch, um die zur Erfüllung >>>

von Rückkaufverlangen nötige Liquiditätsbeschaffung nicht zu gefährden.

Verkraftbare Einschränkungen. Kein Investment ist ohne Risiko, das gilt natürlich auch für Senior Loans. An erster Stelle steht dabei das Kreditrisiko: Die Darlehensnehmer haben Non-Investment-Grade-Ratings von BB+ oder niedriger. Außerdem sind Senior Loans zwar vorrangig besichert, im Insolvenzfall könnte es aber Einwände gegen die Besicherungsverwertung geben.

Senior-Loan-Portfolios beinhalten zudem ein gewisses Zinsänderungsrisiko, denn die vom Kreditnehmer zu zahlenden Zinsen können, je nach Entwicklung des Basiszinses, steigen oder fallen. Wenn sich Fluktuationen der Geldmarktzinsen zudem nicht in einer Änderung des Basiszinssatzes, sondern in einer Änderung der Kreditprämie niederschlagen, die für Loans zahlbar ist, könnte ein Senior-Loan-Portfolio ebenfalls negativ betroffen sein. Der Wert eines Loans hängt nämlich zum Teil davon ab, ob er, gemessen an seinem Kreditprofil und sonstigen Merkmalen, geldmarktübliche Zinsen abwirft.

Steigen die Zinsaufschläge, zum Beispiel infolge einer Verschlechterung der Wirtschaftslage oder eines Überangebots an neuen Loans, kann der Kapitalwert von Senior Loans sinken. Gehen die Zinsaufschläge zurück, kann der Kapitalwert der Senior Loans jedoch auch steigen. Möglich ist zudem, dass die Kreditnehmer niedrigere Zinsen auf ihre Schulden aushandeln oder ihre Schulden durch Refinanzierung zu einem niedrigeren Zinssatz tilgen. In diesem Fall steht der Fondsmanager eines betroffenen Senior-Loan-Portfolios vor der Wahl, niedrigere Zinssätze zu akzeptieren oder die Tilgungserlöse zu niedrigeren Marktsätzen in andere Assets zu investieren. Deutliche Zinssteigerungen können zudem zu steigenden Ausfallraten führen, weil Kreditnehmern möglicherweise die Mittel fehlen, den höheren Schuldendienst zu tragen.

Senior Loans werden an ungeregelten Märkten direkt zwischen den Marktteilnehmern gehandelt. Weil die meisten Transaktionen von Broker-Dealern vermittelt werden, kann das Settlement von Transaktionen länger dauern als bei vergleichbaren Geschäften an den Anleihen- oder Aktienmärkten. Außerdem gibt es ein potenziell höheres Kontrahentenrisiko. Trotz der rasanten Entwicklung der Senior Loans ist der Markt auch noch immer relativ illiquide, vor allem im Vergleich zu den Anleihen- und Aktienmärkten. Es kann daher Schwierigkeiten beim Kauf und Verkauf von Senior Loans geben, die sich ungünstig auf die Kurse auswirken. Als es etwa im Zuge der Finanzkrise zu schweren Marktverwerfungen kam, waren extreme Illiquidität und massive Kurseinbrüche die Folge – allerdings folgte anschließend ein schnelle Erholung.

Bei Senior-Loans-Schuldnern handelt es sich zudem oft um nicht börsennotierte Unternehmen, die keine von den großen Rating-Agenturen bewerteten Schuldinstrumente ausgegeben haben. Daher müssen sich Anlageentscheidungen bei Senior Loans weitgehend auf Kreditanalysen stützen, die vom Berater des jeweiligen Senior-Loan-Fonds durchgeführt wurden. Derartige Analysen sind allerdings mitunter schwierig, zumal nicht börsennotierte Unternehmen, die keine Anleihen oder Aktien ausgegeben haben, keinen aufsichtsrechtlichen Berichtspflichten unterliegen.

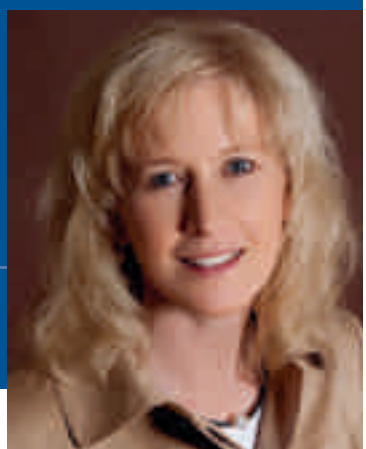
Attraktive Anlageklasse. Trotz dieser Einschränkungen bleibt unterm Strich festzuhalten: Senior Loans sind eine attraktive Anlageform, die Investoren nicht nur regelmäßige Erträge, sondern auch erhebliche Diversifikationsvorteile bietet. Die Besicherung durch Assets, die erstrangige Stellung in der Kapitalstruktur sowie die natürliche Absicherung gegen Zinssteigerungen durch die variable Verzinsung sind starke Argumente. Senior Loans können zwar nicht alle Anlagebedürfnisse erfüllen, eignen sich aber hervorragend zur Beimischung.

SUSANNE HELLMANN

Die Autorin

Susanne Hellmann ist seit dem Jahr 2007 bei ING Investment Management Deutschland und seit 2009 Geschäftsführerin. Davor besetzte sie diverse Positionen bei mehreren Finanzinstituten in den Bereichen Sales, Kapitalmärkte und Asset-Management . ING IM International ist ein globaler Asset-Manager und Teil der ING Group, einem globalen Finanzdienstleister niederländischer Herkunft. ING IM International verwaltet rund 184 Milliarden Euro. Die ING Senior Loan Group verwaltet derzeit 14 Milliarden Dollar in Senior Loans.

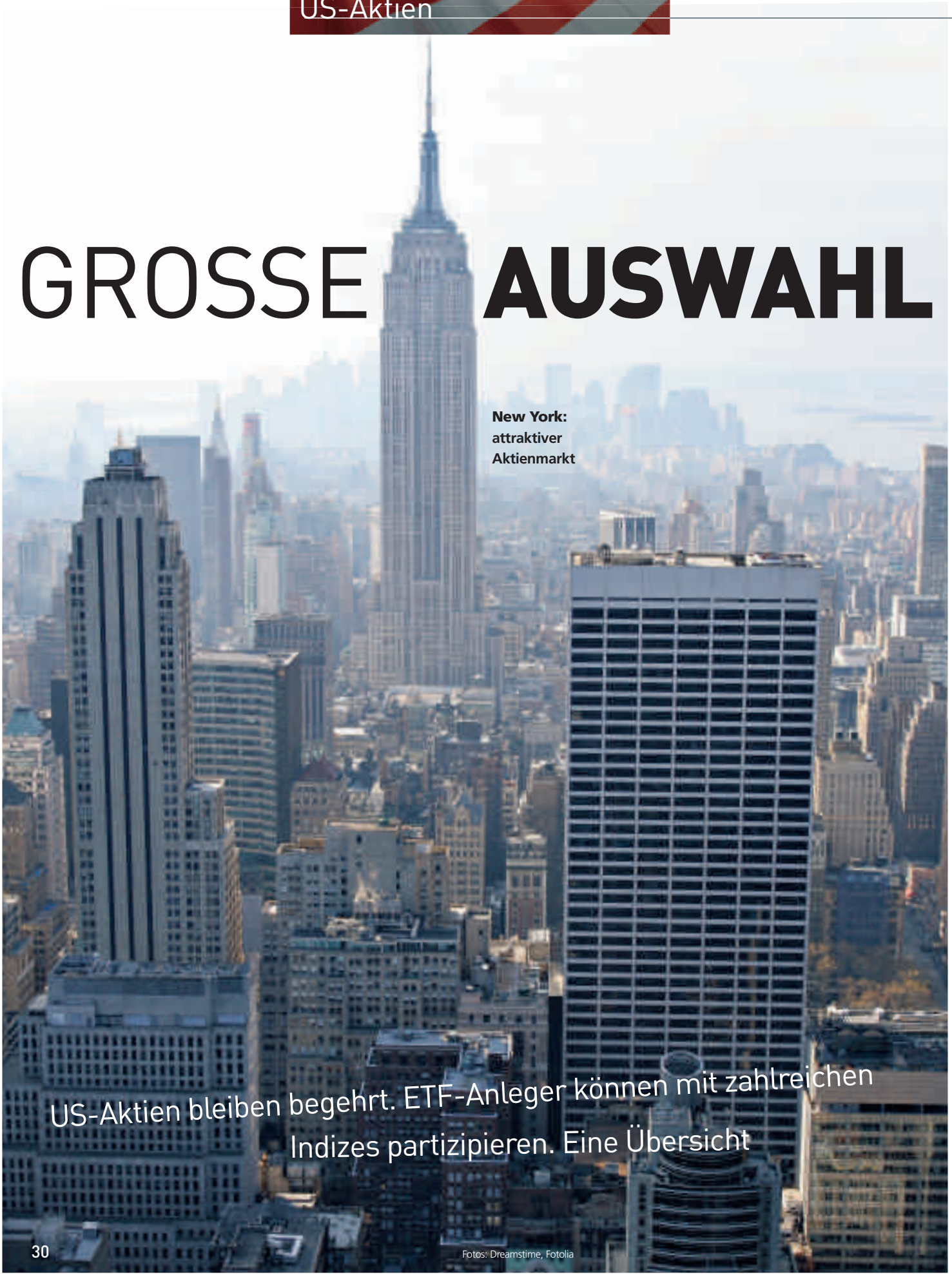
SUSANNE HELLMANN
Geschäftsführerin
ING Investment Management Deutschland



Großer Auftritt kostet Geld.

Wissen ist Geld.

GROSSE AUSWAHL



New York: attraktiver Aktienmarkt

US-Aktien bleiben begehrt. ETF-Anleger können mit zahlreichen Indizes partizipieren. Eine Übersicht

Fotos: Dreamstime, Fotolia

Yes, they can! Die USA sind nach wie vor das Maß aller Dinge, vor allem wirtschaftlich. An der Börse bleibt das nicht unbemerkt: Seit Jahresanfang stiegen die Kurse großer US-Aktienindizes – in Euro gerechnet – um mehr als zehn Prozent. In der Welt der ETFs haben Investoren viele Möglichkeiten, ihr Geld in US-Aktien anzulegen. Die Auswahl an Indizes für den US-Markt ist riesig. Doch welcher Index ist die richtige Basis? Das Urgestein Dow-Jones-Industrial-Average, der S&P-500, der Nasdaq-100 oder eher der Russell-1000? Sind womöglich einzelne Branchen die Gewinner von morgen, oder werden mittlere und kleinere Unternehmen besser abschneiden? Bei dieser Vielfalt kann ein Überblick nicht schaden.

Der Ahnherr. Wer sich für US-amerikanische Aktienindizes interessiert, kommt am Dow-Jones-Industrial-Average, oft nur Dow Jones genannt, nicht vorbei. Seit 1896 wird das Kursbarometer an der New Yorker Wall Street berechnet. Erfinder waren die Herausgeber des „Wall Street Journal", Mr. Dow und Mr. Jones. Bis heute entscheiden allein ihre Nachfolger, welche Unternehmen in den exklusiven DJIA-Club eintreten dürfen. Feste Regeln gibt es keine. Vielmehr hält man an der Idee fest, in erster Linie große Industrieunternehmen mit einer langen Tradition aufzunehmen, die in ihrem Bereich eine führende Rolle einnehmen. Seit 1928 sind das stets 30 Gesellschaften.

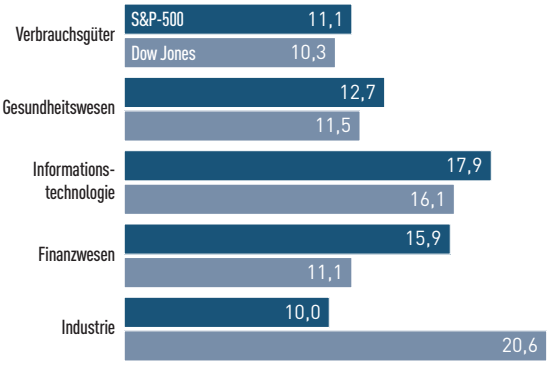
Der Dow Jones repräsentiert damit seit 85 Jahren die wichtigsten Standardwerte des US-Aktienmarkts wie etwa 3M, Coca-Cola, Johnson & Johnson, McDonald's oder Microsoft. Beim Urgestein der US-Börsen handelte es sich von Anfang an um einen preisgewichteten Index. Das heißt: Der Aktienkurs entscheidet über die Gewichtung eines Unternehmens im Index. Je höher die Notierung, desto größer der Anteil. Außerdem ist der Dow Jones ein reiner Kursindex – Dividenden, Bezugsrechte und Sonderzahlungen fließen nicht in die Indexberechnung mit ein.

Der Moderne. Der S&P-500-Composite gehört neben dem Dow-Jones-Industrial-Average zu den bekanntesten US-Aktienindizes. Ins Leben gerufen hat ihn die Rating-Agentur Standard & Poor's am 5. März 1957. Im Vergleich zum Dow Jones ist der S&P-500 – trotz seines ebenfalls stattlichen Alters – moderner und populärer. Der Index umfasst die 500 größten börsennotierten Unternehmen aus den USA. Alle wichtigen Branchen sind vertreten: Industrie- und Konsumwerte, Finanztitel sowie Unternehmen aus dem Gesundheits- und Technologiebereich. Der S&P-500 gilt damit als guter Indikator für die Entwicklung der US-Wirtschaft. Das achtköpfige Komitee aus Wirtschaftswissenschaftlern und Analysten, welches die Zusammensetzung monatlich prüft, hat sich bei der Zusammenstellung an strikte Vorgaben zu halten: Keine Branche darf den Index dominieren. Außerdem gilt für jedes Unternehmen ein Börsenwert von mindestens vier Milliarden Dollar und die Bedingung, vier Quartale in Folge positive Erträge erwirtschaftet zu haben. Die Hälfte der Aktien muss sich zudem in Streubesitz befinden.

Der S&P-500 war weltweit der erste Index, bei dem Unternehmen nach der Höhe der Marktkapitalisierung gewichtet wurden. Es gilt: Je größer der Börsen- >>>

Dow Jones Industrial Average

Zusammensetzung nach Branchen
in Prozent

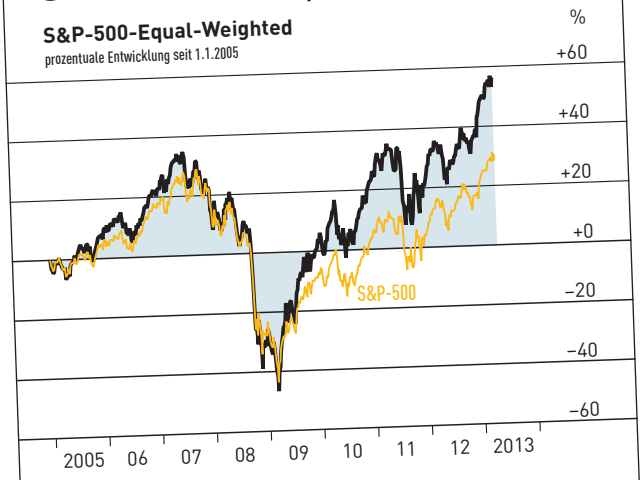


Gründungsjahr	1896
Berechnung	Kursindex
Universum	große US-Industriewerte
Anzahl Werte	30
Gewichtung	nach Aktienpreis
Internet-Adresse	www.djindexes.com

Stand: 25.4.2013

S&P-500-Composite

S&P-500-Equal-Weighted
prozentuale Entwicklung seit 1.1.2005



Gründungsjahr	1957
Berechnung	Kursindex
Universum	US-Standardwerte
Anzahl Werte	500
Gewichtung	nach Marktkapitalisierung*
Internet-Adresse	www.spindices.com

Stand: 25.4.2013; *bezogen auf die Aktien im Streubesitz

wert, desto höher der Anteil im Index. Heute zählen bei der Berechnung der Marktkapitalisierung übrigens nur die Aktien im Streubesitz. Wie der Dow-Jones-Industrial-Average ist auch der S&P-500 ein Kursindex.

Die Konkurrenten. Längst haben sich weitere große Indizes an den US-Börsen etabliert. Der Russell-1000, der 1984 von der Investmentgesellschaft Frank Russell entwickelt wurde, ist einer dieser jüngeren Mitbewerber. Er umfasst die 1000 größten Werte aus dem Russell-3000, der wiederum 99 Prozent aller US-Aktien enthält. Neben großen Namen wie Exxon Mobil und General Electric gehören dazu auch wenig bekannte Unternehmen wie Deckers Outdoor oder Tenet Healthcare. Der Russell-1000 selbst bildet rund 92 Prozent des US-Aktienmarkts ab. Fast alle Branchen sind vertreten. Einmal im Jahr passen die Experten von Frank Russell die Zusammensetzung sowie die Gewichtung an. Was zählt ist die Höhe der Marktkapitalisierung, gemessen am Streubesitz. Besonderheit: Scheidet ein Unternehmen – etwa wegen eines zu geringen Börsenwerts oder einer Übernahme – vorzeitig aus, wird die Position erst zum nächsten Anpassungstermin neu besetzt.

Auch Morgan Stanley Capital International, kurz MSCI, berechnet US-Aktienindizes. Der MSCI-USA etwa bietet den Zugang zu großen und mittelgroßen Unternehmen verschiedenster Branchen. Eine feste Anzahl an Index-Mitgliedern gibt es jedoch nicht. Vielmehr stockt MSCI das Universum so lange auf, bis – gemessen am Streubesitz – 85 Prozent des Börsenwerts aller US-Aktien erreicht sind. Aktuell stecken im MSCI-USA, der vierteljährlich angepasst wird, 586 Unternehmen. Die Gewichtung erfolgt ebenfalls anhand der auf den Streubesitz bezogenen Marktkapitalisierung. Der MSCI-USA ist ein Kursindex.

Das Technologiebarometer. Wer in US-Aktien investieren will, stößt früher oder später auf die Nasdaq. Das Akronym steht für National Association of Securities Dealers Automated Quotations – die erste elektronische Börse der Welt. Los ging es im Februar 1971 mit dem Nasdaq-Composite, der alle an der Nasdaq gelisteten Unternehmen beinhaltet. Zurzeit sind das 2436. Erst 1985 erblickte der Nasdaq-100 das Licht der Börsenwelt. Er umfasst die 100 nach Marktkapitalisierung größten und am meisten gehandelten Titel des Nasdaq-Composite – außer Finanzwerte. Der Börsenwert eines Unternehmens muss zwei Monate in Folge mindestens 0,1 Prozent der Marktkapitalisierung des Nasdaq-100 entsprechen – zurzeit also rund 3,3 Milliarden Dollar.

Das Sagen in diesem Index haben vor allem Soft- und Hardware-Hersteller sowie Biotechnologie-Unternehmen, was dem Nasdaq-100 schnell den Ruf eines

„Technologie-Index“ einbrachte. Wie beim Russell-1000 aktualisiert der Indexanbieter, in dem Fall die Nasdaq Stock Exchange, die Zusammensetzung einmal im Jahr. Fällt ein Wert vorher aus dem Index, bleibt die Position bis zum nächsten Termin unbesetzt. Ein einzelnes Unternehmen selbst darf dabei nie mehr als 24 Prozent Gewicht haben, was vierteljährlich überprüft wird. Aktuell dominiert mit knapp zwölf Prozent Anteil die Aktie von Apple das Technologiebarometer. Es folgen Microsoft und Google. Wie die meisten US-Aktienindizes ist auch der Nasdaq-100 ein Kursindex.

Die Nebenspieler. „Big“ ist nicht immer „beautiful“ – das wissen auch US-Investoren. Mit sogenannten Mid- und Smallcaps schnitten sie in der Vergangenheit oft besser ab als mit Standardwerten, also Largecaps. Sowohl Standard & Poor's als auch MSCI und Russell bieten Mid- und Smallcap-Varianten ihrer US-Aktienindizes an – mit teilweise deutlichen Unterschieden. Der S&P-Midcap-400 beispielsweise umfasst exakt 400 US-Unternehmen. Er deckt zahlreiche Branchen ab und ist breit gestreut – die fünf größten Positionen haben ein Gewicht von weniger als fünf Prozent. Überprüft wird das Portfolio einmal im Monat. Der MSCI-USA-Mid-Cap ist mit aktuell 309 Werten kleiner als der S&P-Midcap-400. Zudem wird er nur quartalsweise angepasst. Dafür ist der MSCI-Mittelstands-Index deutlich breiter aufgestellt. Zudem spielen Finanzwerte im Gegensatz zum S&P-Barometer eine untergeordnete Rolle. Langfristig brachte das aber keinen Vorteil: Der S&P-Midcap-400 entwickelt sich seit 2000 deutlich besser als der MSCI-USA-Mid-Cap. Das gilt auch im Vergleich zum Russell-Midcap, in dem die 800 „kleinsten“ Werte des Russell-1000 stecken und in dem Finanzwerte ebenfalls eine Hauptrolle spielen. Die Zusammensetzung des Index wird jährlich aktualisiert.

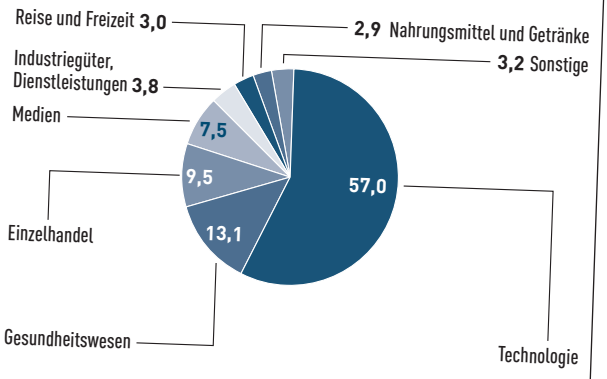
Die Spezialisten. Eines ist klar: Auch die US-Börsen entwickeln sich nicht einheitlich. Mal laufen Konsumwerte besser, mal Industrietitel. Die Branchenindizes des S&P-500 bieten eine gute Möglichkeit, auf die Top-Player des jeweiligen Bereichs zu setzen. Standard & Poor's unterscheidet insgesamt zehn Sektor-Indizes – etwa zyklische (Staples) und nicht zyklische Konsumgüter (Discretionary), Gesundheit (Healthcare), Technologie (Technology) oder Industrie (Industrials).

Alle Branchen zusammen entsprechen der Marktkapitalisierung des S&P-500. Jedes Unternehmen kommt zudem in nur einem Sektor-Index vor. Hinweis: Die bei ETFs übliche Capped-Version begrenzt die Gewichtung eines Titels nach Marktkapitalisierung auf 20 Prozent.

Das Sprichwort „Nobody is perfect“ gilt auch für viele US-Aktienindizes. Besonders die Gewichtung >>>

Nasdaq-100

Branchenaufteilung im Nasdaq-100
in Prozent

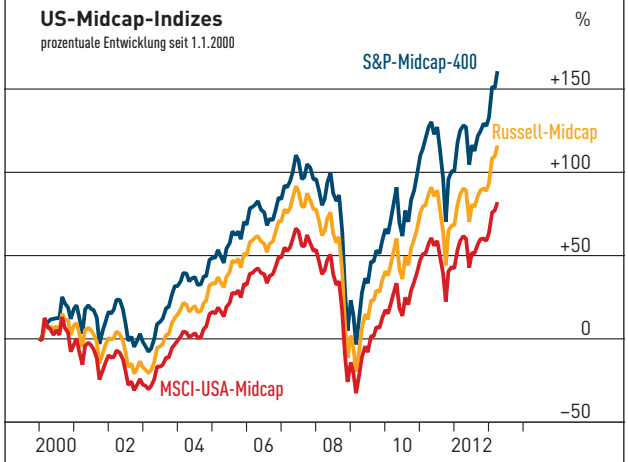


Gründungsjahr	1985
Berechnung	Kursindex
Universum	US-Technologiewerte*
Anzahl Werte	100
Gewichtung	nach Marktkapitalisierung
Internet-Adresse	www.nasdaq.com

Stand: 25.4.2013; *auch internationale Werte möglich

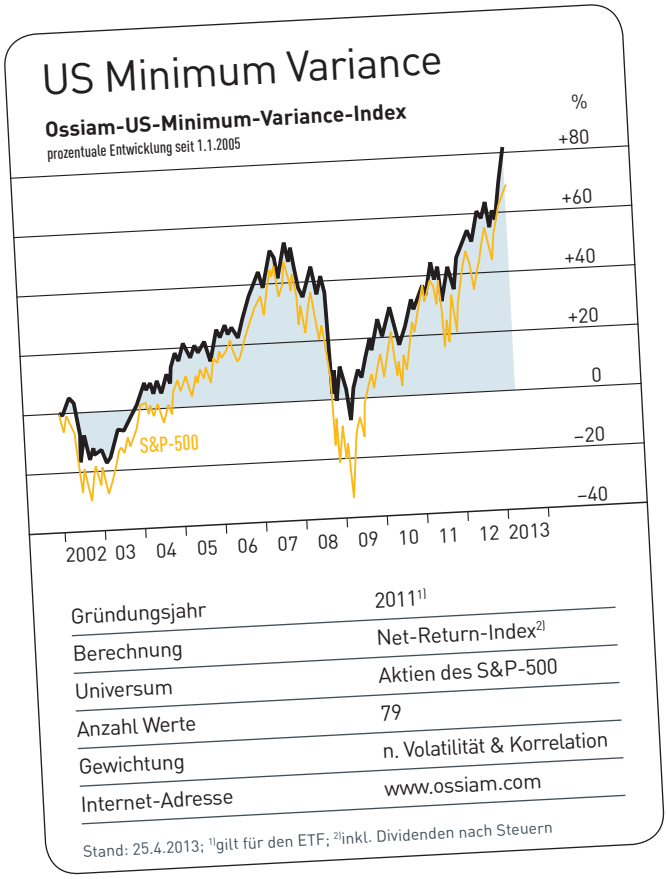
S&P-Midcap-400

US-Midcap-Indizes
prozentuale Entwicklung seit 1.1.2000



Gründungsjahr	1991
Berechnung	Kursindex
Universum	US-Midcaps
Anzahl Werte	400
Gewichtung	nach Marktkapitalisierung*
Internet-Adresse	www.spindices.com

Stand: 25.4.2013; *bezogen auf die Aktien im Streubesitz



Gründungsjahr	2011[1)]
Berechnung	Net-Return-Index[2)]
Universum	Aktien des S&P-500
Anzahl Werte	79
Gewichtung	n. Volatilität & Korrelation
Internet-Adresse	www.ossiam.com

Stand: 25.4.2013; [1)]gilt für den ETF; [2)]inkl. Dividenden nach Steuern

nach Marktkapitalisierung steht oft in der Kritik. Grund: Steigt der Wert eines Index-Mitglieds zu schnell, dominiert dieses den Index zu stark. Anders beim S&P-500- Equal-Weight: Das modifizierte Kursbarometer ist ein gleichgewichteter Index. Alle 500 Unternehmen haben im Portfolio demnach einen Anteil von 0,2 Prozent. Auch der Anteil der Branchen ist dadurch gleichmäßiger verteilt. Der Clou: Zuletzt brachte die Strategie einen echten Mehrertrag gegenüber dem S&P-500.

ETF-Anleger können mit dem richtigen Index sogar Kursschwankungen reduzieren. So umfasst der S&P-500-Low-Volatility-Index nur die 100 Unternehmen aus dem S&P-500, die in den zurückliegenden 252 Handelstagen die niedrigste Volatilität aufweisen konnten. Einen Schritt weiter geht der von Ossiam berechnete US-Minimum-Variance-Index: Außer niedrigen Kursschwankungen zählt auch eine geringe Korrelation der Aktien untereinander. Zurzeit erfüllen nur 79 Unternehmen des S&P-500 diese Anforderungen. Übrigens: Wer eine Value- oder Growth-Strategie auf US-Aktien verfolgen will, kommt ebenso auf seine Kosten wie Anleger, die gehebelt (Leverage) oder währungsgesichert (Euro-hedged) investieren wollen. Selbst an einem fallenden S&P-500 lässt sich mit einem Short-ETF verdienen – falls jemand meint: „No, they cannot."

SASCHA ROSE

Indexfonds auf US-Aktien

Außer auf Klassiker wie den Dow-Jones-Industrial-Average, S&P-500 oder Nasdaq-100 können Anleger auf US-Nebenwerte oder spezielle Varianten der gängigen Indizes setzen. ETF-Anbieter können sowohl die physische als auch die synthetische Replikation nutzen. Es gibt ausschüttende und thesaurierende Fonds.

Name	ISIN	Fondsvolumen in Mio. Euro	Anlagestrategie	Kosten (p. a.) in Prozent
iShares Dow Jones Industrial Average	DE0006289390	180,66	30 große US-Unternehmen mit langer Tradition	0,30
SPDR S&P-500 Composite	IE00B6YX5C33	272,75	die 500 größten Unternehmen der USA	0,15
Easy Russel-1000	FR0010616292	70,41	die 1000 größten Unternehmen des Russel-3000	0,35
CS MSCI USA	IE00B52SFT06	247,86	aktuell 586 große und mittelgroße US-Unternehmen	0,33
iShares Nasdaq-100	DE000A0F5UF5	392,81	die 100 größten Werte der Nasdaq, keine Finanzwerte	0,32
SPDR S&P-MidCap-400	IE00B4YBJ215	234,32	400 mittelgroße US-Unternehmen aller Branchen	0,30
Comstage MSCI USA Small Cap	LU0392496005	31,50	aktuell 991 kleinere US-Unternehmen	0,35
Lyxor S&P-500 Capped Health Care	FR0011192848	3,96	US-Gesundheitsaktien aus dem S&P-500	0,20
db x-trackers S&P-500 Equal Weight	LU0659579493	31,74	gleichgewichteter S&P-500	0,30
Ossiam US Minimum Variance	LU0599612685	195,00	S&P-500-Werte mit niedriger Volatilität und Korrelation	0,65

Stand: 30.4.2013; Quelle: www.boerse-frankfurt.de/etf

Interview: Dr. Jens Ehrhardt

„Extrem monetär“

Börsenveteran Jens Ehrhardt über die Stärke der US-Aktien und drohende Gefahren für deutsche Anleger

Anleger rund um den Globus reißen sich um US-Aktien. Warum?
Ich habe zuletzt stets die Meinung vertreten: Da, wo am meisten Geld gedruckt wird, laufen die Börsen am besten. Die Bestätigung sieht man in den USA, aber auch in Japan. Das ist alles extrem monetär getrieben, und die Realwirtschaft kommt kaum hinterher. Das birgt auch wieder Gefahren.

Welche Probleme sehen Sie?
Die Überschuldung lässt insgesamt eine vorsichtige Anlagepolitik auch bei Aktien angeraten scheinen. Denn wenn die Stimuli zurückgezogen werden, fällt ja alles wie ein Kartenhaus zusammen. Würden die Amerikaner verkünden, dass sie mit dem Gelddrucken aufhören, gäbe es erst einmal einen ziemlichen Schlag nach unten. Aber glücklicherweise läuft die Konjunktur in den USA nicht rund, sodass die Notenbank Fed die Kursänderung nicht in nächster Zeit wird vornehmen müssen. Es ist paradox, dass man heute sagen muss: Hoffentlich kommt keine gute Konjunktur, damit nicht die so wichtige monetäre Stimulierung wegfällt.

Jens Ehrhardt, Vermögensverwalter und Fondsmanager

Hängt die Begeisterung für US-Titel nicht auch mit der Verunsicherung auf Grund der Euro-Krise zusammen?
In der Tat sagen jetzt viele: Amerika ist das einzig Wahre, und beim Dollar wird es nie Kapitalverkehrskontrollen geben. Außerdem waren die Konjunkturdaten jedenfalls bis vor Kurzem in den USA immer noch am besten, auch wenn die letzten Zahlen zwar eher durchwachsen ausfielen. Viele Investoren sagen dennoch: Selbst wenn die Kurs-Gewinn-Verhältnisse dort höher sind – rein in die Aktienmärkte der Vereinigten Staaten. Das Gelddrucken der Fed stützt die Konjunktur. Und fragen Sie mal Unternehmer in Asien: Die schwärmen von ihren Exporten in die USA und jammern über die Ausfuhren nach Europa.

Verliert der Euro nach der jüngsten EZB-Zinssenkung an Wert? Werden unsere Börsen für Dollar-Anleger noch unattraktiver?
Die Amerikaner freuen sich auch nicht, wenn der Dollar stark steigt, zumal Präsident Obama über steigende Exporte die Konjunktur ankurbeln will. Sie werden weiter Geld drucken oder das Quantitative Easing sogar noch ausweiten, damit der Dollar nicht steigt. Der Währungswettlauf nach unten bleibt uns deshalb vorerst erhalten.

Was können deutsche Anleger jetzt kaufen?
Sie können selektiv deutsche Qualitätsaktien zukaufen, deren Preise zurückgekommen sind. Es fehlt ja nach wie vor an Anlagealternativen. Dabei würde ich defensive, dividendenstarke Aktien gegenüber zyklischen Werten bevorzugen. Dass der gesamte deutsche Aktienmarkt jetzt schnell nach oben wegspringt, glaube ich nicht. Wer auf ganze Märkte setzen will, sollte eher auf die USA und währungsgesichert auf Japan setzen. Japan hat enormen monetären Rückenwind. Wer schon investiert ist, kann drinbleiben, und wer noch nicht eingestiegen ist, kann auch noch kaufen, obwohl der Markt bereits um 50 Prozent gestiegen ist.

Fotos: Fotolia (2) Composing: FOCUS-MONEY

Deutschlands Wirtschaft ist stark wie nie. Einige Ursachen für diesen Erfolg überraschen selbst Experten

Für Frankreichs Industrieminister Arnaud Montebourg ist die Sache klar: Die deutsche Wirtschaft hat sich über viele Jahre durch Lohnzurückhaltung der Arbeitnehmer einen unfairen Wettbewerbsvorteil verschafft. Jetzt sei deshalb eine „Angleichung" angebracht. Sein Lösungsvorschlag: In Deutschland müssen die Löhne rauf! Was Montebourg übersieht oder übersehen will: Das Geld in der Lohntüte des vermeintlich bescheidenen deutschen Arbeitnehmers ist nur die eine Seite der Medaille. Entscheidend für den Wettbewerbsvorteil des Export-Europameisters ist nicht allein der Preis für die Ware Arbeitskraft, sondern die Produktivität der Unternehmen. Denn: Die deutschen Arbeitskosten sind zwar um elf Prozent niedriger als die französischen. Gegenüber dem EU-Durchschnitt verdienen Deutschlands Arbeitnehmer aber ein sattes Drittel mehr. Was also macht deutsche Firmen so produktiv, dass hiesige Hersteller trotz vergleichsweise hoher Löhne im globalen Wettbewerb ganz vorn dabei sind? Warum schlägt sich die deutsche Wirtschaft – vor allem in Krisenphasen – oft besser als erwartet?

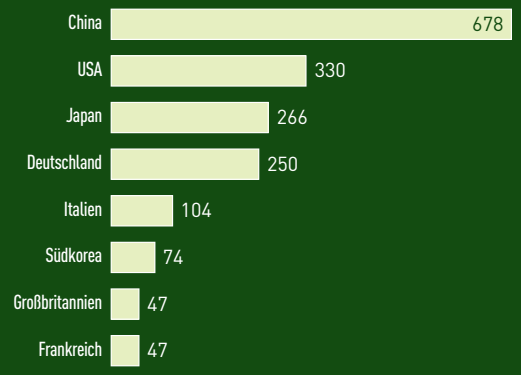
Blühende Landschaften in den Absatzregionen sind jedenfalls nicht für die anhaltenden Gewinnrekorde der deutschen Konzerne verantwortlich. Die schwelende Euro-Schuldenkrise, ein wackelnder US-Aufschwung und die gedämpfte Stimmung auf dem Hoffnungsmarkt China verbreiten unter den Auguren alles andere als Jubelstimmung. Beim Institut der Deutschen Wirtschaft (IW) strotzt man dennoch vor Zuversicht. Gerade mal elf von 46 Branchen, so das Ergebnis der traditionellen Jahresumfrage, rechnen für 2013 mit schlechteren Geschäften als im Vorjahr, darunter erwartungsgemäß die Banken, aber auch viele kleinere Bereiche wie Bergbau, Holzverarbeiter und die Lederindustrie. In 20 Verbänden herrscht dagegen Heiterkeit. Die Unternehmen dort sind für dieses Jahr überzeugt, entweder die Produktion, den Umsatz oder das Ergebnis ein weiteres Mal zu steigern. Darunter wieder einmal die Aushängeschilder der deutschen Wirtschaft – Branchen wie die Chemie oder der Maschinenbau. Der Spezialchemiekonzern Lanxess etwa hob seine Prognosen gleich für mehrere Jahre an. Auch bei den hochspezialisierten Maschinenbauern wie Deutz, Gea oder Krones läuft das Geschäft wie geschmiert. Das Erfolgsgeheimnis der Parade-Industrie: Die Unternehmen setzen vier Fünftel ihrer Waren (bevorzugt) im außereuropäischen Ausland ab.

Einsatz belohnt. An der Börse bleiben solche Jubelmeldungen nicht ungehört. Vor allem die Kurse mittelständischer Unternehmen sind kaum zu bremsen. So hat sich der MDax seit dem Start des Index vor 17 Jahren verdreizehnfacht. Der Dax-Index hat sich im selben Zeitraum gerade mal verachtfacht. Ein Grund: Zwar erwirtschaften die MDax-Konzerne inzwischen rund 62 Prozent ihrer Umsätze außerhalb der Landesgrenze. Trotzdem sind sie gegen Einbrüche der Weltkonjunktur in der Regel besser gefeit als die Dax-Konzerne. Der Grund: Viele MDax-Unternehmen sind in ih- >>>

Land der Maschinenbauer

Beim weltweiten Umsatz im Maschinenbau liegen die Unternehmen aus der Bundesrepublik ganz weit vorn. Im vergangenen Jahr schaffte es Deutschland mit einem Umsatz von 250 Milliarden Euro immerhin auf Platz vier der globalen Rangliste – hinter Giganten wie China, den USA und Japan.

Weltweiter Umsatz im Maschinenbau 2012
in Milliarden Euro

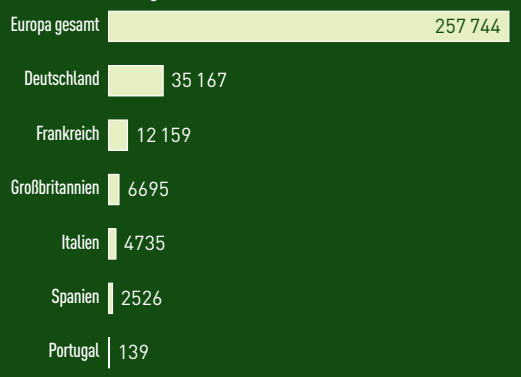


Quelle: VDMA

Nation der Tüftler

In Sachen Innovationskraft ist Deutschland Weltspitze – und deutlich produktiver als seine europäischen Nachbarn. Ein Siebtel aller in Europa angemeldeten Patente stammt aus Deutschland. Das ist im globalen Kampf um zahlungskräftige Kunden ein wichtiger Wettbewerbsvorteil.

Patentanträge in Europa 2012
Anzahl der Anträge



Quelle: Europäisches Patentamt

rer Nische Weltmarktführer. Beispiel: Kuka. Der Augsburger Robotorhersteller kann sich vor Aufträgen kaum retten. Kaum einer der großen Autohersteller kommt ohne die intelligenten Fertigungsmaschinen der Bayern aus. „Wir sehen in unseren Orderbüchern noch keine Schwachpunkte", meldet Vorstandschef Till Reuter.

Als „Hidden Champions" fassen Experten die Elite der hochspezialisierten Mittelständler zusammen, deren Know-how so einzigartig oder zumindest selten in der Welt ist, dass ihre Produkte und Dienstleistungen auch in raueren Konjunkturphasen heiß begehrt sind. Weltweit gehören fast 3000 Unternehmen zu dieser Kaste. Fast die Hälfte stammt aus Deutschland. Pro Kopf gerechnet, wird die hohe Konzentration an hochinnovativen Schmieden in Good Old Germany noch deutlicher. Danach kommt Deutschland auf 16 Hidden Champions je eine Million Einwohner. Zum Vergleich: In Frankreich gibt es 1,1 Champions pro eine Million Einwohner, in den USA 1,2, in Japan 1,7.

Aus Deutschland in die Welt. Wer nun glaubt, die Dax-Riesen würden sich von den Kleinen vorführen lassen, liegt schief. Dass das „deutsche Modell" – Wohlstand und niedrige Arbeitslosigkeit dank eines florierenden Exportgeschäfts – so viel Anerkennung im Rest der Welt genießt, ist auch das Verdienst deutscher Großunternehmen. Lanxess etwa erwirtschaftet gut 80 Prozent seiner Umsätze im Ausland – den Großteil davon in Nordamerika und Asien mit Boomregionen wie Singapur und China. Nur ein Fünftel der Waren landet auf dem Heimatmarkt. Der Lohn der Geschäftspolitik: Die Leverkusener melden Jahr für Jahr Rekordgewinne. Der Aktienkurs des Spezialchemikers hat sich in den vergangenen fünf Jahren mehr als verdoppelt – die beste Entwicklung aller 30 Dax-Werte. Auf den Plätzen dahinter landen die Schwergewichte BMW, VW, SAP und Henkel – alle sind nicht nur Rekordjäger in Sachen Gewinn, sondern melden auch einen Auslandsanteil am Erlöskuchen von mehr als drei Viertel. Insgesamt, so die Berechnungen des Centrums für Bilanzierung und Prüfung in Saarbrücken, machen die 100 größten Unternehmen in Deutschland durchschnittlich 60,1 Prozent ihrer Umsätze in der Fremde. Vor einem Vierteljahrhundert war es noch weniger als ein Drittel. In Frankreich und den USA liegt der Anteil bei knapp 50 Prozent.

Damit der Erfolg bleibt, bauen viele Konzerne vor. Vor allem der anziehenden US-Wirtschaft trauen die hiesigen Vorstände einiges zu – und investieren in Übersee. Laut einer Umfrage des Unternehmensberaters Roland Berger erwarten 95 Prozent der befragten Unternehmen, dass sie 2013 erfolgreicher abschließen

als 2012. Drei Viertel der Konzerne wollen 2013 weitere Mitarbeiter einstellen. Nur jedes zehnte Unternehmen plant einen Stellenabbau. Insgesamt sind rund 3500 deutsche Unternehmen in den USA mit eigenen Niederlassungen und Werken präsent. „Unsere Unternehmen in den USA rechnen damit, auch 2013 stärker zu wachsen als die Wirtschaft insgesamt", sagt Michael Blank, Chef der Deutsch-Amerikanischen Handelskammer in New York. Die Bedingungen sind günstig. Selten waren die Personal-, Material- und Energiekosten in den USA so niedrig wie derzeit. Neben Dax-Kolossen wie Daimler, BMW, Volkswagen, Siemens, Bayer und BASF wagen auch immer mehr Mittelständler den Sprung über den Großen Teich. Sie erhoffen sich neben Kostenvorteilen auch einen direkten Zugang zum amerikanischen Markt.

Innovative Unternehmen. Dazu kommt, dass sich mit dem Vorstoß deutscher Firmen im Ausland ein Vorteil verstärkt, mit dem hiesige Firmen im globalen Wettbewerb seit jeher punkten konnten – dem Label „made in Germany". Ein Gütesiegel erster Klasse, das mit der dahinterstehenden Qualität der Produkte wesentlich zum Exporterfolg deutscher Konzerne beiträgt. Und die Deutschen punkten noch in weiteren Disziplinen. In einer Rangliste der EU-Kommission zur Innovationskraft der 27 EU-Mitglieder landete Deutschland erstmals auf Platz zwei. Nur Schweden schneidet besser ab. Neben den Kriterien Investitionen in Wissenschaft und Produktentwicklung untersuchte die Brüsseler Behörde dabei auch, inwieweit es den Unternehmen gelingt, neue Marken und Produkte zu Geld zu machen. Das gelingt immer besser. Offenbar auch, weil sich Deutschland gleichzeitig zur High-Tech-Hochburg mausert.

„Wir alle denken ja, die USA seien weltweit führend im Export von Software", sagt Bernd Venohr vom Institute of Management der Fachhochschule für Wirtschaft in Berlin. „Dem ist aber gar nicht so. Stattdessen ist es einmal mehr Deutschland." Venohr zählt neben SAP zwischen 50 und 100 teilweise sehr stark spezialisierte Software-Firmen mit weltweit herausragender Position. In keinem anderen Land der Welt, so verkündete Forschungsministerin Johanna Wanka, produzieren Unternehmen mehr forschungs- und entwicklungsintensive High-Tech-Artikel für den Weltmarkt. Mit 12,1 Prozent liegt die High-Tech-Quote hiesiger Firmen noch vor der Chinas und der USA. „Innovationen aus Deutschland sind in der Welt gefragt wie nie", betont Wanka. Jedes siebte weltweit angemeldete Patent stamme aus deutschen Landen.

Noch deutlicher kommt der Erfindergeist deutscher Unternehmer zum Ausdruck, wenn die Zahl der vom Europäischen Patentamt gewährten Patente in Bezug zur Einwohnerzahl gesetzt wird. Danach hat Deutschland je Kopf mehr als doppelt so viele Patente wie Frankreich, viermal so viele wie Italien, fünfmal so viele wie Großbritannien und 18-mal so viele wie Spanien. Neben Schweden und der Schweiz, die noch vor den Deutschen rangieren, ist die Innovationskraft deutscher Firmen in Europa herausragend.

So mancher Wettbewerbsvorsprung im globalen Wettbewerb hat seinen Ursprung tief in der Historie. Denn es gibt in vielen deutschen Regionen jahrhundertealte Kompetenzen. Die Schwarzwald-Region etwa ist bekannt für ihre Uhrenmanufakturen – eine Branche, die hohe feinmechanische Fertigkeiten erfordert. Heute zählt der Raum Tuttlingen am Schwarzwaldrand mehr als 400 medizintechnische Unternehmen, die aus dieser feinmechanischen Tradition entstanden sind, einige davon direkt aus Uhrmachereien. Auch der Umkreis namhafter Universitätsstädte ist nicht selten Ballungsraum hochinnovativer High-Tech-Schmieden – beispielhaft etwa um Göttingen und seine mathematische Fakultät. Dort gibt es 39 Spezialunternehmen für Messtechnik. „Unsere Mittelständler haben die Strategie der globalen Nischendominanz perfektioniert", erklärt Experte Venohr. „Sie sind in kleinen und zum Teil sogar kleinsten Marktsegmenten tätig, liefern hochspezialisierte und genau auf den Bedarf anspruchsvoller Kunden zugeschnittene Produkte und Dienstleistungen – von Automobilteilen über Werkzeugmaschinen bis hin zu Software-Lösungen."

Bewährte Werte. Was nicht vergessen werden darf: Deutschland war und ist eine Industriegesellschaft. Während Länder wie Frankreich, Italien und selbst China dabei sind, den Anteil der Industrie zu Gunsten des Dienstleistungssektors abzubauen, steigt er in Deutschland im Verhältnis zur Bruttowertschöpfung noch an – mit 23 Prozent auf den höchsten Wert in der EU. Frankreich liegt nur noch bei zehn Prozent. Der Industrie ist es zu verdanken, dass Deutschland nach dem Lehman-Schock 2008 sehr schnell wieder auf die Beine kam. „Alle Industrieunternehmen bieten zudem heute längst auch Dienstleistungen als Produkte an", weiß Karl Lichtblau vom Beratungsunternehmen IW Consult. Diese Wandlungsfähigkeit gehört ebenfalls zu den Erfolgsgeheimnissen der deutschen Industrie. Auch wenn zuletzt die Sorgenfalten zunahmen: „Wir Deutsche sind Tüftler. Wir lassen uns was einfallen", sagt Gertrud Traud, Chefvolkswirtin der Landesbank Hessen-Thüringen.

JENS MASUHR

EINE FRAGE DER **TECHNIK**

Mit der richtigen Multi-Asset-Strategie halten Investoren Anlagerisiken im Gleichgewicht

Balance-Akt: kompliziertes Unterfangen

Foto: Can Stock Photo

Die Finanzkrise hat den Fokus vieler Anleger radikal verändert. Nachdem früher meist Ertragsprognosen im Mittelpunkt standen, rückt heute immer häufiger das Risiko einer Anlage in den Vordergrund. Der Erkenntniswandel beruht auf verschiedenen Faktoren. Viele Strategien, die stark auf Marktprognosen basieren, haben in den letzten Jahren enttäuscht. Dies liegt häufig daran, dass diese Strategien in einigen Marktszenarien funktionieren, in anderen nicht. Sie weisen häufig nicht die Konsistenz auf, die nötig ist, um in unterschiedlichen Marktszenarien vernünftige Renditen zu generieren. Zudem kann man als Anleger nur schwerlich prognostizieren, ob nun ein für die Strategie positives oder negatives Marktumfeld vor einem liegt.

Ein anderer Grund für die Enttäuschung ist, dass in der Vergangenheit viele Strategien, die einen absoluten Ertrag anstrebten, zu stark auf Aktien ausgerichtet waren. So konnte deren unterdurchschnittliche Rendite nicht durch andere Anlagen ausgeglichen werden. Die letzten Jahre haben gezeigt, dass langfristig stabile Erträge mit Aktien oder mit einem Portfolio, welches schwerpunktmäßig in Aktien investiert, nur schwerlich erreicht werden. Die Wertschwankungen, die mit Aktien einhergehen, sind oft zu hoch. Eine erfolgreiche Investmentlösung für positive Erträge sollte den Spagat zwischen einer stabilen langfristigen Asset-Allokation und kurzfristigen Rahmenbedingungen, wie etwa einem bestimmten Risikobudget, schaffen.

Im Bereich der Multi-Asset-Strategien hat der Fokus auf Risiko einige wichtige Vorteile: Die Verteilung der Anlagen ist relativ robust und hängt nur von wenigen Parametern ab. Im Gegensatz dazu ist die klassische Portfolio-Optimierung auf Basis von Rendite- und Risikoschätzungen im Allgemeinen sehr stark von den Eingabegrößen abhängig. Daraus folgt, dass eine relativ kleine Änderung der Ertragsschätzungen einen vergleichsweise großen Einfluss auf die Portfolio-Allokation hat. Wenn man zusätzlich berücksichtigt, wie groß die Unsicherheit bei der Parameterschätzung ist, folgt unmittelbar, dass derartige Optimierungen nicht ausreichend robust sind. Dies gilt umso mehr in einem Marktumfeld wie dem heutigen, in dem der Manager fast täglich mit neuen Überraschungen konfrontiert wird. Bei unserer risikogesteuerten Multi-Asset-Strategie (RMAS) verwenden wir deshalb einen dreistufigen Investmentansatz. Im ersten Schritt definieren wir die strategische Allokation, danach wird die taktische Allokation festgelegt, um dann im dritten Schritt eine angemessene Risikosteuerung zu implementieren.

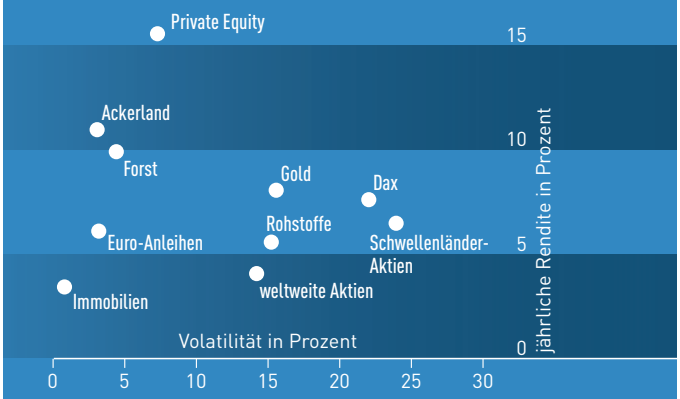
Strategische Allokation. Ziel ist es, mögliche wirtschaftliche Szenarien entsprechend zu berücksichtigen, sodass das Portfolio in unterschiedlichsten Marktphasen eine ansprechende Rendite generieren kann. Die Abbildung auf der folgenden Seite oben zeigt die Auswahl der Anlageklassen und die entsprechenden Wirtschaftsszenarien. Bei der Gewichtung berücksichtigen wir unter anderem den Risikobeitrag der verschiedenen Anlageklassen. Darüber hinaus ist es auch äußerst wichtig, die Volatilität der strategischen Allokation auf das zur Verfügung stehende Risikobudget abzustimmen. Wir konzentrieren uns dabei im Wesentlichen auf drei Anlageklassen: Aktien, Staatsanleihen und Rohstoffe. Eines der wichtigsten Kriterien aus unserer Sicht ist die Liquidität der Finanzinstrumente. Daher verwenden wir nur Anlagen, die sich im Extremfall innerhalb eines Tages komplett veräußern lassen. Alle von uns verwendeten Märkte weisen einen liquiden Derivatemarkt auf, sodass schnelle Umschichtungen zu extrem geringen Kosten auch in turbulenten Marktphasen möglich sind.

Im Aktienbereich setzen wir zur Optimierung der strategischen Allokation niedrigvolatile Aktieninvestments ein. Unser Ansatz ist äußerst flexibel und kann daher problemlos rechtliche Einschränkungen >>>

Chancen und Risiken

Anlageprofis wissen: Die verschiedenen Anlageklassen haben unterschiedliches Rendite- und Gefahrenpotenzial. So brachten etwa in den vergangenen 20 Jahren einige wenig liquide Investments wie Ackerland vergleichsweise hohe Renditen, während liquide deutsche Aktien mit weniger Ertrag bei deutlich höherer Volatilität einhergingen.

Risiko-Rendite-Matrix
Betrachtungszeitraum 1992 bis 2012

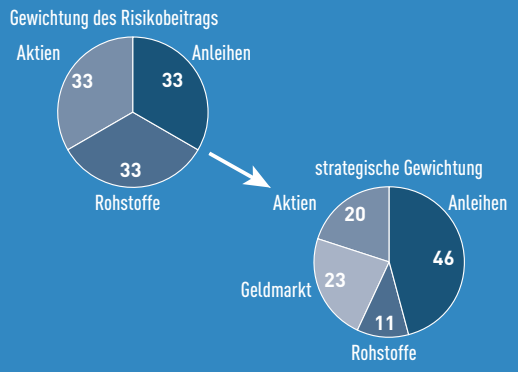


Quelle: HWWI/Berenberg Bank

Angepasste Gewichte

Im Invesco-Multi-Asset-Portfolio soll jede Anlageklasse den gleichen Risikobeitrag leisten. Bei einer Beschränkung auf Aktien, Anleihen und Rohstoffe führt dieser Ansatz dazu, dass zwei Drittel des Portfolios mit Anleihen und Geldmarktfonds bestückt werden. Für die volatileren Klassen Aktien und Rohstoffe bleibt dagegen nur vergleichsweise wenig Raum.

Strategische Allokation
Gewichtung in Prozent



Quelle: Invesco

und spezifische Kundenanforderungen berücksichtigen. Deutlich im Vordergrund steht jedoch die Abkehr von kapitalisierungsgewichteten Verfahren hin zu risikoorientierten Methoden.

Taktische Allokation. Kurzfristige Marktschwankungen erzeugen Chancen für Zusatzerträge gegenüber der strategischen Allokation. Solche Chancen können durch aktive Umschichtungen zwischen den einzelnen Anlageklassen genutzt werden. Wir sind der Ansicht, dass ein disziplinierter, systematischer Prozess dafür besonders geeignet ist. Unsere Modelle werden getrieben durch verschiedene Ideen mit solidem fundamentalem oder marktpsychologischem Hintergrund. Alle Konzepte, die wir benutzen, müssen in verschiedenen Marktgegebenheiten und wirtschaftlichen Situationen reproduzierbar sein. Umfangreiches Research und regelmäßige Weiterentwicklung sind eine wichtige Grundlage für den langfristigen Erfolg der Modelle. Wir legen großen Wert auf die Robustheit der Modelle. Das heißt, es muss so gut wie möglich sichergestellt werden, dass es sich um stabile und nicht zufällige Zusammenhänge handelt.

Unserer Erfahrung nach geht es bei der Auswahl der Kriterien nicht darum, dass diese möglichst komplex sind, sondern es handelt sich teilweise um relativ einfache Zusammenhänge, die aber systematisch erfasst und umgesetzt werden. Ein einfaches Beispiel ist die Bewertung: Überbewertete Märkte sind weniger attraktiv als unterbewertete Märkte. Das mag auf den ersten Blick nach einer banalen Erkenntnis klingen, dennoch haben viele Anleger bereits in diesem Punkt immer wieder Schwierigkeiten. In der Praxis finden sie nämlich meist einen Grund, warum ein überbewerteter Markt dennoch attraktiv ist und eine Investition rechtfertigt.

Wir gehen deshalb diese Fragestellung anders an und stützen unsere Entscheidung lieber auf eine integrierte Betrachtung mehrerer Kriterien. Dadurch können wir sehr objektiv entscheiden, ob sich ein Investment in einen bestimmten Markt noch lohnt oder ob Alternativen derzeit interessanter sind. Entsprechend berücksichtigen wir bei der Umsetzung der taktischen Allokation, dass nur ein begrenztes Risikobudget zur Verfügung steht. Portfolio-Risiken gehen wir nur dort ein, wo ein angemessener Ertrag zu erwarten ist. Andererseits sind wir auch sehr bedacht darauf, dass die ursprünglich als sinnvoll ermittelte Struktur der strategischen Allokation nur maßvoll angepasst wird.

Risikosteuerung. Ein übergeordnetes Risikomanagement sorgt dafür, dass das Verlustpotenzial des Portfolios stets im Rahmen des Risikobudgets bleibt.

In der Vergangenheit wurden häufig Methoden angewendet, die darauf abzielen, das Verlustpotenzial einzelner Anlagen über einen Horizont von beispielsweise einem Jahr zu bestimmen. Dabei wird, basierend auf Renditen der Vergangenheit, bestimmt, welchen Verlust das aktuelle Portfolio mit einem bestimmten Konfidenzniveau gerade nicht überschreiten wird. Das Problem dabei: Die langfristigen Durchschnittsrenditen der verschiedenen Anlageklassen gelten möglicherweise nicht für die Zukunft. Noch wichtiger: Die Korrelationen sind möglicherweise nicht konstant. Was der plötzliche Gleichlauf vermeintlich unterschiedlicher Anlagen für ein Portfolio bedeuten kann, konnten Anleger in Krisenzeiten immer wieder feststellen. Eine der wichtigsten Konsequenzen daraus ist für uns, dass Diversifikation langfristig keinen sicheren Schutz vor Verlusten bietet. Dies muss demnach im Risikomanagement entsprechend berücksichtigt werden.

Gefahren kontrollieren. Die Bedeutung von Risikomaßen in der Portfolio-Steuerung hat in den letzten Jahren enorm zugenommen. Besonders in der strategischen, aber auch in der taktischen Allokation von Multi-Asset-Strategien sind diese Verfahren robuster als klassische Optimierungen von Rendite-Risiko-Relationen. Diese Stabilität zahlt sich besonders für Anleger aus, die auf der Suche nach verlässlichen und reproduzierbaren Ergebnissen bei gleichzeitiger strikter Risikokontrolle sind. Für die Risikomessung bieten sich unterschiedliche Verfahren an. Wichtig erscheint uns dabei jedoch, dass das Risikomanagement strikt systematisch und effizient umgesetzt wird und dass das Risikomodell folgende wichtigen Eigenschaften von Kapitalmarktrenditen berücksichtigt:

1. Renditen sind nicht normalverteilt: Extreme Renditen kommen häufiger vor, als die Normalverteilungsannahme postuliert.

2. Volatilitäten sind nicht konstant und schwanken stark: Besonders wichtig ist das bei starken Marktbewegungen. Traditionelle Risikomodelle unterschätzen in solchen Marktsituationen häufig das Risiko.

3. Korrelationen sind nicht konstant: Ein scheinbar gut diversifiziertes Portfolio ist in Extremphasen möglicherweise nicht mehr so gut diversifiziert, weil sich viele Asset-Klassen plötzlich in die gleiche Richtung bewegen.

Damit sich diese Veränderungen im Portfolio widerspiegeln, ist zumeist eine tägliche Überprüfung und gegebenenfalls auch Anpassung sinnvoll. Als Risikomaß halten wir den mittels eines t-GARCH-Copula-Schätzverfahrens täglich berechneten Expected Shortfall (ES) für ideal. Im Vergleich mit anderen Verfahren führt diese Methode zu einer besseren risikoadjustierten Festlegung der täglichen Anlagequoten. Die Besonderheit ist dabei die schnelle Anpassung an eine veränderte Marktvolatilität.

Andere Methoden sind auch denkbar, zum Beispiel exponentiell gewichtete gleitende Durchschnitte. Allerdings gibt es dabei möglichweise Schwierigkeiten zum einen bei der Berücksichtigung der Korrelationen im Fall mehrerer Anlageklassen. Zum anderen sind viele alternative Verfahren häufig nicht sehr robust. Eine kleine Änderung der Eingabeparameter hat deshalb unter Umständen einen großen Einfluss auf die Prognose. Da die Prognose jedoch unmittelbar in der Portfolio-Steuerung verwendet wird, führen erratische Schwankungen möglichweise zu unnötigen Transaktionen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass eine solche Strategie eine tägliche Kontrolle und eine systematische Vorgehensweise erfordert. Sind Risikoobergrenzen erreicht oder überschritten, muss unverzüglich gehandelt werden. Gremienentscheidungen sind hier eher schädlich. Insofern sind Asset-Manager im Vorteil, die es gewohnt sind, systematisch zu allokieren und zu implementieren. Wertsicherungsgrenzen sind letztlich emotionslos.

MARTIN KOLREP
martin_kolrep@fra.invesco.com

Der Autor

Dr. Martin Kolrep ist als Portfolio-Manager Global Quantitative Equity bei Invesco Asset Management zuständig für Balanced Accounts und kapitalgeschützte Fonds. Zuvor arbeitete Kolrep als Quantitativer Analyst bei Invesco und als Forscher am CERN-Institut in Genf. Im Jahr 2000 promovierte Kolrep in Physik an der Universität Freiburg. Invesco ist eine der weltweit größten unabhängigen Vermögensverwaltungsgesellschaften mit einem verwalteten Vermögen in Höhe von rund 730 Milliarden Dollar.

MARTIN KOLREP
Portfolio-Manager
Invesco, Global
Quantitative Equity

Facts & Figures

Rekordstände an den Aktienmärkten waren im ETF-Handel die Dauerbrenner des Frühlings. Die weiterhin expansive Geldpolitik wichtiger Notenbanken wie der EZB und der Fed sowie der radikale Kurswechsel der Bank of Japan sorgten dafür, dass auch die Umsätze überdurchschnittlich hoch blieben. Das Geld bahnt sich seinen Weg – allerdings nicht in alle Märkte gleichermaßen. Die immer wieder aufflackernde Euro-Krise und das Abtauchen des Euro unter 1,30 US-Dollar brachten Anleger dazu, ETFs auf europäische Indizes wie Dax und Euro-Stoxx-50 gegen Tracker des S&P-500 oder des MSCI USA auszutauschen. Ungebrochen hoch bleibt allerdings die Nachfrage nach ETFs mit japanischen Aktien, mit und ohne Währungsabsicherung. Die Kosten für die währungsgesicherten Varianten liegen zwar etwas höher, werden angesichts des Yen-Verfalls aber offensichtlich gern in Kauf genommen. Der Yen verlor, von der Spitze im Juli 2012 aus gesehen, gegenüber dem Euro 40 Prozent. Auch auf dem Gipfel der entflammten Märkte Ende Mai zeigen ETF-Anleger keine Anzeichen von Höhenangst und nehmen kaum Gewinne mit. Einzig bei den eher spekulativ eingesetzten Indexfonds wie ShortDax-ETFs und LevDax-ETFs beobachteten Händler Gewinnmitnahmen und Rückkäufe. Rohstoff-ETFs und ETCs leiden unter Abgaben. Angesichts des massiven Preisverfalls auf allen zentralen Märkten und zahlreichen Nebenschauplätzen überrascht dies wenig. Auch das überwiegende Desinteresse an Renten-ETFs scheint bei einem Blick auf die Aktienmärkte naheliegend, allenfalls riskantere Bonds-Indizes finden ihre Käufer. Edda Vogt

Aktuelle Marktberichte ständig auf boerse-frankfurt.de/etf

© 23.5.2013; www.boerse-frankfurt.de

Hilfreiche Kennzahl XLM

Liquidität ist eines der zentralen Kriterien zur Beurteilung der Marktqualität im Wertpapierhandel. Investoren profitieren von liquiden Märkten, weil sie dadurch Wertpapiere sofort und zu geringen Kosten handeln können. Das Xetra-Liquiditätsmaß XLM zeigt in einer einzigen Kennzahl die Liquidität im elektronischen Orderbuchhandel auf Basis impliziter Transaktionskosten. Je niedriger das XLM, desto geringer die Handelskosten und desto höher Liquidität und Handelseffizienz des ETF. Die von der Börse berechnete Kennzahl zeigt, dass ETFs zu den liquidesten Papieren am Markt gehören. Das XLM wird in Basispunkten angegeben (100 Basispunkte = ein Prozent). Es entspricht den relativen Market-Impact-Kosten für den zeitgleichen Kauf und Verkauf einer Position bei einer gegebenen Auftragsgröße. So bedeutet etwa ein XLM von zehn Basispunkten bei einem Auftragsvolumen von 25000 Euro, dass die Kosten für Kauf und Verkauf dieses Fonds insgesamt 25 Euro betragen.
In der ETF-Datenbank auf den folgenden Seiten wird das XLM für jeden ETF sowie für ETCs und ETNs angegeben.

Exchange Traded Funds

Die zehn größten ETFs

	Fondsvolumen* in Millionen Euro
iShares DAX (DE)	13787
iShares S&P 500	9018
db x-trackers Dax	7018
iShares MSCI Emerging Markets	5184
iShares MSCI World	4476
iShares Euro Stoxx 50	4315
Lyxor Euro Stoxx 50	4099
iShares Euro Stoxx 50 (DE)	3827
iShares Markit iBoxx Euro Unternehmensanleihen	3311
db x-trackers MSCI Emerging Markets	2715

*in der Zeit vom 1.2.2013–30.4.2013

Umsatzspitzenreiter

	durchschnittlicher Monatsumsatz* in Millionen Euro
iShares DAX (DE)	1023
iShares Euro Stoxx 50 (DE)	600
iShares Euro Stoxx 50	439
ETFlab Dax	288
db x-trackers Dax	257
db x-trackers ShortDAX	222
iShares MDAX (DE)	205
iShares Stoxx Europe 600 (DE)	167
ETFlab Euro Stoxx 50	161
iShares MSCI Japan Monthly Euro Hedged	159

NEUE ETFS

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Amundi MSCI Europe ex Financials	FR0011340413	0,30	s./a.	26,6	0,0	22,7
Amundi Topix EUR Hedged Daily	FR0011314277	0,48	s./a.	39,2	3,8	408,0
db x-trackers Nikkei 225	LU0839027447	0,50	p./a.	119,9	0,4	17,2
iShares Global High Yield Bond	DE000A1KB2A5	0,50	p./a.	34,5	1,4	107,5
iShares MSCI Emerging Markets Minimum Volatility	DE000A1KB2B3	0,40	p./t.	56,7	1,8	70,5
iShares MSCI Europe Minimum Volatility	DE000A1KB2C1	0,25	p./t.	22,4	1,5	5,5
iShares MSCI World Minimum Volatility	DE000A1KB2D9	0,30	p./t.	31,9	1,7	57,0
iShares S&P 500 Minimum Volatility	DE000A1KB2E7	0,20	p./t.	43,3	0,8	10,9
Lyxor Dynamic Long VIX Futures - EUR	LU0871960976	0,75	s./t.	138,9	0,0	10,0
Lyxor Dynamic Short VIX Futures Index - EUR	LU0871961511	0,40	s./t.	145,5	0,0	10,5
SPDR Barclays EM Inflation Linked Local Bond	IE00B7MXFZ59	0,55	p./a.	190,3	0,1	11,6

AKTIEN – LÄNDER

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Australien						
CS (IE) on MSCI Australia	IE00B5V70487	0,50	p./t.	29,8	1,0	28,3
db x-trackers S&P /ASX 200	LU0328474803	0,50	s./t.	24,5	3,7	128,8
iShares MSCI Australia	DE000A1C2Y78	0,59	p./t.	29,0	2,1	100,7
Lyxor S&P ASX 200	LU0496786905	0,40	s./a.	32,4	0,7	28,6
Bangladesch						
db x-trackers MSCI Bangladesh IM TRN	LU0659579220	0,85	s./a.	230,7	0,6	8,1
Brasilien						
Amundi MSCI Brazil	FR0010821793	0,55	s./t.	40,8	3,4	178,8
CS (IE) on MSCI Brazil	IE00B59L7C92	0,65	p./t.	62,4	0,7	48,2
db x-trackers MSCI Brazil Index	LU0292109344	0,65	s./t.	29,6	22,6	223,0
HSBC MSCI Brazil	DE000A1C22N1	0,60	p./a.	74,5	1,0	12,2
iShares MSCI Brazil	DE000A0HG2M1	0,74	p./a.	25,2	29,1	597,2
Lyxor Brazil Ibovespa	FR0010408799	0,65	s./t.	35,4	9,5	406,5
RBS Market Access MSCI Brazil Euro Hedged	LU0667622541	0,60	s./t.	63,3	0,1	3,2
UBS MSCI Brazil (USD) A-dis	IE00B6SBCY47	0,60	p./a.	102,5	0,7	3,4
UBS MSCI Brazil (USD) I-dis	IE00B7VZ2C84	0,43	p./a.	91,2	3,5	1,7
Chile						
CS (IE) on MSCI Chile	IE00B5NLL897	0,65	s./t.	92,3	2,5	34,5
db x-trackers MSCI Chile	LU0592217797	0,65	s./t.	131,7	0,3	4,7
China						
Amundi MSCI China	FR0010713784	0,55	s./t.	26,3	11,0	164,8
ComStage HSCEI	LU0488316992	0,55	s./t.	33,3	1,3	15,3
ComStage HSI	LU0488316729	0,55	s./t.	30,8	2,7	16,9
CS (IE) on CSI 300	IE00B5VG7J94	0,50	s./t.	143,9	2,9	114,5
db x-trackers CSI 300 Index	LU0779800910	0,50	s./t.	80,9	28,4	350,1
db x-trackers FTSE/XINHUA China 25	LU0292109856	0,60	s./t.	26,0	9,2	189,1
db x-trackers HSI Short Daily	LU0429790313	0,75	s./t.	56,6	0,3	13,5
db x-trackers MSCI China	LU0514695690	0,65	s./t.	44,2	4,3	113,4
ETFlab MSCI China	DE000ETFL326	0,65	p./a.	50,8	1,8	22,9
iShares DJ China Offshore 50 (DE)	DE000A0F5UE8	0,62	p./a.	36,7	6,9	57,4
iShares FTSE China 25	DE000A0DPMY5	0,74	p./a.	22,9	18,2	770,1
Lyxor China Enterprise	FR0010204081	0,65	s./a.	16,8	37,4	885,2
Lyxor Hong Kong (HSI)	FR0010361675	0,65	s./a.	29,9	9,7	134,8
Deutschland						
Amundi MSCI Germany	FR0010655712	0,25	s./t.	13,6	5,2	120,9
Amundi Short DAX 30	FR0010791178	0,35	s./t.	13,3	4,8	9,5
ComStage Dax	LU0378438732	0,12	s./t.	7,8	65,2	630,0
ComStage F.A.Z. Index	LU0650624025	0,15	s./t.	17,1	0,5	93,3
ComStage Dax Preisindex	LU0488317024	0,15	p./a.	12,7	9,4	49,9
ComStage SDAX	LU0603942888	0,70	s./t.	53,9	6,3	76,0
ComStage ShortDAX	LU0603940916	0,30	s./t.	16,8	1,8	21,3
db x-trackers Dax	LU0274211480	0,15	s./t.	5,1	257,4	7017,6
db x-trackers DAX (DR)	LU0838782315	0,15	p./a.	11,8	14,5	96,8
db x-trackers LevDax Daily	LU0411075376	0,35	s./t.	15,5	44,3	35,9
db x-trackers ShortDAX	LU0292106241	0,40	s./t.	6,0	221,9	389,7
db x-trackers ShortDax 2x Daily	LU0411075020	0,60	s./t.	24,4	18,7	59,0
ETFlab Dax	DE000ETFL011	0,15	p./t.	4,1	288,0	651,9
ETFlab Dax (Preisindex)	DE000ETFL060	0,15	p./a.	6,6	87,4	311,4
ETFX DAX 2x Long	DE000A0X8994	0,40	s./t.	18,8	43,3	25,4
ETFX DAX 2x Short	DE000A0X9AA8	0,60	s./t.	12,9	87,6	87,4
iShares DAX (DE)	DE0005933931	0,17	p./t.	4,1	1023,1	13787,2
iShares MDAX (DE)	DE0005933923	0,50	p./t.	10,8	204,7	1024,2
Lyxor Daily Short DAX x2	FR0010869495	0,60	s./a.	18,6	8,6	48,5
Lyxor DAX	LU0252633754	0,15	s./t.	5,2	114,6	681,1
Lyxor LevDAX	LU0252634307	0,40	s./t.	8,5	140,9	232,6
RBS LevDAX x2 Monthly	LU0562665348	0,35	s./t.	131,8	0,0	1,7
RBS Market Access ShortDAX x2 Monthly	LU0562665421	0,60	s./t.	137,1	0,0	1,9
Frankreich						
Amundi CAC 40	FR0007080973	0,25	s./t.	22,6	3,2	493,1
ComStage CAC 40	LU0419740799	0,20	s./t.	24,3	0,1	21,5
ComStage CAC 40 Leverage	LU0419741094	0,30	s./t.	41,4	0,1	3,8
Comstage CAC 40 Short	LU0419740955	0,35	s./t.	29,3	0,0	2,6
db x-trackers CAC 40 Short	LU0322251280	0,40	s./t.	13,0	4,5	11,5
db x-trackers CAC 40	LU0322250985	0,20	s./a.	13,0	5,2	32,3
Griechenland						
Lyxor MSCI Greece	FR0010405431	0,45	s./a.	167,2	6,6	62,5
Großbritannien						
Amundi MSCI UK	FR0010655761	0,25	s./t.	23,6	0,2	214,0
ComStage FTSE 100 Leveraged	LU0488316646	0,45	s./t.	52,3	0,0	2,8
Comstage FTSE 100 Short Strategy	LU0488316562	0,45	s./t.	53,6	0,2	1,1
Comstage FTSE 100	LU0488316216	0,25	s./t.	28,4	0,2	6,7
Comstage FTSE 250	LU0488316307	0,30	s./t.	39,4	0,0	2,4
Comstage FTSE All-Share	LU0488316489	0,35	s./t.	33,4	0,0	2,5
CS (IE) on FTSE 100	IE00B53HP851	0,33	p./t.	32,9	0,7	89,4
CS (IE) on MSCI UK	IE00B539F030	0,33	p./t.	24,7	1,0	230,1
CS (IE) on MSCI UK Large Cap	IE00B3VWKZ07	0,48	p./t.	38,1	0,0	61,6
CS (IE) on MSCI UK Small Cap	IE00B3VWLG82	0,58	p./t.	57,9	0,1	18,7
db x-trackers FTSE 100 Leveraged Daily	LU0412625088	0,50	s./t.	136,2	0,1	2,7
db x-trackers FTSE 100 Short	LU0328473581	0,50	s./t.	24,8	0,6	64,2
db x-trackers FTSE 100	LU0292097234	0,30	s./a.	15,4	6,0	329,0
db x-trackers FTSE 100 (DR)	LU0838780707	0,30	p./a.	25,8	0,2	16,2
db x-trackers FTSE 250	LU0292097317	0,35	s./a.	59,0	0,6	94,8
db x-trackers FTSE All-Share	LU0292097747	0,40	s./a.	35,2	1,3	243,7
HSBC FTSE 100	DE000A1C0BC5	0,35	p./a.	9,0	0,9	407,1
iShares FTSE 100 (DE)	DE0006289408	0,52	p./a.	32,9	5,8	115,2
RBS Leveraged FTSE 100 Monthly	LU0562666072	0,50	s./t.	56,7	0,0	1,0
RBS Market Access Short FTSE100 Monthly	LU0562666155	0,60	s./t.	58,5	0,0	12,2
SPDR FTSE UK All Share	IE00B7452L46	0,30	p./t.	40,0	0,6	181,7
SPDR S&P UK Dividend Aristocrats	IE00B6S2Z822	0,30	p./a.	72,7	0,3	44,1
UBS FTSE 100 SF	IE00B3X0KQ36	0,30	s./t.	32,0	0,1	330,4
UBS FTSE 100	LU0136242590	0,36	p./a.	43,7	0,9	136,1
UBS-ETF FTSE 100 I	LU0446735176	0,23	p./a.	71,0	0,0	61,6
Indien						
Amundi MSCI India	FR0010713727	0,80	s./t.	30,8	3,9	36,7
CS (IE) on MSCI India	IE00B564MX78	0,75	s./t.	46,0	0,7	36,4
db x-trackers S&P CNX Nifty	LU0292109690	0,85	s./t.	27,0	11,9	184,7
db x-trackers MSCI India	LU0514695187	0,75	s./t.	48,1	0,8	43,7
iShares S&P CNX Nifty India Swap	DE000A1H53K1	0,85	s./t.	52,8	0,9	45,4
Lyxor MSCI India	FR0010361683	0,85	s./t.	26,8	20,0	898,8
Indonesien						
db x-trackers MSCI Indonesia	LU0476289623	0,65	s./t.	52,9	9,5	108,7
Lyxor MSCI Indonesia	FR0011067511	0,55	s./t.	78,7	1,4	22,0

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Italien						
CS (IE) on FTSE MIB	IE00B53L4X51	0,33	p./t.	14,6	12,0	71,3
db x-trackers S&P/MIB	LU0274212538	0,30	s./a.	13,9	20,6	137,6
RBS Market Access Leveraged FTSE MIB Monthly	LU0562666239	0,60	s./t.	161,5	0,0	1,7
RBS Market Access Short FTSE MIB Monthly	LU0562666312	0,60	s./t.	167,5	0,1	1,0
Japan						
Amundi MSCI Japan	FR0010688242	0,45	s./t.	22,0	2,8	199,2
Amundi Topix EUR Hedged Daily	FR0011314277	0,48	s./a.	39,2	3,8	408,0
Comstage MSCI Japan	LU0392495452	0,45	s./t.	32,4	12,6	21,5
Comstage Nikkei 225	LU0378453376	0,45	s./t.	25,8	1,2	57,7
Comstage TOPIX	LU0392496773	0,45	s./t.	29,1	7,4	23,7
CS (IE) on MSCI Japan	IE00B53QDK08	0,48	p./t.	30,9	6,9	632,2
CS (IE) on MSCI Japan Large Cap	IE00B3VWM213	0,48	p./t.	35,2	0,8	26,4
CS (IE) on MSCI Japan Small Cap	IE00B3VWMK93	0,58	p./t.	45,0	0,9	31,0
CS (IE) on Nikkei 225	IE00B52MJD48	0,48	p./t.	30,2	1,5	59,3
db x-trackers MSCI Japan TRN (Euro Hedged)	LU0659580079	0,60	s./a.	36,7	18,0	101,4
db x-trackers MSCI Japan	LU0274209740	0,50	s./t.	17,4	48,6	449,4
db x-trackers Nikkei 225	LU0839027447	0,50	p./a.	119,9	0,4	17,2
ETFlab MSCI Japan	DE000ETFL300	0,50	p./a.	31,3	4,4	14,1
ETFlab MSCI Japan LC	DE000ETFL102	0,50	p./a.	17,9	30,2	15,7
ETFlab MSCI Japan MC	DE000ETFL318	0,50	p./a.	26,6	0,9	2,7
HSBC MSCI Japan	DE000A1C0BD3	0,40	p./a.	26,9	1,8	59,6
iShares MSCI Japan	DE000A0DPMW9	0,59	p./a.	19,4	46,8	2063,6
iShares MSCI Japan (Acc)	DE000A0YBR53	0,59	p./t.	29,9	5,0	64,9
iShares MSCI Japan Monthly Euro Hedged	DE000A1H53P0	0,64	p./t.	24,0	158,9	1097,1
iShares MSCI Japan Small Cap	DE000A0RFEC9	0,59	p./a.	50,7	2,2	156,6
iShares Nikkei 225 (DE)	DE000A0H08D2	0,52	p./a.	21,7	21,9	179,7
Lyxor Japan (Topix)	FR0010245514	0,45	s./a.	15,2	33,6	414,1
MSCI Japan Source	IE00B60SX287	0,50	s./t.	25,3	9,2	107,2
RBS Market Access TOPIX Euro Hedged	LU0562666403	0,50	s./t.	62,8	3,3	20,2
UBS MSCI Japan	IE00B54HQ477	0,50	s./t.	44,3	0,0	13,7
UBS MSCI Japan	IE00B5LM2L45	0,33	s./t.	43,4	0,0	3,6
UBS MSCI Japan	LU0136240974	0,56	p./a.	27,7	2,2	609,8
UBS MSCI Japan I	LU0258212462	0,36	p./a.	34,6	1,7	215,0
Kanada						
CS (IE) on MSCI Canada	IE00B52SF786	0,48	p./t.	36,9	2,0	144,1
db x-trackers MSCI Canada	LU0476289540	0,35	s./t.	37,1	2,8	20,8
iShares MSCI Canada	DE000A1C2Y86	0,59	p./t.	36,3	6,7	140,0
Lyxor S&P TSX 60	LU0496786731	0,40	s./a.	53,3	1,8	33,5
UBS MSCI Canada	LU0446734872	0,51	p./a.	39,5	1,9	57,8
UBS MSCI Canada I	LU0446734955	0,34	p./a.	49,2	0,8	66,9
UBS MSCI Canada	IE00B5TZCY80	0,45	s./t.	57,6	0,2	35,7
UBS MSCI Canada	IE00B3PQD935	0,28	s./t.	54,4	0,4	10,7
Malaysia						
db x-trackers MSCI Malaysia	LU0514694370	0,50	s./t.	58,0	1,2	26,1
Lyxor MSCI Malaysia	FR0010397554	0,65	s./a.	42,6	5,5	79,3
Mexiko						
CS (IE) on MSCI Mexico Capped	IE00B5WHFQ43	0,65	p./t.	62,1	3,7	53,4
db x-trackers MSCI Mexico	LU0476289466	0,65	s./t.	63,5	8,1	101,9
iShares MSCI Mexico IMI Capped	DE000A1J7CN8	0,65	p./t.	81,7	0,6	11,4
Österreich						
Comstage ATX	LU0392496690	0,25	s./t.	23,3	1,5	27,6
db x-trackers ATX	LU0659579063	0,25	s./t.	128,1	0,8	15,6
iShares ATX (DE)	DE000A0D8Q23	0,32	p./a.	19,9	18,6	69,3
Pakistan						
db x-trackers MSCI Pakistan IM TRN	LU0659579147	0,85	s./a.	92,9	0,4	12,3
Philippinen						
db x-trackers MSCI Philippines IM TRN	LU0592215403	0,65	s./a.	102,7	3,9	48,6

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Polen						
iShares MSCI Poland	DE000A1H8EL8	0,74	p./t.	39,9	8,2	36,9
Portugal						
Comstage PSI 20	LU0444605215	0,35	s./t.	86,7	1,5	26,0
Comstage PSI 20 Leverage	LU0444605306	0,35	s./t.	31,3	0,4	7,6
Russland						
Comstage MSCI Russia 30 Capped	LU0392495536	0,60	s./t.	47,1	4,7	14,6
CS (IE) on MSCI Russia	IE00B5V87390	0,65	s./t.	42,0	2,4	315,8
db x-trackers MSCI Russia Capped	LU0322252502	0,65	s./a.	25,3	23,0	299,5
iShares MSCI Russia Capped Swap	DE000A1H53L9	0,74	s./t.	56,8	1,8	15,9
Lyxor Russia (DJ Rusindex Titans 10)	FR0010326140	0,65	s./a.	20,9	13,4	472,9
RBS Market Access DAXGlobal Russia	LU0269999958	0,65	s./t.	70,5	1,1	15,3
Schweiz						
Amundi MSCI Switzerland	FR0010655753	0,25	s./t.	21,0	0,8	160,0
ComStage SMI	LU0392496427	0,25	s./t.	21,4	4,7	58,7
ComStage SPI	LU0603946798	0,40	s./t.	27,2	0,0	15,7
db x-trackers SLI	LU0322248146	0,35	s./a.	47,0	0,7	20,1
db x-trackers SMI Short Daily	LU0470923532	0,50	s./t.	245,0	0,2	7,1
db x-trackers SMI	LU0274221281	0,30	s./a.	32,0	13,1	394,0
iShares SMI (DE)	DE0005933964	0,52	p./a.	15,0	13,8	158,8
Singapur						
db x-trackers MSCI Singapore IM TRN	LU0659578842	0,50	s./a.	78,0	0,3	7,5
Spanien						
Amundi MSCI Spain	FR0010655746	0,25	s./a.	25,6	2,1	33,9
Südafrika						
CS (IE) on MSCI South Africa	IE00B4ZTP716	0,65	p./t.	45,1	0,9	15,9
iShares MSCI South Africa	DE000A1C2Y94	0,74	p./t.	38,9	3,2	14,3
Lyxor South Africa (FTSE JSE Top 40)	FR0010464446	0,65	s./a.	34,9	5,4	68,8
Market Access FTSE/JSE Africa Top 40	LU0270000028	0,65	s./t.	58,3	0,3	10,1
Südkorea						
CS (IE) on MSCI Korea	IE00B5W4TY14	0,65	s./t.	54,5	0,5	58,1
db x-trackers MSCI Korea	LU0292100046	0,65	s./t.	26,6	10,0	87,0
iShares MSCI Korea	DE000A0HG2L3	0,74	p./a.	27,0	18,4	462,4
Lyxor MSCI Korea	FR0010361691	0,65	s./t.	33,0	7,7	79,7
Taiwan						
Comstage MSCI Taiwan	LU0392495619	0,60	s./t.	44,4	2,2	31,8
CS (IE) on MSCI Taiwan	IE00B5VL1928	0,65	s./t.	59,7	0,1	19,6
db x-trackers MSCI Taiwan	LU0292109187	0,65	s./t.	37,1	4,4	69,7
iShares MSCI Taiwan	DE000A0HG2K5	0,74	p./a.	33,1	7,6	243,3
Lyxor MSCI Taiwan	FR0010444786	0,65	s./a.	46,7	1,2	34,0
Thailand						
db x-trackers MSCI Thailand	LU0514694701	0,50	s./t.	72,5	4,4	35,6
Lyxor Thailand (SET50)	FR0011067529	0,45	s./t.	73,0	2,7	24,8
Türkei						
iShares MSCI Turkey	DE000A0LGQN1	0,74	p./a.	28,6	19,4	233,2
Lyxor Turkey (DJ Turkey Titans 20)	FR0010326256	0,65	s./a.	23,1	16,6	275,4
RBS Market Access DJ Turkey Titans 20	LU0269999362	0,60	s./t.	66,0	0,6	12,3
UBS MSCI Turkey A	LU0629459404	0,60	p./a.	51,3	0,6	4,5
UBS MSCI Turkey I	LU0629459669	0,43	p./a.	42,2	2,5	5,9
USA						
Amundi Leveraged MSCI USA Daily	FR0010755611	0,35	s./t.	39,1	3,1	17,3
Amundi MSCI USA	FR0010688275	0,28	s./t.	20,1	3,5	405,4
Amundi Nasdaq-100	FR0010892216	0,23	s./t.	9,9	1,2	39,4
Amundi Green Tech Living Planet	FR0010949479	0,00	s./a.	31,0	0,6	27,2
Amundi S&P 500	FR0010892224	0,15	s./t.	6,1	4,7	381,4
Amundi S&P 500 Euro Hedged daily	FR0011133644	0,28	s./a.	17,1	4,0	258,6
Comstage Dow Jones Industrial Average	LU0378437502	0,45	s./t.	18,8	2,0	56,0
Comstage MSCI USA Large Cap	LU0392495882	0,25	s./t.	10,8	0,1	13,3
Comstage MSCI USA Mid Cap	LU0392495965	0,35	s./t.	41,9	0,6	19,9

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Comstage MSCI USA Small Cap	LU0392496005	0,35	s./t.	63,6	2,6	31,5
Comstage MSCI USA	LU0392495700	0,25	s./t.	42,5	4,7	328,0
Comstage NASDAQ-100	LU0378449770	0,25	s./t.	16,3	3,5	64,9
Comstage S&P 500	LU0488316133	0,18	s./t.	14,4	2,2	60,5
CS (IE) on DJ Industrial Average	IE00B53L4350	0,33	p./t.	15,0	3,5	97,6
CS (IE) on MSCI USA	IE00B52SFT06	0,33	p./t.	11,4	9,9	247,9
CS (IE) on MSCI USA Large Cap	IE00B3VWLJ14	0,33	p./t.	22,6	0,0	47,9
CS (IE) on MSCI USA Small Cap	IE00B3VWM098	0,43	p./t.	34,9	4,6	130,7
CS (IE) on Nasdaq 100	IE00B53SZB19	0,33	p./t.	12,4	1,9	153,0
CS (IE) on S&P 500	IE00B5BMR087	0,20	p./t.	9,9	5,5	623,8
db x-trackers MSCI USA	LU0274210672	0,30	s./t.	9,5	24,6	1604,6
db x-trackers Russell 2000	LU0322248658	0,45	s./t.	48,1	8,7	312,4
db x-trackers Russell Midcap Index	LU0592217953	0,35	s./t.	67,9	0,1	15,3
db x-trackers S&P 500 2x Inverse Daily	LU0411078636	0,50	s./t.	72,5	0,7	33,1
db x-trackers S&P 500 2x Leveraged Daily	LU0411078552	0,60	s./t.	64,7	1,8	17,0
db x-trackers S&P 500 (EUR)	LU0490619193	0,30	s./t.	15,0	21,9	199,5
db x-trackers S&P 500 Short	LU0322251520	0,50	s./t.	14,7	9,5	171,9
db x-trackers S&P 500	LU0490618542	0,20	s./t.	9,0	25,3	623,7
db x-trackers S&P 500 Equal Weight	LU0659579493	0,30	s./t.	55,3	0,5	31,7
EasyRussell 1000 (EUR)	FR0010616292	0,35	s./t.	36,9	0,3	70,4
EasyS&P 500 (EUR)	FR0010616300	0,20	s./t.	10,1	3,3	38,9
ETFlab MSCI USA	DE000ETFL268	0,30	p./a.	20,9	1,8	42,8
ETFlab MSCI USA LC	DE000ETFL094	0,30	p./a.	21,0	0,9	35,7
ETFlab MSCI USA MC	DE000ETFL276	0,30	p./a.	20,4	0,2	3,0
ETFX Russell 2000	DE000A0Q8NE4	0,45	s./t.	27,0	1,9	35,2
HSBC MSCI USA	DE000A1C22K7	0,30	p./a.	22,8	0,1	188,9
HSBC S&P 500	DE000A1C22M3	0,15	p./a.	17,9	3,9	715,3
iShares DJ Industrial Average (DE)	DE0006289390	0,30	p./a.	10,2	30,1	180,7
iShares MSCI USA	DE000A1H53M7	0,40	p./t.	17,8	4,5	84,0
iShares Nasdaq-100 (DE)	DE000A0F5UF5	0,32	p./a.	8,9	24,4	392,8
iShares S&P 500	DE0002643889	0,40	p./a.	4,2	158,9	9018,4
iShares S&P 500 (Acc)	DE000A0YBR61	0,40	p./t.	14,7	4,0	191,8
iShares S&P 500 Monthly Euro Hedged	DE000A1H53N5	0,45	p./t.	9,3	27,7	450,7
iShares S&P Small Cap 600	DE000A0RFEB1	0,40	p./a.	36,7	4,0	223,3
Lyxor DJ Industrial Average	FR0007056841	0,50	s./a.	9,6	10,2	483,6
Lyxor MSCI USA	FR0010296061	0,35	s./a.	7,1	15,7	453,6
Lyxor Nasdaq-100	FR0007063177	0,30	s./a.	6,4	6,8	232,3
Lyxor Russell 2000	FR0011119221	0,40	s./t.	103,1	0,0	7,6
Lyxor S&P 500	LU0496786574	0,20	s./a.	7,8	25,2	157,8
MSCI USA Source	IE00B60SX170	0,30	s./t.	8,9	5,8	306,2
PowerShares EQQQ	IE0032077012	0,30	p./a.	11,8	5,2	656,8
RBS S&P 500 Euro Hedged	LU0562681899	0,30	s./t.	26,6	0,4	5,1
Russell 2000 Source	IE00B60SX402	0,45	s./t.	20,5	0,5	36,2
S&P 500 Source	DE000A1JM6F5	0,20	s./t.	8,2	5,5	642,0
SPDR S&P 400 US Mid Cap	IE00B4YBJ215	0,30	p./a.	36,6	1,9	234,3
SPDR S&P 500	IE00B6YX5C33	0,15	p./a.	16,2	4,2	272,7
UBS MSCI USA (USD) A	IE00B77D4428	0,35	p./a.	45,7	0,0	2,4
UBS MSCI USA (USD) I	IE00B76J4S53	0,23	p./a.	35,9	0,0	2,4
UBS S&P 500 (USD) A	IE00B7K93397	0,25	p./a.	49,9	0,2	4,7
UBS MSCI USA Index SF (USD A-acc)	IE00B3SC9K16	0,30	s./t.	34,8	0,0	59,6
UBS MSCI USA Index SF (USD I-acc)	IE00B3RJTD64	0,18	s./t.	k.A.	0,0	68,8
UBS S&P 500 Index (USD A-acc)	IE00B4JY5R22	0,05	s./t.	31,8	0,1	16,0
UBS S&P 500 Index (USD I-acc)	IE00B3VSBW23	0,05	s./t.	k.A.	0,6	30,2
UBS MSCI USA	LU0136234654	0,36	p./a.	16,9	5,4	1027,4
UBS MSCI USA I	LU0446735259	0,24	p./a.	k.A.	0,8	185,6
Vietnam						
db x-trackers FTSE Vietnam	LU0322252924	0,85	s./t.	69,4	22,9	256,4

AKTIEN-REGIONEN

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Afrika						
db x-trackers MSCI EFM Africa Top 50 Capped	LU0592217524	0,65	s./t.	87,8	1,0	10,4
Lyxor Pan Africa	FR0010636464	0,85	s./a.	74,9	1,5	81,2
Asien/Pazifik						
Amundi MSCI Pacific ex Japan	FR0010713669	0,45	s./t.	26,2	2,8	97,5
Comstage MSCI Pacific	LU0392495023	0,45	s./t.	30,6	1,2	35,1
Comstage MSCI Pacific ex Japan	LU0392495296	0,45	s./t.	31,8	0,4	23,6
CS (IE) on MSCI Pacific ex Japan	IE00B52MJY50	0,48	p./t.	40,1	0,2	58,1
db x-trackers MSCI AC Asia ex Japan	LU0322252171	0,65	s./t.	23,0	24,9	778,7
db x-trackers MSCI Pacific ex Japan	LU0322252338	0,45	s./t.	20,0	5,6	393,6
HSBC Pacific ex Japan	DE000A1C22P6	0,40	p./a.	52,1	0,6	111,0
iShares MSCI AC Far East ex-Japan	DE000A0HGZS9	0,74	p./a.	20,5	26,2	1862,2
iShares MSCI AC Far East ex-Japan Small Cap	DE000A0RFEF2	0,74	p./a.	75,8	1,9	56,6
iShares MSCI Pacific ex-Japan	DE000A0YBR12	0,60	p./a.	31,9	7,7	357,8
Lyxor MSCI AC Asia-Pacific Ex Japan	FR0010312124	0,65	s./a.	17,3	11,3	448,3
Lyxor MSCI Asia APEX 50	FR0010652867	0,50	s./a.	47,6	0,4	60,1
RBS Market Access DAX Global Asia	LU0259323235	0,65	s./t.	108,4	0,2	14,4
UBS MSCI AC Asia ex Japan (USD) A-acc	IE00B7WK2W23	0,62	s./t.	75,4	6,8	66,8
UBS MSCI Pacific ex Japan	LU0446734526	0,46	p./a.	36,0	1,5	306,2
UBS-ETF MSCI Pacific (ex Japan) I	LU0446734799	0,30	p./a.	38,6	0,8	63,5
Emerging Markets						
Amundi MSCI EM Asia	FR0011020965	0,45	s./a.	40,5	0,6	89,3
Amundi MSCI EM Latin America	FR0011020973	0,45	s./a.	47,6	0,7	58,8
Amundi MSCI Emerging Markets	FR0010959676	0,45	s./t.	34,2	1,6	471,2
ComStage ETF S&P SMIT 40	LU0860821874	0,60	s./t.	77,7	2,6	30,5
ComStage MSCI Emerging Mark. Leveraged 2x Daily	LU0675401409	0,75	s./t.	58,1	1,1	10,8
ComStage MSCI Emerging Markets	LU0635178014	0,50	s./t.	37,7	0,4	67,8
CS (IE) on MSCI EM Asia	IE00B5L8K969	0,65	s./t.	44,6	0,3	44,8
CS (IE) on MSCI EM EMEA	IE00B5W0VQ55	0,65	s./t.	66,8	0,0	9,5
CS (Lux) on MSCI Emerging Markets	LU0254097446	0,73	p./a.	25,9	3,4	943,7
db x-trackers MSCI BRIC	LU0589685956	0,65	s./t.	66,7	1,4	6,7
db x-trackers MSCI EM Asia	LU0292107991	0,65	s./t.	21,9	40,8	935,4
db x-trackers MSCI EM Eastern Europe 10/40	LU0592217870	0,65	s./t.	79,6	0,0	2,9
db x-trackers MSCI EM EMEA	LU0292109005	0,65	s./t.	48,0	10,9	85,1
db x-trackers MSCI EM Short Daily Index	LU0518622286	0,95	s./t.	63,1	0,2	8,5
db x-trackers MSCI Emerging Markets	LU0292107645	0,65	s./t.	10,6	98,3	2715,4
db x-trackers S&P Select Frontier	LU0328476410	0,95	s./t.	92,9	1,7	51,1
ETFlab MSCI Emerging Markets	DE000ETFL342	0,65	s./t.	24,7	3,7	13,3
HSBC MSCI EM Far East	DE000A1C22Q4	0,60	p./a.	67,2	1,4	26,2
iShares FTSE BRIC 50	DE000A0MSAE7	0,74	p./a.	24,7	6,9	609,3
iShares MSCI Emerging Markets	DE000A0HGZT7	0,75	p./a.	11,6	98,3	5183,8
iShares MSCI Emerging Markets (Acc)	DE000A0YBR46	0,75	p./t.	28,5	8,1	271,0
iShares MSCI Emerging Markets SmallCap	DE000A0YBR04	0,74	p./a.	67,6	5,7	289,8
iShares MSCI GCC Länder ex-Saudi Arabia	DE000A0RM470	0,80	p./a.	192,0	1,0	12,6
Lyxor MSCI Emerging Markets	FR0010429068	0,65	s./a.	10,6	27,8	1181,8
MSCI Emerging Markets Source	DE000A1JM6G3	0,45	s./t.	33,9	5,9	259,9
RBS Market Access DAX global BRIC	LU0269999792	0,65	s./t.	114,9	1,4	31,0
RBS Market Access MSCI EF Africa ex South Africa	LU0667622384	0,85	s./t.	144,0	0,8	7,0
RBS Market Access MSCI Frontier Markets	LU0667622202	0,90	s./t.	116,2	1,0	6,7
RBS Market Access MSCI GCC ex Saudi Arabia	LU0667622111	0,70	s./t.	83,4	0,1	4,6
SPDR MSCI EM Asia	IE00B466KX20	0,65	p./t.	58,5	5,0	158,0
SPDR MSCI EM Europe	IE00B431K857	0,65	p./t.	58,1	0,6	11,2
SPDR MSCI Emerging Markets	IE00B469F816	0,65	p./t.	51,0	0,3	21,5
SPDR MSCI Emerging Markets Small Cap	IE00B48X4842	0,65	p./t.	99,0	0,9	11,0
UBS MSCI Emerging Markets A	LU0480132876	0,71	p./a.	34,3	6,0	123,6
UBS MSCI Emerging Markets A-acc	IE00B3Z3FS74	1,06	s./t.	39,9	0,0	888,3
UBS MSCI Emerging Markets I	LU0480133098	0,46	p./a.	28,6	8,0	131,9
UBS MSCI Emerging Markets I-acc	IE00B3P9PD09	0,89	s./t.	40,3	0,3	149,7

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Europa						
Amundi MSCI Europe ex Financials	FR0011340413	0,30	s./a.	26,6	0,0	22,7
Amundi DJ Stoxx 600	FR0010791004	0,18	s./t.	26,3	0,2	86,1
Amundi Leveraged MSCI Europe Daily	FR0010756080	0,35	s./t.	31,0	1,3	5,3
Amundi MSCI Europe	FR0010655696	0,28	s./t.	18,4	1,9	404,1
Amundi MSCI Europe EX EMU	FR0010821819	0,30	s./t.	32,7	1,6	119,6
Comstage MSCI Europe	LU0392494646	0,25	s./t.	19,3	5,6	21,7
Comstage MSCI Europe Large Cap	LU0392496187	0,25	s./t.	12,7	0,6	20,1
Comstage MSCI Europe Mid Cap	LU0392496260	0,35	s./t.	49,1	0,1	26,2
Comstage MSCI Europe Small Cap	LU0392496344	0,35	s./t.	58,9	0,2	17,7
Comstage Stoxx Europe 600	LU0378434582	0,20	s./t.	16,6	8,2	115,7
CS (IE) on MSCI Europe	IE00B53QFR17	0,33	p./t.	19,3	0,3	55,4
db x-trackers MSCI Europe	LU0274209237	0,30	s./t.	10,7	56,6	1009,5
db x-trackers MSCI Europe Mid Cap	LU0322253732	0,40	s./t.	21,9	1,3	25,4
db x-trackers MSCI Europe Small Cap	LU0322253906	0,40	s./t.	26,5	8,6	194,5
db x-trackers MSCI Pan-Euro	LU0412624271	0,30	s./t.	22,0	0,1	43,1
db x-trackers Stoxx 600	LU0328475792	0,20	s./t.	8,2	33,8	349,6
DJ Stoxx 50 Source	IE00B60SX519	0,35	s./t.	27,5	0,5	6,2
DJ Stoxx 600 Source	IE00B60SWW18	0,19	s./t.	10,8	14,8	346,1
DJ Stoxx Mid 200 Source	IE00B60SX063	0,35	s./t.	72,6	1,0	20,3
DJ Stoxx Small 200 Source	IE00B60SWZ49	0,35	s./t.	85,2	0,0	9,0
EasyStoxx Europe 600	FR0010616250	0,30	s./t.	11,3	6,4	182,0
ETFlab MSCI Europe	DE000ETFL284	0,30	p./a.	42,1	1,5	46,4
ETFlab MSCI Europe LC	DE000ETFL086	0,30	p./a.	24,6	0,7	42,2
ETFlab MSCI Europe MC	DE000ETFL292	0,30	p./a.	43,8	0,1	6,1
ETFlab Stoxx Europe 50	DE000ETFL250	0,19	p./a.	42,8	0,3	8,0
HSBC MSCI Europe	DE000A1C22L5	0, 0	p./a.	41,5	0,4	41,6
iShares MSCI Europe	DE000A0M5X28	0,35	p./a.	12,2	50,1	1857,7
iShares MSCI Europe (Acc)	DE000A0YBR20	0,35	p./t.	21,7	1,7	98,4
iShares MSCI Europe ex-UK	DE000A0J2094	0,40	p./a.	21,8	10,3	986,1
iShares Stoxx Europe 50 (DE)	DE0005933949	0,50	p./a.	10,2	39,2	356,5
iShares Stoxx Europe 50	IE0008470928	0,50	p./a.	11,4	17,1	542,9
iShares Stoxx Europe 600 (DE)	DE0002635307	0,21	p./a.	11,8	167,1	2138,2
iShares Stoxx Europe Large 200 (DE)	DE0005933980	0,21	p./a.	43,3	4,2	17,4
iShares Stoxx Europe Mid 200 (DE)	DE0005933998	0,21	p./a.	26,6	13,1	153,6
iShares Stoxx Europe Small 200 (DE)	DE000A0D8QZ7	0,21	p./a.	28,9	10,7	173,1
Lyxor MSCI Europe	FR0010261198	0,35	s./a.	10,1	11,2	589,7
Man GLG Europe Plus Source	IE00B59D1459	0,75	s./t.	29,7	8,5	736,7
MSCI Europe Source	IE00B60SWY32	0,30	s./t.	16,7	3,7	735,1
Ossiam Stoxx Europe 600 Equal Weight	LU0599613147	0,35	s./t.	25,0	0,3	60,4
SPDR MSCI Europe	FR0000001885	0,30	p./t.	20,8	9,6	372,1
SPDR MSCI Europe Small Cap	FR0010149880	0,40	p./t.	77,3	0,5	9,0
UBS MSCI Europe	LU0446734104	0,36	p./a.	32,1	1,5	18,7
UBS MSCI Europe I	LU0446734286	0,24	p./a.	33,6	0,0	36,1
Euro-Zone						
Amundi DJ Euro Stoxx 50	FR0010654913	0,15	s./t.	5,7	13,3	734,9
Amundi Euro Stoxx Small Cap	FR0010900076	0,30	s./t.	30,8	0,2	73,9
Amundi Leveraged DJ Euro Stoxx 50	FR0010756072	0,30	s./t.	27,2	3,4	15,4
Amundi MSCI EMU	FR0010655688	0,25	s./t.	20,3	1,5	273,4
Amundi Short DJ Euro Stoxx 50	FR0010757781	0,30	s./t.	22,5	0,8	23,3
Comstage Euro Stoxx 50	LU0378434079	0,10	s./t.	10,3	33,2	189,8
Comstage Euro Stoxx 50 FR	LU0488317297	0,15	p./a.	15,2	3,0	13,7
ComStage Euro Stoxx 50 Leveraged	LU0392496930	0,35	s./t.	30,5	1,7	20,0
ComStage Euro Stoxx 50 Short	LU0392496856	0,35	s./t.	80,7	3,9	21,9
Comstage MSCI EMU	LU0392494729	0,25	s./t.	22,6	1,7	44,2
CS (IE) on DJ Euro Stoxx 50	IE00B53L3W79	0,20	p./t.	16,5	2,6	133,6
CS (IE) on MSCI EMU	IE00B53QG562	0,33	p./t.	17,4	4,0	796,6
CS (IE) on MSCI EMU Small Cap	IE00B3VWMM18	0,58	p./t.	31,3	1,3	159,9
CS (Lux) on MSCI EMU Large Cap	LU0154139132	0,54	p./a.	18,1	1,0	283,6
CS (Lux) on MSCI EMU Mid Cap	LU0312694234	0,54	p./a.	20,6	2,1	121,6
db x-trackers Euro Stoxx 50	LU0274211217	0,00	s./a.	7,7	110,9	1290,2
db x-trackers Euro Stoxx 50 (DR)	LU0846194776	0,15	p./a.	16,1	4,5	70,0
db x-trackers Euro Stoxx 50 Double Short Daily	LU0417510616	0,50	s./t.	37,4	3,3	13,1
db x-trackers Euro Stoxx 50 ex Financials (DR)	LU0835262626	0,20	p./a.	29,7	1,2	12,7
db x-trackers Euro Stoxx 50 Leveraged Daily	LU0411077828	0,35	s./t.	44,1	1,5	5,7
db x-trackers Euro Stoxx 50 Short	LU0292106753	0,40	s./t.	9,8	61,9	152,3
db x-trackers Euro Stoxx A1C	LU0380865021	0,00	s./t.	8,5	93,5	812,7
DJ Euro Stoxx 50 Source	IE00B5B5TG76	0,15	s./a.	14,6	0,9	16,8
DJ Euro Stoxx 50 Source	IE00B60SWX25	0,15	s./t.	15,9	23,0	242,5
EasyEuro Stoxx 50 (A share)	FR0010129064	0,25	s./t.	16,5	1,3	105,8
EasyEuro Stoxx 50 (B share)	FR0010129072	0,25	s./t.	10,8	7,0	291,2
ETFlab DJ Euro Stoxx 50 Short	DE000ETFL334	0,40	s./t.	20,3	2,7	5,3
ETFlab Euro Stoxx 50	DE000ETFL029	0,15	p./a.	7,2	161,0	706,7
HSBC Euro Stoxx 50	DE000A1C0BB7	0,15	p./a.	14,0	2,4	75,4
iShares Euro Stoxx (DE)	DE000A0D8Q07	0,21	p./a.	18,7	57,0	607,3
iShares Euro Stoxx 50	IE0008471009	0,35	p./a.	6,2	438,8	4315,4
iShares Euro Stoxx 50 (Acc)	DE000A0RD800	0,35	p./t.	11,7	10,2	75,2
iShares Euro Stoxx 50 (DE)	DE0005933956	0,17	p./a.	5,9	600,5	3826,6
iShares Euro Stoxx Mid	DE000A0DPMX7	0,40	p./a.	20,5	3,9	132,9
iShares Euro Stoxx Small	DE000A0DPMZ2	0,40	p./a.	26,7	3,1	241,0
iShares FTSEurofirst 100	DE000A0DPM16	0,40	p./a.	18,8	0,3	52,3
iShares FTSEurofirst 80	DE000A0DPM08	0,40	p./a.	21,6	0,0	38,7
Lyxor Euro Stoxx 50	FR0007054358	0,25	s./a.	7,4	50,4	4099,4
Lyxor Euro Stoxx 50 Daily Double Short	FR0010424143	0,60	s./a.	20,8	11,4	84,5
Lyxor Euro Stoxx 50 Daily Short	FR0010424135	0,40	s./a.	10,2	4,2	28,4
Lyxor Leveraged Euro Stoxx 50	FR0010468983	0,40	s./a.	22,4	13,5	153,8
Lyxor MSCI EMU	FR0007085501	0,35	s./a.	20,9	0,7	282,6
Lyxor MSCI EMU Small Cap	FR0010168773	0,40	s./a.	27,2	2,1	111,4
Ossiam Euro Stoxx 50 Equal Weight	LU0599613063	0,30	s./t.	21,0	0,4	10,2
RBS Euro Stoxx 50 Mon. Leverage	LU0562665694	0,30	s./t.	162,4	0,0	2,4
RBS Market Access Euro Stoxx 50 Double Short	LU0562665777	0,50	s./t.	159,2	0,1	2,4
SPDR MSCI EMU	IE00B910VR50	0,30	p./t.	61,4	16,1	211,8
SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats	IE00B5M1WJ87	0,30	p./a.	30,6	4,6	81,4
UBS Euro Stoxx 50	LU0136234068	0,36	p./a.	17,2	4,7	247,9
UBS Euro Stoxx 50 I	LU0155367302	0,16	p./a.	32,3	18,4	391,9
UBS MSCI EMU	LU0147308422	0,41	p./a.	17,2	2,5	384,6
UBS MSCI EMU I	LU0446735093	0,24	p./a.	33,2	1,3	106,1
UBS MSCI EMU Small Cap A	LU0671493277	0,50	p./a.	43,2	0,1	0,7
UBS MSCI EMU Small Cap I	LU0671493434	0,33	p./a.	49,0	0,0	2,6
UBS MSCI EMU TRN (EUR) A-acc	IE00B5B1MZ58	0,17	s./t.	26,1	0,0	32,6
UBS MSCI EMU TRN (EUR) I-acc	IE00B5M9BT58	0,00	s./t.	25,2	0,0	2,0
Global						
Amundi MSCI World	FR0010756098	0,38	s./a.	17,4	3,7	130,6
Amundi MSCI World ex EMU	FR0010756114	0,35	s./t.	39,5	0,1	76,5
Amundi MSCI World ex Europe	FR0010756122	0,35	s./t.	28,4	0,2	120,8
Comstage MSCI World	LU0392494562	0,40	s./t.	17,8	6,5	365,6
CS (IE) on MSCI World	IE00B3NBFN86	0,40	s./t.	52,7	1,1	72,3
db x-trackers MSCI World	LU0274208692	0,45	s./t.	11,1	74,0	2090,4
iShares DJ Global Titans 50 (DE)	DE0006289382	0,52	p./a.	35,1	6,2	99,8
iShares MSCI ACWI All Country World	DE000A1JS9A4	0,60	p./t.	33,7	1,1	120,9
iShares MSCI World	DE000A0HGZR1	0,50	p./a.	11,2	91,5	4476,2
iShares MSCI World (Acc)	DE000A0YBR38	0,50	p./t.	25,6	5,6	387,4
iShares MSCI World Monthly Euro Hedged	DE000A1H53Q8	0,55	p./t.	26,6	8,6	148,2
Lyxor ETF SG Global Quality Income	LU0832436512	0,45	s./a.	30,9	0,5	137,5
Lyxor MSCI All Country World	FR0011079466	0,45	s./t.	86,4	0,3	21,0
Lyxor MSCI World	FR0010315770	0,45	s./a.	7,7	24,2	673,8
MSCI World Source	IE00B60SX394	0,45	s./t.	19,5	6,2	420,8
SPDR MSCI ACWI	IE00B44Z5B48	0,50	p./t.	36,0	4,1	145,9

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
SPDR MSCI ACWI IMI	IE00B3YLTY66	0,55	p./t.	51,5	0,2	12,9
UBS MSCI World (USD) A	IE00B7KQ7B66	0,45	p./a.	45,3	0,0	5,7
UBS MSCI World (USD) I	IE00B7KL1H59	0,30	p./a.	80,1	0,0	5,7
UBS MSCI ACWI Risk Weighted A	IE00B6VS8T94		s./t.	54,5	0,0	1,9
UBS MSCI ACWI Risk Weighted I	IE00B6VTQH62		s./t.	52,7	0,0	9,3
UBS MSCI World	LU0340285161	0,46	p./a.	21,5	1,0	258,6
UBS MSCI World I	LU0446735416	0,31	p./a.	k.A.	2,7	161,5
Lateinamerika						
CS (IE) on MSCI EM Latin America	IE00B5KMFT47	0,65	s./t.	75,1	0,1	16,3
db x-trackers MSCI EM LATAM	LU0292108619	0,65	s./t.	32,1	21,7	317,6
iShares MSCI Latin America	DE000A0NA0K7	0,74	p./a.	32,9	11,3	248,0
Lyxor MSCI EM Latin America	FR0010410266	0,65	s./a.	49,2	4,0	244,8
RBS Market Access MSCI EM LatAm Euro Hedged	LU0667622467	0,65	s./t.	76,8	0,0	3,5
SPDR MSCI EM Latin America	IE00B454X613	0,65	p./t.	59,7	0,5	5,2
Nordamerika						
Comstage MSCI North America	LU0392494992	0,25	s./t.	19,5	5,0	228,2
iShares MSCI North America	DE000A0J2060	0,40	p./a.	12,2	12,2	1810,1
Nordeuropa						
Amundi MSCI Nordic	FR0010655738	0,25	s./t.	14,5	7,9	203,0
Osteuropa						
Amundi MSCI Eastern Europe EX Russia	FR0010717074	0,45	s./t.	35,3	0,9	19,4
Comstage MSCI EM Eastern Europe	LU0392495379	0,60	s./t.	33,5	3,7	14,6
iShares MSCI Eastern Europe	DE000A0HGZV3	0,74	p./a.	31,1	10,5	187,5
iShares Stoxx EU Enlarged 15 (DE)	DE000A0D8Q15	0,52	p./a.	63,3	0,5	11,4
Lyxor Eastern Europe	FR0010204073	0,50	s./a.	36,4	8,9	272,6
Südosteuropa						
RBS Market Access South-East Europe Traded	LU0259329869	0,60	s./t.	115,7	0,2	4,7

AKTIEN - SEKTOREN

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Alternative Investments						
db x-trackers S&P U.S. Carbon Efficient	LU0411076002	0,50	s./t.	85,8	0,1	4,9
ETFX DAXglobal Shipping	DE000A0Q8M45	0,65	s./a.	76,9	0,1	4,8
iShares S&P Global Water	DE000A0MSAG2	0,65	p./a.	46,5	2,1	169,3
Lyxor World Water	FR0010527275	0,60	s./a.	46,8	1,6	81,5
PowerShares Palisades Global Water	IE00B23D9026	0,75	p./a.	39,9	0,0	3,9
Autos und Autozubehör						
ComStage Stoxx 600 Automobiles & Parts	LU0378435043	0,25	s./t.	17,2	0,9	23,1
iShares Stoxx Europe 600 Auto. & Parts (DE)	DE000A0Q4R28	0,47	p./t.	16,9	9,6	11,8
Lyxor Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts	FR0010344630	0,30	s./a.	13,3	8,4	18,5
Stoxx 600 Opti. Automobiles & Parts Source	IE00B5NLX835	0,30	s./t.	17,1	7,9	86,5
Banken						
Amundi MSCI Europe Banks	FR0010688176	0,25	s./t.	23,1	2,8	15,8
Comstage Stoxx Europe 600 Banks	LU0378435399	0,25	s./t.	17,8	3,2	92,0
db x-trackers CSI 300 Banks	LU0781021877	0,50	s./t.	193,4	0,4	1,5
db x-trackers Stoxx 600 Banks	LU0292103651	0,30	s./t.	12,1	22,0	125,8
db x-trackers Stoxx 600 Banks Short	LU0322249037	0,50	s./t.	15,1	7,9	75,4
DJ Stoxx 600 Optimised Banks Source	IE00B5MTWD60	0,30	s./t.	14,9	4,1	143,5
Euro Stoxx Optimised Banks Source	IE00B3Q19T94	0,30	s./t.	13,6	34,7	225,8
iShares Euro Stoxx Banks (DE)	DE0006289309	0,52	p./a.	16,9	124,6	351,5
iShares Stoxx Europe 600 Banks (DE)	DE000A0F5UJ7	0,47	p./t.	15,1	46,9	335,1
Lyxor Stoxx Europe 600 Banks	FR0010345371	0,30	s./a.	14,3	22,8	457,4
Bau und Baustoffe						
ComStage Stoxx 600 Constr. & Mat.	LU0378435639	0,25	s./t.	20,1	0,0	20,0
iShares Stoxx Europe 600 Const. & Materials (DE)	DE000A0H08F7	0,47	p./t.	34,4	1,9	10,5
Lyxor Stoxx Europe 600 Construct. & Materials	FR0010345504	0,30	s./a.	22,2	3,8	18,1
Stoxx 600 Opti. Constr. & Mat. Source	IE00B5MTY309	0,30	s./t.	24,4	1,3	6,9
Chemie						
Comstage Stoxx Europe 600 Chemicals	LU0378435555	0,25	s./t.	23,8	0,6	37,4
DJ Stoxx 600 Optimised Chemicals Source	IE00B5MTY077	0,30	s./t.	30,2	3,8	11,2
iShares Stoxx Europe 600 Chemicals (DE)	DE000A0H08E0	0,47	p./t.	19,3	4,0	41,8
Lyxor Stoxx Europe 600 Chemicals	FR0010345470	0,30	s./a.	11,8	6,0	40,9
Einzelhandel						
Comstage Stoxx Europe 600 Retail	LU0378436876	0,25	s./t.	23,2	0,1	14,6
DJ Stoxx 600 Optimised Retail Source	IE00B5MTZM66	0,30	s./t.	31,5	0,0	2,5
iShares Stoxx Europe 600 Retail (DE)	DE000A0H08P6	0,47	p./t.	35,4	1,8	9,5
Lyxor Stoxx Europe 600 Retail	FR0010344986	0,30	s./a.	18,8	1,7	28,3
Energie						
Amundi MSCI Europe Energy	FR0010930644	0,25	s./t.	26,6	0,6	23,9
Amundi MSCI World Energy	FR0010791145	0,35	s./t.	22,8	1,8	64,3
CS (IE) on Credit Suisse Glob. Altern. Ener.	IE00B3YKW880	0,65	p./t.	99,8	0,0	16,1
db x-trackers MSCI EM Energy	LU0592216633	0,65	s./t.	107,4	0,1	3,7
db x-trackers MSCI World Energy	LU0540980736	0,45	s./t.	112,8	0,1	7,2
ETFX DAXglobal Alternative Energy	DE000A0Q8M94	0,65	s./t.	89,9	0,1	6,9
ETFX WNA Global Nuclear Energy	DE000A0Q8M37	0,65	s./t.	89,3	0,2	15,1
iShares S&P Global Clean Energy	DE000A0M5X10	0,65	p./a.	48,6	1,2	87,8
Lyxor MSCI World Energy	LU0533032420	0,45	s./t.	47,1	0,5	14,0
Lyxor New Energy	FR0010524777	0,60	s./a.	73,4	0,4	52,3
Lyxor S&P 500 Capped Energy Sector	FR0011158161	0,20	s./t.	142,6	0,1	3,6
PowerShares Global Clean Energy	IE00B23D9133	0,75	p./a.	48,3	0,1	5,0
SPDR MSCI Europe Energy	FR0000001810	0,30	p./t.	55,6	0,0	17,7
Finanzdienstleistungen						
Amundi MSCI World Financials	FR0010791152	0,35	s./t.	56,6	0,0	43,3
ComStage Stoxx 600 Financial Services	LU0378435712	0,25	s./t.	19,9	0,6	23,1
db x-trackers LPX MM Private Equity	LU0322250712	0,70	s./t.	32,4	8,8	115,5
db x-trackers MSCI EM Financials	LU0592216807	0,65	s./t.	114,5	0,0	3,3
db x-trackers MSCI World Financials	LU0540980140	0,45	s./t.	292,6	0,4	17,6
iShares S&P Listed Private Equity	DE000A0MSAF4	0,75	p./a.	46,4	1,2	237,2
iShares Stoxx Europe 600 Financial Services (DE)	DE000A0H08G5	0,47	p./t.	26,5	6,2	35,1
Lyxor MSCI World Financials	LU0533032859	0,45	s./t.	164,6	0,1	49,8
Lyxor PRIVEX	FR0010407197	0,70	s./a.	67,0	0,2	109,1
Lyxor S&P 500 Capped Financial Sector	FR0011192723	0,20	s./t.	58,7	0,1	88,1
Lyxor Stoxx Europe 600 Financial Services	FR0010345363	0,30	s./a.	15,2	4,5	26,5
PowerShares Global Listed Private Equity	IE00B23D8Z06	0,75	p./a.	60,5	0,1	60,2
SPDR MSCI Europe Financials	FR0000001703	0,30	p./t.	32,3	0,3	40,5
Stoxx 600 Opti. Financial Services Source	IE00B5MTYK77	0,30	s./t.	19,6	0,9	11,5
Gesundheit						
Amundi MSCI Europe Healthcare	FR0010688192	0,25	s./t.	21,8	0,5	34,2
Comstage Stoxx Europe 600 Health Care	LU0378435985	0,25	s./t.	17,6	1,4	66,1
db x-trackers CSI300 Health Care	LU0781022339	0,50	s./t.	187,1	0,6	1,8
db x-trackers Global Supporters	IE00B46F7724	0,25	p./a.	35,5	0,0	2,6
db x-trackers MSCI EM Healthcare	LU0592216989	0,65	s./t.	113,1	0,6	9,5
db x-trackers MSCI World Health Care	LU0540980223	0,45	s./t.	111,6	1,3	60,6
db x-trackers Stoxx 600 Health Care	LU0292103222	0,30	s./t.	10,4	6,9	143,4
db x-trackers Stoxx 600 Health Care Short	LU0322249466	0,50	s./t.	42,2	0,9	3,2
DJ Stoxx 600 Optimised Health Care Source	IE00B5MJYY16	0,30	s./t.	19,2	2,6	129,5
iShares Euro Stoxx Health Care (DE)	DE0006289333	0,53	p./a.	35,8	0,7	11,8
iShares Stoxx Europe 600 Health Care (DE)	DE000A0Q4R36	0,47	p./t.	9,7	21,0	204,2
Lyxor MSCI World Health Care	LU0533033238	0,45	s./t.	81,0	1,0	88,1
Lyxor S&P 500 Capped Health Care Sector	FR0011192848	0,20	s./t.	123,5	0,1	4,0
Lyxor Stoxx Europe 600 Health Care	FR0010344879	0,30	s./a.	8,8	11,6	221,1
SPDR MSCI Europe Health Care	FR0000001737	0,30	p./t.	67,2	0,3	107,5
Grundstoffe						
Amundi MSCI Europe Materials	FR0010791137	0,25	s./t.	33,0	0,4	16,1
db x-trackers MSCI EM Materials	LU0592217284	0,65	s./t.	113,3	0,3	20,8
db x-trackers MSCI World Materials	LU0540980819	0,45	s./t.	129,2	0,1	3,8
Lyxor MSCI World Materials	LU0533033824	0,45	s./t.	67,1	1,6	13,3
Lyxor S&P 500 Capped Materials Sector	FR0011192780	0,20	s./t.	143,5	0,0	3,7
SPDR MSCI Europe Materials	FR0000001794	0,30	p./t.	40,1	0,4	13,1

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Haushalt						
ComStage Stoxx 600 Pers. & House. Goods	LU0378436520	0,25	s./t.	19,1	0,8	30,9
iShares Stoxx Europe 600 Pers & Hous Goods (DE)	DE000A0H08N1	0,47	p./t.	23,4	7,3	42,5
Lyxor Stoxx Europe 600 Pers. & House. Goods	FR0010344978	0,30	s./a.	12,7	1,3	31,3
Stoxx 600 Opti. Pers. & House. Goods Source	IE00B5MTZ595	0,30	s./t.	16,8	0,4	14,5
Immobilien						
Amundi Real Estate REIT IEIF	FR0010791160	0,35	s./t.	32,9	0,1	25,3
Comstage Stoxx Europe 600 Real Estate	LU0378436793	0,25	s./t.	32,8	1,1	13,8
db x-trackers CSI300 Real Estate	LU0781022099	0,50	s./t.	191,7	0,3	1,1
db x-trackers FTSE EPRA/NAREIT Dev. Europe	LU0489337690	0,40	s./t.	55,6	1,5	146,6
db x-trackers FTSE EPRA/NAREIT Real Estate	LU0489336965	0,35	s./t.	134,5	0,0	2,8
EasyEPRA Eurozone	LU0192223062	0,45	s./a.	16,4	5,1	377,0
iShares FTSE EPRA/NAREIT Asia Property Yield	DE000A0LGQJ9	0,59	p./a.	43,6	4,6	245,5
iShares FTSE EPRA/Nareit Developed World Yield	DE000A0LGQL5	0,59	p./a.	21,3	14,6	2089,4
iShares FTSE EPRA/NAREIT US Property Yield	DE000A0LGQK7	0,40	p./a.	31,4	8,9	515,2
iShares FTSE/EPRA European Property Index	DE000A0HG2Q2	0,40	p./a.	18,0	12,7	823,2
iShares Stoxx Americas 600 Real Estate (DE)	DE000A0H0769	0,74	p./a.	44,6	2,1	18,7
iShares Stoxx Asia Pacific 600 Real Estate (DE)	DE000A0H0777	0,73	p./a.	47,9	3,3	17,9
iShares Stoxx Europe 600 Real Estate (DE)	DE000A0Q4R44	0,47	p./t.	35,9	2,2	49,1
Lyxor MSCI Ac Asia Ex Japan Real Estate	FR0010833541	0,65	s./a.	45,9	0,7	11,9
Lyxor MSCI Europe Real Estate	FR0010833558	0,40	s./a.	78,6	0,5	8,9
Lyxor MSCI USA Real Estate	FR0010833566	0,40	s./a.	46,9	0,2	46,0
Lyxor MSCI World Real Estate	FR0010833574	0,40	s./a.	49,5	0,5	55,6
SPDR Dow Jones Global Real Estate	IE00B8GF1M35	0,40	p./a.	107,0	0,3	5,3
Industriegüter und -services						
Amundi MSCI Europe Industrials	FR0010688218	0,25	s./t.	26,8	0,0	5,5
ComStage Stoxx 600 Ind. Goods & Services	LU0378436017	0,25	s./t.	21,8	0,7	19,2
db x-trackers MSCI EM Industrials	LU0592217011	0,65	s./t.	119,4	0,0	2,7
db x-trackers MSCI World Industrials	LU0540981387	0,45	s./t.	192,1	0,1	64,0
db x-trackers Stoxx 600 Industrial Goods	LU0292106084	0,30	s./t.	14,3	2,8	43,8
db x-trackers Stoxx 600 Industrial Goods Short Daily	LU0412624511	0,50	s./t.	22,5	0,2	16,3
iShares Stoxx Europe 600 Ind. Goods & Serv. (DE)	DE000A0H08J9	0,47	p./t.	18,6	7,3	41,5
Lyxor MSCI World Industrials	LU0533033402	0,45	s./t.	125,2	0,0	26,3
Lyxor S&P 500 Capped Industrials Sector	FR0011192749	0,20	s./t.	140,9	0,1	3,3
Lyxor Stoxx Europe 600 Industrial Goods	FR0010344887	0,30	s./a.	12,4	4,0	92,9
SPDR MSCI Europe Industrials	FR0000001778	0,30	p./t.	64,1	0,0	15,4
Stoxx 600 Opti. Indu. Goods & Se. Source	IE00B5MJYX09	0,30	s./t.	17,4	1,7	28,2
Infrastruktur						
db x-trackers S&P Global Infrastructure	LU0322253229	0,60	s./t.	45,0	0,6	86,5
EasyNMX30 Infrastructure Global	LU0315440411	0,50	s./t.	92,5	0,6	50,9
iShares FTSE/Macquarie Global Infrastruct. 100	DE000A0LGQM3	0,65	p./a.	48,0	2,4	263,1
iShares S&P Emerging Markets Infrastructure	DE000A0RFFS2	0,74	p./a.	50,4	1,6	102,2
UBS MSCI Europe Infrastructure A	LU0665646658	0,65	p./a.	68,7	0,0	1,7
UBS MSCI Europe Infrastructure I	LU0665646815	0,48	p./a.	33,2	0,0	1,8
UBS MSCI Japan Infrastructure A	LU0665646062	0,65	p./a.	44,0	0,1	2,0
UBS MSCI Japan Infrastructure I	LU0665646229	0,48	p./a.	40,6	0,0	2,0
UBS MSCI USA Infrastructure (USD) A-dis	IE00B6RPTB32	0,65	p./a.	24,6	0,0	2,2
UBS MSCI USA Infrastructure (USD) I-dis	IE00B6T8VP86	0,48	p./a.	32,8	0,3	2,2
Konsumgüter						
Amundi MSCI Europe Consumer Discretionary	FR0010688184	0,25	s./t.	28,4	0,2	14,4
Amundi MSCI Europe Consumer Staples	FR0010688168	0,25	s./t.	16,4	1,0	25,9
db x-trackers CSI300 Consumer Discretionary	LU0781021950	0,50	s./t.	188,1	1,1	2,5
db x-trackers MSCI EM Consum. Discretionary	LU0592216476	0,65	s./t.	102,6	0,2	4,1
db x-trackers MSCI EM Consumer Staples	LU0592216559	0,65	s./t.	87,2	3,2	35,9
db x-trackers MSCI World Consumer Discr.	LU0540979720	0,45	s./t.	201,5	0,0	11,9
db x-trackers MSCI World Consumer Staples	LU0540980066	0,45	s./t.	144,8	1,8	55,2
Lyxor MSCI World Consumer Discretionary	LU0533032008	0,45	s./t.	67,1	0,1	19,4
Lyxor MSCI World Consumer Staples	LU0533032263	0,45	s./t.	136,7	0,6	37,4
Lyxor S&P 500 Capped Cons. Staples Sector	FR0011192715	0,20	s./t.	140,2	0,0	4,7
Lyxor S&P 500 Capped Consumer Discr. Sector	FR0011192681	0,20	s./t.	141,1	0,0	3,4
SPDR MSCI Europe Consumer Discretionary	FR0000001752	0,30	p./t.	66,4	0,2	8,9
SPDR MSCI Europe Consumer Staples	FR0000001745	0,30	p./t.	59,6	0,2	37,1
Medien						
Comstage Stoxx Europe 600 Media	LU0378436363	0,25	s./t.	22,7	0,6	18,8
DJ Stoxx 600 Optimised Media Source	IE00B5MTZ488	0,30	s./t.	19,2	1,3	59,6
iShares Stoxx Europe 600 Media (DE)	DE000A0H08L5	0,47	p./t.	29,7	2,9	9,2
Lyxor Stoxx Europe 600 Media	FR0010344929	0,30	s./a.	15,5	1,8	19,2
Nahrungsmittel und Getränke						
ComStage Stoxx 600 Food & Beverage	LU0378435803	0,25	s./t.	18,1	1,3	51,8
db x-trackers Stoxx 600 Food & Beverage	LU0292105359	0,30	s./t.	11,8	13,2	90,7
iShares Stoxx Europe 600 Food & Beverage (DE)	DE000A0H08H3	0,47	p./t.	11,9	20,8	168,4
Lyxor Stoxx Europe 600 Food & Beverage	FR0010344861	0,30	s./a.	10,1	5,0	217,6
Stoxx 600 Opti. Food & Beverage Source	IE00B5MTYL84	0,30	s./t.	23,7	3,1	69,1
Öl und Gas						
Comstage Stoxx Europe 600 Oil & Gas	LU0378436447	0,25	s./t.	19,8	1,7	37,4
db x-trackers Stoxx 600 Oil & Gas	LU0292101796	0,30	s./t.	14,3	2,2	49,3
db x-trackers Stoxx 600 Oil & Gas Short	LU0322249623	0,50	s./t.	18,4	0,2	2,7
DJ Stoxx 600 Optimised Oil & Gas Source	IE00B5MTWH09	0,30	s./t.	15,7	12,4	39,5
iShares S&P Commodity Producers Oil and Gas	DE000A1JS9C0	0,55	p./t.	78,5	0,2	5,7
iShares Stoxx Europe 600 Oil & Gas (DE)	DE000A0H08M3	0,47	p./t.	14,7	9,9	127,4
Lyxor Stoxx Europe 600 Oil & Gas	FR0010344960	0,30	s./a.	9,1	4,0	126,7
Lyxor Stoxx Europe 600 Oil & Gas	FR0010344960	0,30	s./a.	9,1	4,0	126,7
Lyxor Stoxx Europe 600 Oil & Gas	FR0010344960	0,30	s./a.	9,1	4,0	126,7
Lyxor Stoxx Europe 600 Oil & Gas	FR0010344960	0,30	s./a.	9,1	4,0	126,7
Reise und Freizeit						
Comstage Stoxx Europe 600 Travel & Leisure	LU0378437254	0,25	s./t.	29,1	0,5	19,9
iShares Stoxx Europe 600 Travel & Leisure (DE)	DE000A0H08S0	0,47	p./t.	41,9	2,3	17,6
Lyxor Stoxx Europe 600 Travel & Leisure	FR0010344838	0,30	s./a.	25,1	1,5	10,6
DJ Stoxx 600 Optimised Travel & Leisure Source	IE00B5MJYC95	0,30	s./t.	17,9	0,5	7,0
Rohstoffe						
Comstage NYSE Arca Gold Bugs	LU0488317701	0,65	s./t.	62,6	18,1	64,5
Comstage Stoxx Europe 600 Basic Resources	LU0378435472	0,25	s./t.	23,6	0,5	35,8
db x-trackers CSI300 Energy	LU0781022172	0,50	s./t.	194,4	0,2	0,9
db x-trackers Stoxx 600 Basic Resources	LU0292100806	0,30	s./t.	10,1	14,5	59,5
db x-trackers Stoxx 600 Basic Resources Short Daily	LU0412624354	0,50	s./t.	26,2	0,5	6,5
DJ Stoxx 600 Optimised Basic Resources Source	IE00B5MTWY73	0,30	s./t.	26,9	21,9	57,3
ETFX DAXglobal Coal Mining	DE000A0Q8NB0	0,65	s./a.	78,2	0,6	4,0
ETFX DAXglobal Gold Mining	DE000A0Q8NC8	0,65	s./t.	67,7	3,2	41,0
ETFX S-Net ITG Global Agri Business	DE000A0Q8NA2	0,65	s./t.	81,8	0,1	36,8
iShares S&P Commodity Producers Agribusiness	DE000A1JS9B2	0,55	p./t.	81,2	0,5	32,9
iShares S&P Commodity Producers Gold	DE000A1JS9D8	0,55	p./t.	98,4	4,1	46,4
iShares S&P Global Timber&Forestry	DE000A0NA0H3	0,65	p./a.	48,4	1,7	76,7
iShares Stoxx Europe 600 Basic Resources (DE)	DE000A0F5UK5	0,47	p./t.	13,3	17,2	138,2
Lyxor Stoxx Europe 600 Basic Resources	FR0010345389	0,30	s./a.	10,9	7,7	168,9
RBS Market Access NYSE Arca Gold Bugs	LU0259322260	0,65	s./t.	92,2	21,5	100,6
UBS Solactive Global Copper Mining (USD) A-dis	IE00B7JM9X10	0,65	p./a.	60,4	0,0	0,7
UBS Solactive Global Copper Mining (USD) I-dis	IE00B7JMFQ66	0,48	p./a.	83,9	0,0	0,7
UBS Solactive Global Oil Equities (USD) A-dis	IE00B5PYL424	0,50	p./a.	127,8	0,0	0,4
UBS Solactive Global Oil Equities (USD) I-dis	IE00B7KYPQ18	0,33	p./a.	75,7	0,3	2,9
UBS Solactive Global Pure Gold Miners (USD) A-dis	IE00B7KMNP07	0,60	p./a.	89,9	0,5	0,5
UBS Solactive Global Pure Gold Miners (USD) I-dis	IE00B7KMTJ66	0,43	p./a.	150,4	0,2	0,5
UBS Stoxx Global Rare Earth A	LU0671492899	0,62	p./a.	130,7	0,1	2,7
UBS Stoxx Global Rare Earth I	LU0671493194	0,45	p./a.	125,6	0,1	2,2
Technologie						
Amundi MSCI Europe IT	FR0010713768	0,25	s./t.	35,9	0,9	18,1
Comstage Stoxx Europe 600 Technology	LU0378437098	0,25	s./t.	22,5	1,9	32,9
db x-trackers MSCI EM Info. Technology	LU0592217102	0,65	s./t.	118,1	0,0	3,9
db x-trackers MSCI World Information Technology	LU0540980496	0,45	s./t.	117,9	0,2	30,1

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
db x-trackers Stoxx 600 Tech Short	LU0322250043	0,50	s./t.	32,0	0,6	2,1
db x-trackers Stoxx 600 Technology	LU0292104469	0,30	s./t.	20,6	3,1	21,6
DJ Stoxx 600 Optimised Technology Source	IE00B5MTWZ80	0,30	s./t.	26,5	0,1	5,3
iShares Euro Stoxx Technology (DE)	DE0006289325	0,16	p./a.	33,2	0,1	4,5
iShares Stoxx Europe 600 Technology (DE)	DE000A0H08Q4	0,47	p./t.	15,4	5,5	32,9
iShares TecDAX (DE)	DE0005933972	0,52	p./t.	30,6	6,0	78,3
Lyxor MSCI World Information Technology	LU0533033667	0,45	s./t.	86,9	0,1	4,3
Lyxor S&P 500 Capped Technology Sector	FR0011192806	0,20	s./t.	145,3	0,1	2,7
Lyxor Stoxx Europe 600 Technology	FR0010344796	0,30	s./a.	12,2	1,5	71,8
SPDR MSCI Europe Information Technology	FR0000001695	0,30	p./t.	51,0	0,2	7,9
Telekommunikation						
Amundi MSCI Europe Telecom Services	FR0010713735	0,25	s./t.	31,0	0,1	7,9
Comstage Stoxx Europe 600 Telecom.	LU0378437171	0,25	s./t.	21,6	0,2	29,9
db x-trackers MSCI EM Telecom. Services	LU0592217367	0,65	s./t.	119,8	0,2	4,5
db x-trackers MSCI World Telecom. Services	LU0540980579	0,45	s./t.	326,0	0,0	2,5
db x-trackers Stoxx 600 Telecom. Short	LU0322250126	0,50	s./t.	33,2	0,1	4,4
db x-trackers Stoxx 600 Telecommunications	LU0292104030	0,30	s./t.	10,7	9,6	23,8
iShares Euro Stoxx Telecommunications (DE)	DE0006289317	0,11	p./a.	26,5	6,0	43,7
iShares Stoxx Europe 600 Telecom (DE)	DE000A0H08R2	0,47	p./t.	28,5	15,4	60,1
Lyxor MSCI World Telecom. Services	LU0533034129	0,45	s./t.	90,2	0,0	11,6
Lyxor Stoxx Europe 600 Telecommunications	FR0010344812	0,30	s./a.	10,9	4,9	109,8
SPDR MSCI Europe Telecom. Services	FR0000001687	0,30	p./t.	67,5	0,4	5,7
Stoxx 600 Opti. Telecom. Source	IE00B5MJYB88	0,30	s./t.	18,7	3,5	13,8
Versicherungen						
Amundi MSCI Europe Insurance	FR0010688226	0,25	s./t.	29,9	0,2	24,9
Comstage Stoxx Europe 600 Insurance	LU0378436108	0,25	s./t.	22,5	0,2	30,8
db x-trackers Stoxx 600 Insurance	LU0292105193	0,30	s./t.	17,6	3,3	27,7
db x-trackers Stoxx 600 Insurance Short Daily	LU0412624602	0,50	s./t.	36,8	0,4	4,3
DJ Stoxx 600 Optimised Insurance Source	IE00B5MTXJ97	0,30	s./t.	24,7	12,4	16,0
iShares Stoxx Europe 600 Insurance (DE)	DE000A0H08K7	0,47	p./t.	21,2	8,0	76,7
Lyxor Stoxx Europe 600 Insurance	FR0010344903	0,30	s./a.	14,0	4,6	92,5
Versorger						
Amundi MSCI Europe Utilities	FR0010688234	0,25	s./t.	29,7	0,3	19,6
Comstage Stoxx Europe 600 Utilities	LU0378437338	0,25	s./t.	19,2	1,3	38,5
db x-trackers MSCI Emerging Markets Utilities	LU0592217441	0,65	s./t.	119,6	0,0	3,4
db x-trackers MSCI World Utilities	LU0540980652	0,45	s./t.	260,6	0,0	8,2
db x-trackers Stoxx 600 Utilities	LU0292104899	0,30	s./t.	11,7	6,1	32,1
db x-trackers Stoxx 600 Utilities Short Daily	LU0412624867	0,50	s./t.	20,3	0,4	3,4
DJ Stoxx 600 Optimised Utilities Source	IE00B5MTXK03	0,30	s./t.	28,9	1,2	12,4
iShares Stoxx Europe 600 Utilities (DE)	DE000A0Q4R02	0,47	p./t.	16,5	11,5	132,0
Lyxor MSCI World Utilities	LU0533034558	0,45	s./t.	152,3	0,1	31,8
Lyxor S&P 500 Capped Utilities Sector	FR0011192822	0,20	s./t.	142,3	0,0	6,8
Lyxor Stoxx Europe 600 Utilities	FR0010344853	0,30	s./a.	13,3	1,1	97,0
SPDR MSCI Europe Utilities	FR0000001646	0,30	p./t.	60,5	0,0	11,0
AKTIEN - STRATEGIEN						
Derivate						
Lyxor DAXplus Covered Call	LU0252635023	0,40	s./t.	88,7	0,3	10,2
Lyxor DAXplus Protective Put	LU0288030280	0,40	s./t.	102,0	0,6	16,2
Lyxor Euro Stoxx 50 Buywrite	FR0010389205	0,40	s./t.	95,9	0,2	10,2
Dividenden						
ComStage DivDAX	LU0603933895	0,25	s./t.	20,9	0,7	21,1
ETFX Dow Jones Global Select Dividend	DE000A1H81A3	0,50	s./t.	36,1	0,1	3,1
iShares DivDAX (DE)	DE0002635273	0,32	p./a.	18,3	49,2	369,8
iShares DJ Asia Pacific Select Dividend 30 (DE)	DE000A0H0744	0,32	p./a.	30,9	12,4	225,2
iShares DJ Asia/Pacific Select Dividend 30	DE000A0J2086	0,59	p./a.	38,6	4,4	445,6
iShares DJ US Select Dividend (DE)	DE000A0D8Q49	0,32	p./a.	29,5	9,6	192,2
iShares DJ Emerging Markets Select Dividend	DE000A1JXDN6	0,65	p./a.	56,9	8,3	210,2
iShares Euro Stoxx Select Dividend 30	DE000A0HG2P4	0,40	p./a.	15,5	4,1	356,4
iShares Euro Stoxx Select Dividend 30 (DE)	DE0002635281	0,32	p./a.	26,0	9,2	231,0
iShares FTSE UK Dividend Plus	DE000A0HG2R0	0,40	p./a.	21,7	1,7	697,3
iShares Stoxx Select Dividend 30 (DE)	DE0002635299	0,32	p./a.	33,7	5,8	111,0
iShares Stoxx Global Select Dividend 100 (DE)	DE000A0F5UH1	0,47	p./a.	26,9	35,6	303,0
Lyxor Euro Stoxx 50 Dividends	FR0010869529	0,70	s./a.	196,0	0,0	15,4
Lyxor Stoxx Europe Select Dividend 30	FR0010378604	0,30	s./a.	21,8	1,2	86,1
SPDR S&P Emerging Markets Dividend	IE00B6YX5B26	0,65	p./a.	68,0	1,3	80,7
SPDR S&P US Dividend Aristocrats	IE00B6YX5D40	0,35	p./a.	20,0	20,4	864,5
Amundi MSCI EMU High Dividend	FR0010717090	0,30	s./t.	17,3	1,3	44,5
Amundi MSCI Europe High Dividend	FR0010718874	0,30	s./t.	24,6	0,3	20,5
ComStage Euro Stoxx Select Dividend 30	LU0378434236	0,25	s./t.	28,1	0,2	84,4
db x-trackers Euro Stoxx Select Dividend 30	LU0292095535	0,30	s./a.	17,2	4,0	65,6
db x-trackers Stoxx Global Select Dividend 100	LU0292096186	0,50	s./a.	20,1	14,3	316,0
ETFlab Daxplus Maximum Dividend	DE000ETFL235	0,30	p./a.	55,1	7,5	108,4
ETFlab DJ Euro Stoxx Select Dividend 30	DE000ETFL078	0,30	p./a.	21,0	6,1	88,3
DJ Euro Stoxx Select Dividend 30 Source	IE00B60SX626	0,30	s./t.	32,7	0,4	5,4
Ethisch-konform						
db x-trackers S&P Japan 500 Shariah	LU0328475289	0,50	s./t.	52,1	0,1	2,8
db x-trackers S&P 500 Shariah	LU0328475362	0,50	s./t.	61,5	0,2	6,1
iShares MSCI US Islamic	DE000A0NA0N1	0,50	p./a.	39,5	0,2	20,3
db x-trackers DJ Islamic Market Titans 100	LU0328475529	0,50	s./t.	46,6	0,0	7,9
db x-trackers S&P Europe 350 Shariah	LU0328475107	0,50	s./t.	58,0	0,1	6,6
db x-trackers Stoxx Europe Christian	IE00B3QWFQ10	0,40	p./a.	63,0	0,1	4,7
iShares Emerging Market Islamic	DE000A0NA0M3	0,85	p./a.	70,1	0,1	22,1
iShares MSCI World Islamic	DE000A0NA0L5	0,60	p./a.	54,4	0,2	46,1
Fundamental						
Lyxor FTSE RAFI Europe	FR0010400770	0,60	s./a.	121,1	0,1	8,5
Lyxor FTSE RAFI US 1000	FR0010400804	0,60	s./a.	39,5	0,3	54,6
PowerShares FTSE RAFI Asia Pacific Ex-Japan	IE00B23D9463	0,80	p./a.	73,3	0,1	3,1
PowerShares FTSE RAFI Developed 1000	IE00B23D8W74	0,50	p./a.	54,3	0,1	5,2
PowerShares FTSE RAFI Emerging Markets	IE00B23D9570	0,65	p./a.	54,7	0,2	8,8
PowerShares FTSE RAFI Europe	IE00B23D8X81	0,50	p./a.	27,9	0,3	9,0
PowerShares FTSE RAFI Europe Mid-Small	IE00B23D8Y98	0,50	p./a.	48,2	0,1	10,7
PowerShares FTSE RAFI US 1000	IE00B23D8S39	0,39	p./a.	47,1	0,2	52,5
Minimale Volatilität						
iShares MSCI Emerging Markets Minimum Volatility	DE000A1KB2B3	0,40	p./t.	56,7	1,8	70,5
iShares MSCI Europe Minimum Volatility	DE000A1KB2C1	0,25	p./t.	22,4	1,5	5,5
iShares MSCI World Minimum Volatility	DE000A1KB2D9	0,30	p./t.	31,9	1,7	57,0
iShares S&P 500 Minimum Volatility	DE000A1KB2E7	0,20	p./t.	43,3	0,8	10,9
Ossiam Europe Minimum Variance NR	LU0599612842	0,65	s./t.	21,4	1,4	138,6
Ossiam US Minimum Variance NR (EUR)	LU0599612685	0,65	s./t.	22,6	2,5	195,0
Ossiam US Minimum Variance NR (USD)	LU0599612412	0,65	s./t.	32,6	1,3	130,1
Ossiam Emerging Markets Minimum Variance	LU0705291903	0,75	s./t.	78,1	0,3	47,3
Ossiam Emerging Markets Minimum Variance	LU0705291812	0,75	s./t.	90,2	0,0	19,3
Ossiam World Minimum Variance	LU0799656698	0,65	s./t.	23,3	0,1	20,4
SPDR S&P 500 Low Volatility	IE00B802KR88	0,35	p./t.	32,6	1,2	31,1
Nachhaltigkeit						
iShares DJ Europe Sustainability Screened	DE000A1JB4N7	0,45	p./t.	29,9	0,1	14,0
iShares DJ Global Sustainability Screened	DE000A1JB4P2	0,60	p./t.	38,9	0,9	33,6
iShares Euro Stoxx Sustainability 40 (DE)	DE000A0F5UG3	0,42	p./a.	38,3	4,9	71,3
UBS MSCI Europe & Middle East Socially Respon. A	LU0629460675	0,45	p./a.	40,4	0,0	3,2
UBS MSCI Europe & Middle East Socially Respon. I	LU0629460758	0,28	p./a.	40,3	0,0	9,5
UBS MSCI North America Socially Responsible A	LU0629460089	0,50	p./a.	47,3	0,0	2,9
UBS MSCI North America Socially Responsible I	LU0629460162	0,33	p./a.	33,0	0,5	23,5
UBS MSCI Pacific Socially Responsible A	LU0629460832	0,70	p./a.	64,9	0,0	2,5
UBS MSCI Pacific Socially Responsible I	LU0629460915	0,53	p./a.	83,8	0,0	7,4
UBS MSCI World Socially Responsible A	LU0629459743	0,55	p./a.	41,6	0,0	16,3
UBS MSCI World Socially Responsible I	LU0629459826	0,38	p./a.	21,8	0,2	24,5

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Quantitativ						
C-Quadrat IQ European Equity	LU0531943461	0,63	s./t.	50,5	0,1	27,2
PowerShares Dynamic US Market	IE00B23D9240	0,75	p./a.	26,8	0,1	22,3
Substanz						
db x-trackers MSCI Europe Value	LU0486851024	0,40	s./t.	252,9	0,3	3,9
ETFlab Stoxx Europe Strong Value 20	DE000ETFL045	0,65	p./a.	42,3	0,2	4,1
iShares Euro Stoxx Total Market Value Large	DE000A0HG2N9	0,40	p./a.	13,2	2,6	149,1
Lyxor MSCI EMU Value	FR0010168781	0,40	s./a.	46,1	3,8	255,1
Lyxor Russell 1000 Value	FR0011119197	0,40	s./t.	198,6	0,2	7,3
MSCI Europe Value Source	IE00B3LK4Z20	0,35	s./t.	24,9	0,1	67,7
UBS EMU Values	LU0446734369	0,41	p./a.	46,7	0,0	93,2
UBS MSCI USA Value (USD) A	IE00B78JSG98	0,35	p./a.	35,1	0,1	1,9
UBS MSCI USA Value (USD) I	IE00B6SY5K09	0,23	p./a.	32,4	0,0	2,7
Substanz/Wachstum						
ETFlab Stoxx Europe Strong Style Composite 40	DE000ETFL052	0,65	p./a.	39,8	0,1	3,1
Wachstum						
ETFlab Stoxx Europe Strong Growth 20	DE000ETFL037	0,65	p./a.	40,3	0,1	2,0
iShares Euro Stoxx Total Market Growth Large	DE000A0HG3L1	0,40	p./a.	15,7	3,3	64,4
Lyxor MSCI EMU Growth	FR0010168765	0,40	s./a.	25,4	0,0	16,6
Lyxor Russell 1000 Growth	FR0011119148	0,40	s./t.	244,7	0,0	7,6
UBS MSCI EMU Growth, A-acc (EUR)	IE00B4MFJH03	0,40	s./t.	50,2	0,0	5,2
UBS MSCI USA Growth A-acc (USD)	IE00B5ST4671	0,76	s./t.	26,2	14,9	258,0
UBS MSCI USA Growth I-acc (USD)	IE00B4X9WC78	0,59	s./t.	36,4	2,9	42,5
RENTEN						
Geldmarkt						
Amundi EONIA	FR0010718841	0,14	s./t.	1,6	0,4	106,6
Amundi EuroMTS Cash 3 Months	FR0010754200	0,14	s./t.	4,9	0,0	225,0
Comstage Commerzbank EONIA	LU0378437684	0,10	s./t.	2,4	8,0	137,1
Comstage Commerzbank FEDs Effective Rate	LU0378437767	0,10	s./t.	30,4	2,1	16,4
CS (IE) on EONIA	IE00B42SXC22	0,14	s./t.	3,9	0,0	6,9
CS (IE) on FEDs Effective Rate	IE00B3XDJG53	0,14	s./t.	9,1	0,3	2,4
db x-trackers II EONIA	LU0290358497	0,15	s./t.	0,4	87,4	1040,7
db x-trackers II EONIA 1D	LU0335044896	0,15	s./a.	0,9	3,1	40,9
db x-trackers II FEDs Effective Rate	LU0321465469	0,15	s./t.	27,5	3,2	147,7
db x-trackers II SONIA ETR	LU0321464652	0,15	s./t.	42,5	0,9	30,4
ETFlab Deutsche Börse EuroGOV Ger. Money Market	DE000ETFL227	0,12	p./a.	3,4	7,8	99,6
iShares eb.rexx Money Market	DE000A0Q4RZ9	0,13	p./a.	1,9	36,1	527,2
Lyxor Euro Cash EONIA	FR0010510800	0,15	s./t.	1,6	29,4	726,2
PowerShares EuroMTS Cash 3 Months	IE00B3BPCH51	0,15	p./t.	9,6	1,1	46,5
Inflationsgebunden						
Amundi Euro Inflation	FR0010754127	0,16	s./t.	21,9	0,1	25,8
ComStage iBoxx Euro Sov. Infl.-Linked Euro	LU0444607187	0,17	s./t.	25,2	0,2	20,0
CS (IE) on iBoxx Euro Inflation Linked	IE00B3VTQ640	0,28	p./t.	42,1	0,0	38,3
CS (IE) on iBoxx USD Inflation Linked	IE00B3VTPS97	0,28	p./t.	26,5	0,0	39,6
db x-trackers II iBoxx Euro Inflationsgebunden	LU0290358224	0,20	s./t.	31,2	7,5	141,3
db x-trackers II iBoxx Global Infl.-Linked Idx.	LU0290357929	0,25	s./t.	29,1	33,9	776,2
iShares Barc. Cap. Euro Inflationsgebunden Bond	DE000A0HG2S8	0,25	p./t.	10,7	8,2	572,9
iShares Barc. Cap. Global Inflationsgebunden Bond	DE000A0RFED7	0,25	p./t.	19,8	4,9	461,2
iShares Barclays Capital $ TIPS	DE000A0LGQF7	0,25	p./t.	14,7	1,4	453,7
Lyxor EuroMTS Inflation Linked	FR0010174292	0,20	s./t.	11,5	1,7	216,9
SPDR Barclays EM Inflation Linked Local Bond	IE00B7MXFZ59	0,55	p./a.	190,3	0,1	11,6
Kreditderivate						
db x-trackers II iTraxx Crossover 5-year	LU0290359032	0,24	s./t.	22,1	11,7	146,5
db x-trackers II iTraxx Crossover 5-year Short	LU0321462870	0,24	s./t.	34,1	6,7	52,5
db x-trackers II iTraxx Europe 5-year	LU0290358653	0,18	s./t.	14,4	3,8	77,8
db x-trackers II iTraxx Europe 5-year Short	LU0321462102	0,18	s./t.	15,6	0,0	16,5
db x-trackers II iTraxx Europe Sen. Fin. 5-year Short	LU0378819709	0,18	s./t.	26,8	0,0	5,8
db x-trackers II iTraxx Europe Senior Fin. 5-year	LU0378819295	0,18	s./t.	23,9	0,1	8,9
db x-trackers II iTraxx HiVol 5-year	LU0290358737	0,21	s./t.	46,8	0,0	11,4
db x-trackers II iTraxx HiVol 5-year Short	LU0321462441	0,21	s./t.	53,4	0,0	8,3
db x-trackers II iTraxxEurope Sub. Fin. 5- year	LU0378819378	0,21	s./t.	47,6	0,4	14,4
db x-trackers II iTraxxEurope Sub. Fin. 5-year Short	LU0378819881	0,21	s./t.	64,0	0,2	8,6
db x-trackers iTraxx Crossover 5-year 2x Daily	LU0613541407	0,34	s./t.	34,1	1,2	26,5
db x-trackers iTraxx Crossover 5-year 2x Short Daily	LU0613541662	0,34	s./t.	92,5	0,0	27,6
db x-trackers iTraxx Europe 5-year 2x Daily	LU0613541316	0,28	s./t.	28,1	0,0	79,3
db x-trackers iTraxx Europe 5-year 2x Short Daily	LU0613541589	0,28	s./t.	32,8	0,2	3,9
Pfandbriefe						
ComStage iBOXX Euro Germ.Cove. Cap.Overall	LU0488317610	0,12	s./t.	5,2	0,0	11,1
ComStage iBOXX Euro Germany Cov. Cap. 3-5	LU0488317370	0,17	s./t.	4,2	0,3	48,1
ComStage iBOXX Euro Germany Cov. Cap. 5-7	LU0488317453	0,17	s./t.	6,6	0,0	11,0
ComStage iBOXX Euro Germany Cov. Cap. 7-10	LU0488317537	0,17	s./t.	8,8	0,0	12,6
db x-trackers II iBoxx EUR Liquid Covered	LU0820950128	0,20	s./t.	39,0	0,0	7,0
db x-trackers II iBoxx Euro Germany Covered	LU0321463506	0,15	s./t.	14,1	9,5	275,9
ETFlab iBoxx Euro Liquid Germany Covered Diver.	DE000ETFL359	0,09	p./a.	12,4	11,3	211,0
iShares Barclays Capital Euro Covered Bond	DE000A0RFEE5	0,20	p./a.	6,8	22,8	699,8
iShares eb.rexx Jumbo Pfandbriefe (DE)	DE0002635265	0,10	p./a.	6,1	55,6	1161,2
Lyxor EuroMTS Covered Bond Aggregate	FR0010481127	0,17	s./t.	32,3	1,5	84,3
Rentenportfolio						
db x-trackers II MTS Ex-Bank of Italy Aggregate	LU0613540698	0,20	s./a.	33,2	1,0	28,6
iShares Barclays Capital Euro Aggregate Bonds	DE000A0RM447	0,25	p./a.	12,8	11,8	780,3
SPDR Barclays Capital Sterling Aggregate Bond	IE00B3T8LK23	0,20	p./a.	30,7	0,3	14,8
SPDR Barclays Capital US Aggregate Bond	IE00B459R192	0,20	p./a.	82,2	0,4	14,9
SPDR Euro Aggregate Bond	IE00B41RYL63	0,20	p./a.	14,0	0,5	21,9
Staatsanleihen						
Amundi AAA Euro Govt Bond	FR0010930636	0,14	s./t.	10,0	0,9	82,9
Amundi ex AAA Govt Bond EuroMTS	FR0010892190	0,14	s./t.	14,8	4,8	198,9
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad	FR0010754192	0,14	s./t.	15,5	0,1	261,2
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad 10-15	FR0010754143	0,14	s./t.	16,8	0,0	2,5
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad 1-3	FR0010754135	0,14	s./t.	8,1	0,0	208,2
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad 3-5	FR0010754168	0,14	s./t.	8,0	0,7	40,9
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad 5-7	FR0010754176	0,14	s./t.	10,0	0,0	10,0
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad 7-10	FR0010754184	0,14	s./t.	13,9	0,1	66,7
Amundi Short Govt Bond EuroMTS Broad	FR0010821850	0,14	s./t.	14,7	0,0	9,7
Amundi Short Govt Bond EuroMTS Broad 10-15	FR0010823385	0,14	s./t.	17,4	0,0	8,5
Amundi Short Govt Bond EuroMTS Broad 1-3	FR0010821876	0,14	s./t.	8,4	0,0	11,0
Amundi Short Govt Bond EuroMTS Broad 3-5	FR0010823401	0,14	s./t.	8,3	0,0	2,1
Amundi Short Govt Bond EuroMTS Broad 5-7	FR0010823443	0,14	s./t.	10,3	0,0	3,2
Amundi Short Govt Bond EuroMTS Broad 7-10	FR0010823450	0,14	s./t.	15,3	0,0	2,7
ComStage Bund-Future Double Short	LU0530124006	0,20	s./t.	17,0	4,6	70,9
ComStage Coba Bund-Future Leveraged	LU0530118024	0,20	s./t.	8,4	1,8	22,2
Comstage Commerzbank Bund-Future	LU0508799334	0,20	s./t.	6,4	1,1	17,9
Comstage Commerzbank Bund-Future Short	LU0530119774	0,20	s./t.	11,8	6,9	77,9
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 10-15	LU0444606452	0,12	s./t.	16,0	0,0	12,1
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 1-3	LU0444605991	0,12	s./t.	5,8	3,0	164,2
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 15+	LU0444606536	0,12	s./t.	15,8	0,0	13,4
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 25+	LU0444606619	0,12	s./t.	22,0	0,0	13,0
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 3-5	LU0444606023	0,12	s./t.	7,4	0,0	18,4
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 3m-1	LU0444605728	0,12	s./t.	5,3	3,9	154,9
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 5-7	LU0444606296	0,12	s./t.	8,8	0,1	15,8
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 7-10	LU0444606379	0,12	s./t.	8,3	0,0	13,6
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. Overall	LU0444605645	0,12	s./t.	12,9	2,1	27,4
ComStage iBoxx Euro Sov. Germany Capped 10+	LU0444607005	0,12	s./t.	12,8	0,1	12,6
ComStage iBoxx Euro Sov. Germany Capped 1-5	LU0444606882	0,12	s./t.	3,6	0,2	32,8
ComStage iBoxx Euro Sov. Germany Capped 3m-2	LU0444606700	0,12	s./t.	5,5	0,3	31,0
ComStage iBoxx Euro Sov. Germany Capped 5-10	LU0444606965	0,12	s./t.	5,3	0,6	28,4
CS (IE) on iBoxx Euro Govt 1-3	IE00B3VTMJ91	0,23	p./t.	9,9	0,3	102,6
CS (IE) on iBoxx Euro Govt 3-7	IE00B3VTML14	0,23	p./t.	9,1	3,3	93,1

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
CS (IE) on iBoxx Euro Govt 7-10	IE00B3VTN290	0,23	p./t.	13,9	0,1	19,2
CS (IE) on iBoxx USD Govt 1-3	IE00B3VWN179	0,23	p./t.	13,0	0,0	23,9
CS (IE) on iBoxx USD Govt 3-7	IE00B3VWN393	0,23	p./t.	14,9	0,0	82,0
CS (IE) on iBoxx USD Govt 7-10	IE00B3VWN518	0,23	p./t.	17,9	0,2	8,2
db x-trackers Emerging Markets Liquid EuroBond	LU0321462953	0,55	s./t.	60,1	18,1	389,0
db x-trackers Eurozone Sov. Double Long Daily	LU0621755080	0,30	s./t.	79,3	0,0	5,2
db x-trackers Eurozone Sov. Double Short Daily	LU0621755676	0,30	s./t.	128,6	0,0	3,0
db x-trackers Global Sovereign	LU0690964092	0,25	s./a.	52,9	0,0	19,7
db x-trackers Global Sovereign Euro Hedged	LU0378818131	0,25	s./t.	42,3	8,2	198,2
db x-trackers iBOXX € Germany 3-5	LU0613540854	0,15	s./a.	3,5	0,0	5,6
db x-trackers iBoxx € Germany Covered 1-3	LU0548059699	0,15	s./t.	13,8	1,7	17,8
db x-trackers iBoxx € Germany Total Return	LU0643975161	0,15	s./a.	11,4	2,6	5,8
db x-trackers iBoxx € Sovereigns Eurozone 1-3	LU0614173549	0,15	s./a.	11,3	0,8	33,4
db x-trackers iBoxx € Sovereigns Eurozone 3-5	LU0614173895	0,15	s./a.	14,0	0,2	13,8
db x-trackers iBOXX € Sovereigns Eurozone AAA 1-3	LU0613540938	0,15	s./t.	2,5	0,0	4,8
db x-trackers iBoxx Euro Germany	LU0468896575	0,15	s./a.	11,4	5,0	179,5
db x-trackers iBoxx Euro Germany 1-3	LU0468897110	0,15	s./a.	3,6	4,8	249,9
db x-trackers iBoxx Euro So. Eurozone Yield Plus	LU0524480265	0,15	s./t.	34,4	23,6	506,4
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro	LU0290355717	0,15	s./t.	21,0	21,4	534,3
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 10-15	LU0290357333	0,15	s./t.	31,0	1,0	64,0
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 1-3	LU0290356871	0,15	s./t.	10,1	11,1	389,7
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 15+	LU0290357507	0,15	s./t.	51,3	1,7	25,0
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 25+	LU0290357846	0,15	s./t.	54,7	0,1	15,4
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 3-5	LU0290356954	0,15	s./t.	12,6	10,8	444,5
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 5-7	LU0290357176	0,15	s./t.	17,3	12,2	180,4
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 7-10	LU0290357259	0,15	s./t.	25,6	6,7	112,3
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Eurozone AAA	LU0484969463	0,15	s./t.	12,8	1,4	54,0
db x-trackers iBoxx Sovereigns Eurozone	LU0643975591	0,15	s./a.	24,6	1,5	6,6
db x-trackers II iBoxx Germany 7-10	LU0730820569	0,15	s./a.	13,9	0,0	5,5
db x-trackers II MTS Ex-Bank of Italy BOT	LU0613540268	0,15	s./a.	7,8	5,3	192,8
db x-trackers II MTS Ex-Bank of Italy BTP	LU0613540185	0,20	s./a.	27,3	0,9	28,0
db x-trackers Short iBoxx Euro Sov. Euro	LU0321463258	0,15	s./t.	24,9	2,1	158,3
ETFlab Deutsche Börse EuroGOV Germany	DE000ETFL177	0,15	p./a.	4,0	17,9	480,5
ETFLab Deutsche Börse EuroGOV France	DE000ETFL425	0,15	p./a.	16,1	0,0	9,0
ETFLab Deutsche Börse EuroGOV France 1-3	DE000ETFL391	0,15	p./a.	14,8	0,0	7,0
ETFLab Deutsche Börse EuroGOV France 3-5	DE000ETFL409	0,15	p./a.	10,6	0,7	15,2
ETFLab Deutsche Börse EuroGOV France 5-10	DE000ETFL417	0,15	p./a.	16,0	0,0	10,2
ETFlab Deutsche Börse EuroGOV Germany 10+	DE000ETFL219	0,15	p./a.	13,9	1,0	34,1
ETFlab Deutsche Börse EuroGOV Germany 1-3	DE000ETFL185	0,15	p./a.	4,5	7,2	227,1
ETFlab Deutsche Börse EuroGOV Germany 3-5	DE000ETFL193	0,15	p./a.	4,1	7,8	396,4
ETFlab Deutsche Börse EuroGOV Germany 5-10	DE000ETFL201	0,15	p./a.	5,7	45,5	341,5
ETFlab iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 10+	DE000ETFL169	0,15	p./a.	35,1	0,2	10,4
ETFlab iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 1-10	DE000ETFL110	0,15	p./a.	22,8	0,1	9,4
ETFlab iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 1-3	DE000ETFL128	0,15	p./a.	15,8	2,2	48,2
ETFlab iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 3-5	DE000ETFL136	0,15	p./a.	20,2	0,2	7,7
ETFlab iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 5-7	DE000ETFL144	0,15	p./a.	19,6	0,9	12,5
ETFlab iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 7-10	DE000ETFL151	0,15	p./a.	19,7	0,2	10,3
iShares Barc. Cap. Euro Gov. Bond 10-15	DE000A0YBRX2	0,20	p./a.	14,2	0,9	34,8
iShares Barc. Cap. Euro Gov. Bond 15-30	DE000A0LGQC4	0,20	p./a.	18,4	3,5	87,3
iShares Barc. Cap. Euro Gov. Bond 3-5	DE000A0LGQD2	0,20	p./a.	5,7	5,4	1031,2
iShares Barc. Cap. Euro Gov. Bond 5-7	DE000A0YBRY0	0,20	p./a.	6,6	0,9	107,2
iShares Barc. Cap. Euro Gov. Bond 7-10	DE000A0LGQH3	0,20	p./a.	6,1	4,1	248,9
iShares Barc. Cap.Euro Gov. Bond 1-3	DE000A0J21A7	0,20	p./a.	4,8	14,7	795,0
iShares Barclays Austria Treasury Bond	DE000A1J0BA2	0,20	p./a.	19,0	0,5	2,7
iShares Barclays Belgium Treasury Bond	DE000A1J0BB0	0,20	p./a.	18,9	0,0	2,8
iShares Barclays Cap. EM Asia Local Govt Cap.Bond	DE000A1J0ZB9	0,50	p./a.	42,0	2,9	40,1
iShares Barclays Cap. EM Local Govt Bond	DE000A1JB4Q0	0,50	p./a.	31,8	17,4	835,3
iShares Barclays Capital $ Treasury Bond 7-10	DE000A0LGQB6	0,20	p./a.	9,1	4,5	351,6
iShares Barclays Capital Euro Treasury Bond	DE000A0YBRZ7	0,20	p./a.	7,6	4,4	403,6
iShares Barclays Capital Euro Treasury Bond 0-1	DE000A0RM462	0,20	p./a.	6,5	0,4	61,1
iShares Barclays Capital US Aggregate Bond	DE000A1JNCQ2	0,25	p./a.	19,2	0,0	133,1
iShares Barclays Finland Treasury Bond	DE000A1J0BC8	0,20	p./a.	13,7	0,0	2,6
iShares Barclays France Treasury Bond	DE000A1J0BD6	0,20	p./a.	10,0	0,7	37,9
iShares Barclays Germany Treasury Bond	DE000A1J0BE4	0,20	p./a.	6,4	0,3	5,2
iShares Barclays Italy Treasury Bond	DE000A1J0BF1	0,20	p./a.	8,9	13,9	303,0
iShares Barclays Netherlands Treasury Bond	DE000A1J0BG9	0,20	p./a.	13,1	0,1	2,6
iShares Barclays Spain Treasury Bond	DE000A1J0BH7	0,20	p./a.	19,9	6,6	151,7
iShares Capital Barclays $ Treasury Bond 1-3	DE000A0J2078	0,20	p./a.	7,5	2,8	985,3
iShares Citigroup Global Government Bond	DE000A0RM439	0,20	p./a.	10,1	7,4	173,4
iShares eb.rexx Gov. Germany 1,5-2,5 (DE)	DE0006289473	0,07	p./a.	2,7	37,6	941,9
iShares eb.rexx Gov. Germany 10,5+ (DE)	DE000A0D8Q31	0,16	p./a.	7,0	26,1	91,3
iShares eb.rexx Gov. Germany 2,5-5,5 (DE)	DE0006289481	0,16	p./a.	3,3	29,8	433,1
iShares eb.rexx Gov. Germany 5,5-10,5 (DE)	DE0006289499	0,15	p./a.	3,3	86,3	411,9
iShares eb.rexx Government Germany (DE)	DE0006289465	0,25	p./a.	3,0	28,8	507,9
iShares Global Government AAA-AA Capped Bond	DE000A1J7CM0	0,20	p./a.	14,4	0,9	10,6
iShares iBoxx Euro Liquid Sov. Capped 1,5-10,5 (DE)	DE000A0H0785	0,16	p./a.	18,9	2,2	133,7
iShares iBoxx Euro Liquid Sov. Capped 1,5-2,5 (DE)	DE000A0H0793	0,16	p./a.	9,5	4,6	74,4
iShares iBoxx Euro Liquid Sov. Capped 10,5+ (DE)	DE000A0H08C4	0,16	p./a.	26,0	1,5	21,9
iShares iBoxx Euro Liquid Sov. Capped 2,5-5,5 (DE)	DE000A0H08A8	0,16	p./a.	15,7	8,3	75,0
iShares iBoxx Euro Liquid Sov. Capped 5,5-10,5 (DE)	DE000A0H08B6	0,16	p./a.	19,6	2,4	49,9
iShares JPMorgan $ Emerging Markets Bond	DE000A0RFFT0	0,45	p./a.	17,2	24,2	1968,3
Lyxor Daily Double Short Bund	FR0010869578	0,20	s./t.	13,8	5,9	510,8
Lyxor Daily Leveraged Bund	FR0011023654	0,20	s./t.	5,6	7,3	9,7
Lyxor EuroMTS 10-15Y	FR0010037242	0,17	s./t.	7,8	0,2	53,8
Lyxor EuroMTS 1-3Y	FR0010222224	0,17	s./t.	5,4	0,6	336,9
Lyxor EuroMTS 15+Y	FR0010481093	0,17	s./t.	10,4	1,1	63,4
Lyxor EuroMTS 3-5Y	FR0010037234	0,17	s./t.	5,9	0,8	381,1
Lyxor EuroMTS 5-7Y	FR0010411413	0,17	s./t.	7,3	1,7	372,1
Lyxor EuroMTS 7-10Y	FR0010411439	0,17	s./t.	7,6	4,5	128,7
Lyxor EuroMTS AAA Government Bond	FR0010820258	0,17	s./t.	4,1	5,5	111,2
Lyxor EUROMTS AAA Macro Weighted Government 1-3	FR0011146315	0,17	s./t.	9,3	0,0	123,3
Lyxor EUROMTS AAA Macro Weighted Government 3-5	FR0011146349	0,17	s./t.	8,2	2,4	36,6
Lyxor EUROMTS AAA Macro Weighted Government 5-7	FR0011146356	0,17	s./t.	8,0	0,0	112,0
Lyxor EuroMTS Global	FR0010028860	0,17	s./t.	6,1	1,0	515,0
Lyxor iBoxx $ Liquid Emerging Markets Sovereigns	FR0010967323	0,30	s./t.	30,0	1,1	55,0
PIMCO Europ. Advantage Gov. Bonds Source	IE00B5VJLZ27	0,30	p./a.	29,8	1,1	17,4
PIMCO German Government Bond Source	IE00B87LHK09	0,15	p./a.	11,0	0,3	9,9
SPDR Barclays Capital 1-3 Year Euro Gov. Bond	IE00B6YX5F63	0,15	p./a.	14,6	4,3	228,5
SPDR Barclays Capital 1-5 Year Gilt ETF	IE00B6YX5K17	0,15	p./a.	48,9	0,4	151,5
SPDR Barclays Capital 15+ Year Gilt ETF	IE00B6YX5L24	0,15	p./a.	34,7	1,1	22,4
SPDR Barclays Capital UK Gilt ETF	IE00B3W74078	0,15	p./a.	27,9	0,8	55,8
SPDR Barclays Capital US Treasury Bond	IE00B44CND37	0,15	p./a.	15,3	0,0	10,7
SPDR Citi Asia Local Government Bond	IE00B7GBL799	0,50	p./a.	85,5	0,2	32,9
SPDR Emerging Market Local Bond	IE00B4613386	0,55	p./a.	28,4	9,0	648,5
SPDR Euro Government Bond	IE00B3S5XW04	0,15	p./a.	14,4	0,1	3,4
UBS Barclays Capital US 1-3 Year Treasury Bond A	LU0721552544		p./a.	13,2	0,0	2,4
UBS Barclays Capital US 3-5 Year Treasury Bond A	LU0721552627		p./a.	12,9	0,0	6,2
UBS Barclays Capital US 5-7 Year Treasury Bond A	LU0721552890		p./a.	17,9	0,0	0,6
UBS Barclays Capital US 7-10 Year Treasury Bond A	LU0721552973		p./a.	20,3	1,3	36,4
UBS Markit iBoxx Euro Germany 1-3 A	LU0721553351		p./a.	4,0	1,2	12,7
UBS Markit iBoxx Euro Germany 3-5 A	LU0721553435		p./a.	6,1	0,0	7,4
UBS Markit iBoxx Euro Germany 5-10 A	LU0721553518		p./a.	6,5	2,1	3,2
UBS Markit iBoxx Euro Germany 7-10 A	LU0721553609		p./a.	7,0	1,5	14,3
Unternehmensanleihen						
Amundi Euro Corp. Ex Financiasl	FR0011020940	0,16	s./t.	12,6	1,4	20,4
Amundi Euro Corp. Financials	FR0011020957	0,16	s./t.	12,3	1,9	102,2
Amundi Euro Corporates	FR0010754119	0,16	s./t.	11,9	4,0	324,4
db x-trackers iBoxx Euro Liq. Corp. 100 Financial	LU0484968812	0,20	s./t.	54,7	0,1	26,3

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
db x-trackers iBoxx Euro Liq. Corp. 100 Non-Fin.	LU0484968655	0,20	s./t.	53,2	1,0	35,6
db x-trackers iBoxx Euro Liquid Corp. 100	LU0478205379	0,20	s./t.	27,7	6,9	161,1
ETFlab iBoxx Euro Liquid Corporates Diver.	DE000ETFL375	0,20	p./a.	26,8	4,1	98,5
ETFlab iBoxx Euro Liquid Non-Financials Diversified	DE000ETFL383	k.A.	p./a.	14,2	15,3	435,3
iShares Barc. Cap. Euro Corp. Bond ex-Finan. 1-5	DE000A0YEEY2	0,20	p./a.	10,1	20,2	570,3
iShares Barclay Cap. Euro Corp. Bond ex-Financials	DE000A0YEEX4	0,20	p./a.	9,5	30,2	1742,9
iShares Barclays Cap. Euro Corporates Bonds	DE000A0RM454	0,20	p./a.	9,3	21,2	2461,0
iShares Barclays Capital Euro Corp. Bond 1-5	DE000A0YEEZ9	0,20	p./a.	10,2	11,4	363,0
iShares Barclays Euro Corp. Bond Interest Rate Hedged	DE000A1J7CL2	0,25	p./a.	24,3	1,5	214,6
iShares Global Corporate Bond	DE000A1J7CK4	0,20	p./a.	49,3	0,4	339,8
iShares Global High Yield Bond	DE000A1KB2A5	0,50	p./a.	34,5	1,4	107,5
iShares Markit iBoxx $ Corporate Bond	DE000A0DPYY0	0,20	p./a.	16,8	7,7	1252,0
iShares Markit iBoxx $ High Yield Capped Bond	DE000A1J0ZA1	0,50	p./a.	28,7	3,3	733,1
iShares Markit iBoxx Euro High Yield	DE000A1C8QT0	0,50	p./a.	12,2	49,8	2133,5
iShares Markit iBoxx Euro Unternehmensanleihen	DE0002511243	0,20	p./a.	7,1	59,5	3311,4
iShares Morningstar $ EM Corp Bond	DE000A1J0BJ3	0,50	p./a.	28,2	4,6	83,5
Lyxor Euro Corporate Bond Ex Financials	FR0010814236	0,20	s./t.	9,7	1,7	218,7
Lyxor Euro Unternehmensanleihen	FR0010737544	0,20	s./t.	6,2	6,0	600,6
Lyxor iBoxx Euro Liquid High Yield 30	FR0010975771	0,45	s./t.	23,0	2,8	168,1
SPDR Barclays Capital Euro High Yield Bond	IE00B6YX5M31	0,45	p./a.	37,9	3,1	55,1
SPDR Barclays Capital Sterling Corporate Bond	IE00B4694Z11	0,15	p./a.	75,0	0,1	175,1
SPDR BofA Merrill Lynch Emerging Markets Corp. Bond	IE00B7LFXY77	0,50	p./a.	152,4	0,7	14,3
SPDR Euro Corporate Bond	IE00B3T9LM79	0,20	p./a.	23,4	1,1	35,2
UBS Markit iBoxx Euro Liquid Corporates A	LU0721553864		p./a.	6,3	1,2	33,6
ROHSTOFF-ETFS						
Amundi S&P GSCI Metals	FR0010821744	0,30	s./t.	48,9	0,0	36,9
ComStage Commerzbank Commodity EW	LU0419741177	0,30	s./t.	31,2	6,2	108,7
db x-trackers DB Commodity Booster DJ-UBSCI	LU0429790743	0,95	s./t.	58,0	3,5	91,4
db x-trackers db Comm. Booster Light Energy	LU0411078123	0,95	s./t.	64,9	0,1	9,7
db x-trackers DBLCI - OY Balanced	LU0292106167	0,55	s./t.	12,5	50,6	542,7
EasyGS Ultra-Light Energy	LU0246046329	0,30	s./t.	76,5	0,8	42,5
EasyS&P GSCI Capped 35/20	LU0203243414	0,30	s./t.	36,2	8,6	170,6
ETFX DJ-UBS All Commodities 3 Month Forward	DE000A1CXBV8	0,55	s./a.	44,3	0,5	40,5
iShares DJ-UBS Commodity Swap (DE)	DE000A0H0728	0,47	s./t.	13,3	26,6	481,0
iShares S&P GSCI Dynamic Roll Agriculture Swap	DE000A1J0ZD5	0,45	s./t.	57,0	0,0	8,1
iShares S&P GSCI Dynamic Roll Commodity Swap	DE000A1J0ZC7	0,45	s./t.	56,4	0,0	7,1
iShares S&P GSCI Dynamic Roll Energy Swap	DE000A1J0ZE3	0,45	s./t.	57,5	0,2	15,7
iShares S&P GSCI Dynamic Roll Indus. Metals Swap	DE000A1J0ZF0	0,45	s./t.	53,4	0,1	14,4
Lyxor Broad Commodities Momentum	LU0721447596	0,35	s./t.	36,9	0,1	7,6
Lyxor Broad Commodities Optimix	LU0721447919	0,35	s./t.	40,8	0,1	7,9
Lyxor Commodities CRB Non-Energy	FR0010346205	0,35	s./t.	21,6	2,2	167,7
Lyxor Commodities CRB	FR0010270033	0,35	s./t.	15,7	5,9	453,8
Lyxor S&P GSCI Aggregate 3 Mon. Forw.	LU0721447083	0,35	s./t.	37,1	0,0	3,0
Lyxor S&P GSCI Industrial Metals 3 Mon. Forw.	LU0692030603	0,35	s./t.	60,9	0,0	2,9
RBS Market Access Jim Rogers Intern. Commodity	LU0249326488	0,70	s./t.	56,4	5,1	197,0
RBS Market Access RICI-Agriculture	LU0259321452	0,70	s./t.	80,6	5,6	66,7
RBS Market Access RICI-Metals	LU0259320728	0,60	s./t.	30,6	7,4	35,0
RBS Market Access S&P GSCI Cap.2x Inv. Monthly	LU0562665934	0,65	s./t.	78,1	0,0	1,2
RBS S&P GSCI Capped 2x Lev. Mon.	LU0562665850	0,65	s./t.	78,2	0,0	1,7
SONSTIGE						
Hedge-Fonds						
db x-trackers db Equity Strat. Hedge Fund Index	LU0519153489	0,90	s./t.	60,7	0,0	2,5
db x-trackers db Hedge	LU0328476337	0,90	s./t.	40,8	9,9	193,8
UBS HFRX Equity Hedge	IE00B76VD289	0,60	s./t.	249,4	0,0	3,1
UBS HFRX Event Driven	IE00B76VD396	0,60	s./t.	199,5	0,0	3,1
UBS Global Hedge Index (Euro A-acc)	IE00B54DDP56	0,60	s./t.	57,3	1,3	19,3
UBS Global Hedge Index (USD A-acc)	IE00B53PTF40	0,60	s./t.	99,8	0,0	3,2
UBS Global Hedge Index (CHF) A-acc	IE00B5280Y01	0,60	s./t.	99,9	0,0	10,9
UBS Global Hedge Index (GBP) A-acc	IE00B53B4246	0,60	s./t.	99,9	0,0	1,2
UBS HFRX Macro CTA	IE00B76VD404	0,60	s./t.	249,5	0,0	2,9
UBS HFRX Relative Value Arbitrage	IE00B76VD511	0,60	s./t.	199,5	0,0	3,0
Inflation						
db x-trackers II Euro Inflation Swap 5 yearl	LU0426245436	0,20	s./t.	26,4	1,4	27,7
Mischfonds						
db x-trackers Portfolio	LU0397221945	0,72	s./t.	72,5	6,1	116,1
db x-trackers Stiftungs-Stabilität	IE00B4WRDS59	0,75	p./a.	100,1	0,1	5,4
db x-trackers Stiftungs-Wachstum	IE00B3Y8D011	0,75	p./a.	94,7	0,2	5,4
Volatilität						
db x-trackers II Euro Interest Rates Vola. Short	LU0378818727	0,25	s./t.	41,2	0,0	6,2
db x-trackers II Euro Interest Rate Volatility	LU0378818644	0,25	s./t.	41,8	0,9	6,3
ETFX-BofAML IVStoxx	DE000A1H81B1	0,80	s./t.	295,1	9,5	27,5
Lyxor Dynamic Long VIX Futures - EUR	LU0871960976	0,75	s./t.	138,9	0,0	10,0
Lyxor Dynamic Short VIX Futures Index - EUR	LU0871961511	0,40	s./t.	145,5	0,0	10,5
Lyxor ETF S&P 500 VIX Futures Enhanced Roll	LU0832435464	0,60	s./t.	272,4	0,4	45,8
Nomura Voltage Mid-Term Source	DE000A1JQQZ6	0,30	s./t.	146,9	0,8	27,7
Währungen						
db x-trackers Currency Carry	LU0328474126	0,30	s./t.	5,2	2,3	15,0
db x-trackers Currency Momentum	LU0328474043	0,30	s./t.	8,5	0,3	1,1
db x-trackers Currency Returns	LU0328474472	0,30	s./t.	6,4	1,3	31,9
db x-trackers Currency Valuation	LU0328473748	0,30	s./t.	6,9	1,1	12,8
AKTIVE ETFs						
Julius Bär Smart Equity ETF Asia	LU0747924560	0,7	thes.	70,9	0,1	12,9
Julius Bär Smart Equity ETF Emerging Markets	LU0747924131	0,7	thes.	72,1	0,0	8,2
Julius Bär Smart Equity ETF Europe	LU0747923752	0,6	thes.	36,0	0,4	12,8
Julius Bär Smart Equity ETF World	LU0747923240	0,65	thes.	78,5	0,0	9,0
PIMCO Euro Short Maturity Source ETF	IE00B5ZR2157	0,35	aussch.	10,3	4,7	734,6

[1] Abbildungsmethode und Ertragsverwendung: p. = physische Replikation, s. = synthetische Replikation, a. = Dividenden und Zinsen werden ausgeschüttet, t. = Erträge werden thesauriert

[2] bezogen auf ein Ordervolumen von 25000 Euro. Das Xetra-Liquiditätsmaß (XLM) misst die Liquiditätskosten für die sofortige Ausführung einer Kauf- und Verkaufsorder, bezogen auf ein bestimmtes Ordervolumen. Beispiel: Ein XLM von zehn Basispunkten und einem Auftragsvolumen von 25000 Euro bedeutet, dass die Market-Impact-Kosten für den Kauf und Verkauf dieses Fonds in der Summe 25 Euro betragen haben. Quelle: Deutsche Börse AG

[3] durchschnittlicher Monatsumsatz in Millionen Euro vom 1.2.2013 bis 30.4.2013. Quellen: Deutsche Börse AG, Xetra-Orderbuch-Umsätze

[4] Fondsvermögen am 30. April 2013 in Millionen Euro

EXCHANGE TRADED COMMODITIES (ETC)

AGRARSEKTOR

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
Baumwolle					
ETFS Cotton	DE000A0KRJW6	0,49	95,2	0,42	21,8
ETFS Leveraged Cotton DJ-UBSCI	DE000A0V9YW4	0,98	181,9	0,59	2,0
ETFS Short Cotton DJ-UBSCI	DE000A0V9XX4	0,98	106,5	0,02	1,7
Kaffee					
ETFS Coffee	DE000A0KRJT2	0,49	66,9	0,60	36,6
ETFS Leveraged Coffee DJ-UBSCI	DE000A0V9YT0	0,98	326,7	0,70	17,9
ETFS Short Coffee DJ-UBSCI	DE000A0V9XU0	0,98	72,8	0,71	1,3
Kakao					
Coba ETC 1x Cocoa Daily Long	DE000ETC0597	0,60	146,3	0,00	0,0
Coba ETC -1x Cocoa Daily Short	DE000ETC0639	0,60	75,7	0,00	0,0
Coba ETC 2x Cocoa Daily Long	DE000ETC0605	0,60	119,8	0,00	0,0
Coba ETC -2x Cocoa Daily Short	DE000ETC0647	0,60	138,4	0,00	0,0
Coba ETC 3x Cocoa Daily Long	DE000ETC0613	0,75	199,1	0,00	0,0
Coba ETC -3x Cocoa Daily Short	DE000ETC0654	0,75	194,2	0,00	0,0
Coba ETC 4x Cocoa Daily Long	DE000ETC0621	0,75	252,1	0,02	0,0
Coba ETC -4x Cocoa Daily Short	DE000ETC0662	0,75	255,0	0,00	0,0
ETFS Leveraged Cocoa DJ-UBSCI	DE000A0V9ZE9	0,98	241,2	0,09	6,6
ETFS Short Cocoa DJ-UBSCI	DE000A0V9YF9	0,98	97,8	0,11	0,5
Mais					
ETFS Corn	DE000A0KRJV8	0,49	29,5	0,18	27,9
ETFS Leveraged Corn DJ-UBSCI	DE000A0V9YV6	0,98	110,1	0,09	1,9
ETFS Short Corn DJ-UBSCI	DE000A0V9XW6	0,98	75,0	0,11	2,2
S&P GSCI Corn Total Return T-ETC	XS0417184552	0,49	127,4	0,01	0,6
Sojabohnen					
ETFS Leveraged Soybeans DJ-UBSCI	DE000A0V9Y73	0,98	74,1	0,31	1,1
ETFS Short Soybeans DJ-UBSCI	DE000A0V9X82	0,98	79,5	0,05	1,9
ETFS Soybeans	DE000A0KRJ77	0,49	27,1	0,11	17,9
S&P GSCI Soybeans Total Retu Commodities rn T-ETC	XS0417181533	0,49	61,3	0,04	0,6
Sojaöl					
ETFS Leveraged Soybean Oil DJ-UBSCI	DE000A0V9Y65	0,98	182,2	0,07	0,4
ETFS Short Soybean Oil DJ-UBSCI	DE000A0V9X74	0,98	69,0	0,26	0,2
ETFS Soybean Oil	DE000A0KRJ69	0,49	39,2	0,04	3,1
Weizen					
ETFS EUR Daily Hedged Wheat	DE000A1NZLS5	0,49	25,0	0,26	0,9
ETFS Leveraged Wheat DJ-UBSCI	DE000A0V9Y99	0,98	284,2	0,66	24,3
ETFS Short Wheat DJ-UBSCI	DE000A0V9YA0	0,98	50,8	0,51	3,7
ETFS Wheat	DE000A0KRJ93	0,49	35,4	0,63	50,3
S&P GSCI Wheat Total Return T-ETC	XS0417182937	0,49	112,5	0,08	3,1
Zucker					
ETFS Leveraged Sugar DJ-UBSCI	DE000A0V9Y81	0,98	233,9	0,88	10,9
ETFS Short Sugar DJ-UBSCI	DE000A0V9X90	0,98	93,3	0,13	6,2
ETFS Sugar	DE000A0KRJ85	0,49	74,3	0,31	20,0
S&P GSCI Sugar Total Return T-ETC	XS0417181616	0,49	82,5	0,01	2,2

EDELMETALLE

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
Gold					
Coba ETC 1x Gold Daily Long	DE000ETC0118	0,20	20,1	0,02	0,2
Coba ETC -1x Gold Daily Short	DE000ETC0159	0,20	20,0	0,00	0,0
Coba ETC 2x Gold Daily Long	DE000ETC0126	0,50	40,0	0,00	0,1
Coba ETC -2x Gold Daily Short	DE000ETC0167	0,50	40,0	0,00	0,0
Coba ETC 3x Gold Daily Long	DE000ETC0134	0,75	60,0	0,00	0,3
Coba ETC -3x Gold Daily Short	DE000ETC0175	0,75	60,0	0,02	0,0
Coba ETC 4x Gold Daily Long	DE000ETC0142	0,75	80,0	0,18	2,4
Coba ETC -4x Gold Daily Short	DE000ETC0183	0,75	80,0	0,01	0,1
db ETC Monthly Short Gold Euro Hedged ETC	DE000A1AQGZ6	0,45	35,9	0,31	2,7
db Monthly Leveraged Gold ETC (EUR)	DE000A1L9YR5	0,45	75,6	0,03	1,8
db Monthly Short Gold ETC (EUR)	DE000A1L9YW5	0,45	46,3	0,35	2,8
db Physical Gold ETC (EUR) Securities	DE000A1E0HR8	0,29	9,3	88,47	387,4
db Physical Gold Euro Hedged ETC	DE000A1EK0G3	0,29	9,7	161,51	951,8
ETFS EUR Daily Hedged Gold	DE000A1NZLN6	0,49	23,0	0,50	3,9
ETFS EUR Daily Hedged Physical Gold	DE000A1RX996	0,39	52,8	2,34	2,9
ETFS Gold	DE000A0KRJZ9	0,49	15,3	3,35	111,7
ETFS Leveraged Gold DJ-UBSCI	DE000A0V9YZ7	0,98	36,6	9,76	79,6
ETFS Physical Gold	DE000A0N62G0	0,39	7,3	62,61	5074,9
ETFS Physical Swiss Gold Securities	DE000A1DCTL3	0,39	13,9	26,93	296,4
ETFS Short Gold DJ-UBSCI	DE000A0V9X09	0,98	35,1	2,25	31,6
Gold Bullion Securities	DE000A0LP781	0,40	7,9	32,27	4841,8
RBS physical Gold ETC	DE000A1EDJ96	0,29	49,4	0,70	29,6
RBS physical Gold ETC	DE000A1ESY66	0,28	68,1	0,41	11,5
S&P GSCI Gold Total Return T-ETC	XS0417127916	0,49	27,5	2,30	26,7
Source Physical Gold P-ETC	DE000A1MECS1	0,29	18,2	1,26	2400,2
Xetra-Gold	DE000A0S9GB0		8,2	198,49	1924,3
Palladium					
Coba ETC 1x Palladium Daily Long	DE000ETC0753	0,40	75,2	0,00	0,0
Coba ETC -1x Palladium Daily Short	DE000ETC0795	0,60	75,0	0,00	0,0
Coba ETC 2x Palladium Daily Long	DE000ETC0761	0,60	149,9	0,02	0,0
Coba ETC -2x Palladium Daily Short	DE000ETC0803	0,60	150,0	0,00	0,0
db Physical Palladium Euro Hedged ETC	DE000A1EK3B8	0,45	117,7	0,89	15,2
ETFS Physical Palladium	DE000A0N62E5	0,49	24,9	4,78	289,9
Platin					
Coba ETC 1x Platinum Daily Long	DE000ETC0670	0,40	50,2	0,00	0,0
Coba ETC -1x Platinum Daily Short	DE000ETC0712	0,60	50,0	0,00	0,0
Coba ETC 2x Platinum Daily Long	DE000ETC0688	0,60	100,0	0,00	0,0
Coba ETC -2x Platinum Daily Short	DE000ETC0720	0,60	100,0	0,00	0,0
db Physical Platinum Euro Hedged ETC	DE000A1EK0H1	0,45	66,9	1,18	31,2
ETFS Leveraged Platinum DJ-UBSCI	DE000A0V9ZC3	0,98	177,1	0,16	5,2
ETFS Physical Platinum	DE000A0N62D7	0,49	18,3	4,81	508,4
ETFS Short Platinum DJ-UBSCI	DE000A0V9YD4	0,98	101,9	0,02	0,8
Rhodium					
db Physical Rhodium ETC (EUR)	DE000A1KJHG8	0,95	471,2	0,68	21,7
Silber					
Coba ETC 1x Silver Daily Long	DE000ETC0191	0,20	30,0	0,06	0,1
Coba ETC -1x Silver Daily Short	DE000ETC0233	0,50	25,0	0,00	0,0
Coba ETC 2x Silver Daily Long	DE000ETC0209	0,50	49,9	0,01	0,1
Coba ETC -2x Silver Daily Short	DE000ETC0241	0,50	50,0	0,00	0,1
Coba ETC 3x Silver Daily Long	DE000ETC0217	0,75	75,0	0,00	0,1
Coba ETC -3x Silver Daily Short	DE000ETC0258	0,75	75,0	0,00	0,0
Coba ETC 4x Silver Daily Long	DE000ETC0225	0,75	99,9	0,33	1,3
Coba ETC -4x Silver Daily Short	DE000ETC0266	0,75	100,0	0,01	0,2
db Monthly Leveraged Silver ETC (EUR)	DE000A1L9YS3	0,45	203,4	0,02	1,1
db Monthly Short Silver ETC (EUR)	DE000A1L9YX3	0,45	46,7	0,00	3,0
db Physical Silver ETC (EUR) Securities	DE000A1E0HS6	0,45	19,9	12,94	74,7
db Physical Silver Euro hedged ETC Securitie	DE000A1EK0J7	0,45	32,0	12,93	98,8
ETFS EUR Daily Hedged Silver	DE000A1NZLR7	0,49	17,3	0,00	0,7
ETFS Leveraged Silver DJ-UBSCI	DE000A0V9Y57	0,98	54,0	5,23	95,1
ETFS Physical Silver	DE000A0N62F2	0,49	19,0	28,93	499,6
ETFS Short Silver DJ-UBSCI	DE000A0V9X66	0,98	50,7	0,70	13,1
ETFS Silver	DE000A0KRJ51	0,49	20,6	14,20	39,8
S&P GSCI Silver Total Return T-ETC	XS0417171658	0,49	48,1	0,06	1,8

ENERGIE

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
Benzin					
Coba ETC 1x Gasoil Daily Long	DE000ETC0837	0,40	20,0	0,02	0,0
Coba ETC -1x Gasoil Daily Short	DE000ETC0878	0,60	20,0	0,00	0,0
Coba ETC 2x Gasoil Daily Long	DE000ETC0845	0,60	40,0	0,00	0,0

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
Coba ETC -2x Gasoil Daily Short	DE000ETC0886	0,60	40,0	0,00	0,0
ETFS Gasoline	DE000A0KRJY2	0,49	15,5	0,80	11,5
ETFS Leveraged Gasoline DJ-UBSCI	DE000A0V9YY0	0,98	76,3	0,39	0,6
ETFS Short Gasoline DJ-UBSCI	DE000A0V9XZ9	0,98	85,7	0,14	0,3
Erdgas					
Coba ETC 1x Natural Gas Daily Long	DE000ETC0357	0,40	45,0	0,03	0,0
Coba ETC -1x Natural Gas Daily Short	DE000ETC0399	0,60	45,0	0,00	0,0
Coba ETC 2x Natural Gas Daily Long	DE000ETC0365	0,60	90,0	0,00	0,0
Coba ETC -2x Natural Gas Daily Short	DE000ETC0407	0,60	90,0	0,00	0,1
Coba ETC 3x Natural Gas Daily Long	DE000ETC0373	0,75	135,0	0,02	0,0
Coba ETC -3x Natural Gas Daily Short	DE000ETC0415	0,75	135,0	0,00	0,1
Coba ETC 4x Natural Gas Daily Long	DE000ETC0381	0,75	170,9	0,06	0,1
Coba ETC -4x Natural Gas Daily Short	DE000ETC0423	0,75	167,4	0,04	0,3
db Monthly Leveraged Natural Gas ETC (EUR)	DE000A1L9YQ7	0,45	135,8	0,00	1,1
db Monthly Short Natural Gas ETC (EUR)	DE000A1L9YV7	0,45	59,8	0,00	2,4
db Natural Gas Booster Euro Hedged ETC	DE000A1ED2K0	0,45	46,2	0,17	3,6
ETFS EUR Daily Hedged Natural Gas	DE000A1NZLP1	0,49	18,2	0,05	0,5
ETFS Forward Natural Gas	DE000A0SVYC2	0,49	59,6	0,31	9,4
ETFS Leveraged Natural Gas DJ-UBSCI	DE000A0V9Y32	0,98	244,6	4,67	88,3
ETFS Natural Gas	DE000A0KRJ36	0,49	115,2	1,84	125,6
ETFS Short Natural Gas DJ-UBSCI	DE000A0V9X41	0,98	33,8	1,82	16,1
RICI Enhanced Natural Gas TR ETC	NL0009360775	0,85	49,8	0,00	3,6
S&P GSCI Natural Gas ETC	NL0009360809	0,35	48,4	0,01	3,0
S&P GSCI Natural Gas Total Return T-ETC	XS0417151114	0,49	63,2	0,01	0,6
Heizöl					
ETFS Heating Oil	DE000A0KRJ02	0,49	23,2	0,37	6,0
ETFS Leveraged Heating Oil DJ-UBSCI	DE000A0V9Y08	0,98	72,8	0,13	0,3
ETFS Short Heating Oil DJ-UBSCI	DE000A0V9X17	0,98	48,7	0,11	0,5
Öl					
Coba ETC 1x Brent Oil Daily Long	DE000ETC0274	0,40	20,1	0,12	0,1
Coba ETC -1x Brent Oil Daily Short	DE000ETC0316	0,60	20,0	0,00	0,0
Coba ETC 1x WTI Oil Daily Long	DE000ETC0514	0,40	20,2	0,22	0,1
Coba ETC -1x WTI Oil Daily Short	DE000ETC0555	0,40	20,0	0,00	0,0
Coba ETC 2x Brent Oil Daily Long	DE000ETC0282	0,60	40,0	0,01	0,1
Coba ETC -2x Brent Oil Daily Short	DE000ETC0324	0,60	40,0	0,01	0,0
Coba ETC 2x WTI Oil Daily Long	DE000ETC0522	0,60	40,0	0,00	0,0
Coba ETC -2x WTI Oil Daily Short	DE000ETC0563	0,60	40,0	0,01	0,0
Coba ETC 3x Brent Oil Daily Long	DE000ETC0290	0,75	60,0	0,00	0,0
Coba ETC -3x Brent Oil Daily Short	DE000ETC0332	0,75	60,0	0,00	0,0
Coba ETC 3x WTI Oil Daily Long	DE000ETC0530	0,75	60,0	0,00	0,0
Coba ETC -3x WTI Oil Daily Short	DE000ETC0571	0,75	60,0	0,00	0,0
Coba ETC 4x Brent Oil Daily Long	DE000ETC0308	0,75	80,0	0,02	0,3
Coba ETC -4x Brent Oil Daily Short	DE000ETC0340	0,75	80,0	0,01	0,0
Coba ETC 4x WTI Oil Daily Long	DE000ETC0548	0,75	80,0	0,04	0,2
Coba ETC -4x WTI Oil Daily Short	DE000ETC0589	0,75	80,0	0,02	0,0
db Brent Crude Oil Booster ETC (EUR)	DE000A1KYN55	0,45	24,0	2,34	32,0
db Brent Crude Oil Euro Hedged ETC	DE000A1AQGX1	0,45	22,0	22,10	77,2
db Monthly Leveraged Brent Crude Oil ETC (EUR)	DE000A1L9YN4	0,45	75,5	0,10	2,4
db Monthly Leveraged WTI Crude Oil ETC (EUR)	DE000A1L9YP9	0,45	104,0	0,00	2,0
db Monthly Short Brent Crude Oil ETC (EUR)	DE000A1L9YT1	0,45	38,0	0,05	2,8
db Monthly Short Brent Crude Oil Euro Hedged ETC	DE000A1AQGW3	0,45	31,6	0,68	2,6
db Monthly Short WTI Crude Oil (EUR)	DE000A1L9YU9	0,45	34,3	0,00	2,1
ETFS Brent Crude	DE000A1N49P6	0,49	45,6	0,22	19,6
ETFS Brent Oil 1mth	DE000A0KRKM5	0,49	17,6	1,76	264,6
ETFS Crude Oil	DE000A0KRJX4	0,49	15,9	1,83	193,6
ETFS EUR Daily Hedged Brent Crude	DE000A1N3G19	0,49	20,6	0,35	0,8
ETFS EUR Daily Hedged WTI Crude Oil	DE000A1NZLM8	0,49	15,3	0,09	0,2
ETFS Forward Brent Crude	DE000A1N49Q4	0,49	72,4	0,02	0,5
ETFS Leveraged Crude Oil DJ-UBSCI	DE000A0V9YX2	0,98	47,8	2,22	72,9
ETFS Short Crude Oil DJ-UBSCI	DE000A0V9XY2	0,98	24,3	0,23	22,4
ETFS WTI Oil 2mth	DE000A0KRKN3	0,49	26,7	0,53	34,0
RICI Enhanced Brent Crude Oil TR ETC	NL0009360759	0,85	49,9	0,05	21,8
RICI Enhanced WTI Crude Oil TR ETC	NL0009360767	0,85	49,9	1,27	39,0
S&P GSCI Brent Crude Official Close Index	NL0009360783	0,35	64,6	0,00	12,8
S&P GSCI Crude Oil Official Close Index	NL0009360791	0,35	35,7	0,00	8,5
S&P GSCI Enhanced Crude Oil Source T-ETC	XS0454792184	0,49	81,2	0,48	7,8
Strom					
db Strom ETC	DE000A1L9YM6	0,45	105,8	0,02	0,7
INDUSTRIEMETALLE					
Aluminium					
ETFS Aluminium	DE000A0KRJS4	0,49	42,7	0,47	35,1
ETFS Leveraged Aluminium DJ-UBSCI	DE000A0V9YS2	0,98	511,3	0,04	3,8
ETFS Short Aluminium DJ-UBSCI	DE000A0V9XT2	0,98	76,6	0,00	2,6
S&P GSCI Aluminum Source T-ETC	XS0470829358	0,49	66,2	0,38	0,3
Blei					
ETFS Leveraged Lead DJ-UBSCI	DE000A0V9ZB5	0,98	490,5	0,02	1,0
ETFS Short Lead DJ-UBSCI	DE000A0V9YC6	0,98	190,3	0,02	0,3
Kupfer					
Coba ETC 1x Copper Daily Long	DE000ETC0431	0,40	24,9	0,10	0,1
Coba ETC -1x Copper Daily Short	DE000ETC0472	0,60	24,7	0,00	0,0
Coba ETC 2x Copper Daily Long	DE000ETC0449	0,60	49,4	0,00	0,0
Coba ETC -2x Copper Daily Short	DE000ETC0480	0,60	49,3	0,00	0,0
Coba ETC 3x Copper Daily Long	DE000ETC0456	0,75	73,8	0,10	0,1
Coba ETC -3x Copper Daily Short	DE000ETC0498	0,75	74,0	0,00	0,0
Coba ETC 4x Copper Daily Long	DE000ETC0464	0,75	98,2	0,21	0,6
Coba ETC -4x Copper Daily Short	DE000ETC0506	0,75	98,7	0,00	0,0
ETFS Copper	DE000A0KRJU0	0,49	11,3	4,36	251,1
ETFS EUR Daily Hedged Copper	DE000A1NZLL0	0,49	14,3	0,91	0,8
ETFS Leveraged Copper DJ-UBSCI	DE000A0V9YU8	0,98	40,3	0,49	11,3
ETFS Physical Copper	DE000A1K3AZ2	0,69	97,9	0,30	24,6
ETFS Short Copper DJ-UBSCI	DE000A0V9XV8	0,98	18,6	0,46	129,4
S&P GSCI Copper Source T-ETC	XS0470829432	0,49	40,4	0,08	2,5
Nickel					
ETFS Leveraged Nickel DJ-UBSCI	DE000A0V9Y40	0,98	734,4	0,10	2,9
ETFS Nickel	DE000A0KRJ44	0,49	36,9	0,86	38,9
ETFS Short Nickel DJ-UBSCI	DE000A0V9X58	0,98	119,9	0,01	13,2
Zink					
ETFS Leveraged Zinc DJ-UBSCI	DE000A0V9ZA7	0,98	538,5	0,04	1,2
ETFS Short Zinc DJ-UBSCI	DE000A0V9YB8	0,98	117,2	0,00	2,1
ETFS Zinc	DE000A0KRKA0	0,49	45,9	0,04	16,9
Zinn					
ETFS Leveraged Tin DJ-UBSCI	DE000A0V9ZD1	0,98	600,9	0,02	1,4
ETFS Short Tin DJ-UBSCI	DE000A0V9YE2	0,98	207,6	0,02	0,3
LEBENDVIEH					
Rinder					
ETFS Leveraged Live Cattle DJ-UBSCI	DE000A0V9Y24	0,98	135,0	0,04	0,4
ETFS Live Cattle	DE000A0KRJ28	0,49	50,5	0,07	5,2
ETFS Short Live Cattle DJ-UBSCI	DE000A0V9X33	0,98	66,4	0,09	0,5
Schweine					
ETFS Lean Hogs	DE000A0KRJ10	0,49	61,4	0,05	8,4
ETFS Leveraged Lean Hogs DJ-UBSCI	DE000A0V9Y16	0,98	342,0	0,05	1,1
ETFS Short Lean Hogs DJ-UBSCI	DE000A0V9X25	0,98	68,7	0,17	0,6
ROHSTOFFKORB					
Agrarsektor					
db Agriculture Booster Euro Hedged ETC	DE000A1ED2G8	0,45	67,6	0,14	10,9

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
ETFS Agriculture DJ-UBSCI	DE000A0KRKB8	0,49	23,5	0,87	383,5
ETFS EUR Daily Hedged Agriculture DJ-UBS EDSM	DE000A1NZLJ4	0,49	26,8	0,00	0,1
ETFS Forward Agriculture DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX83	0,49	65,4	0,00	30,4
ETFS Forward Grains DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVYB4	0,49	39,5	1,10	13,3
ETFS Forward Softs DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX91	0,49	133,1	0,00	0,7
ETFS Grains DJ-UBSCI	DE000A0KRKF9	0,49	26,5	3,46	68,8
ETFS Leveraged Agriculture DJ-UBSCI	DE000A0V9YG7	0,98	99,1	0,05	5,4
ETFS Leveraged Grains DJ-UBSCI	DE000A0V9YL7	0,98	128,8	0,03	0,5
ETFS Leveraged Softs DJ-UBSCI	DE000A0V9YR4	0,98	626,5	0,00	0,3
ETFS Short Agriculture DJ-UBSCI	DE000A0V9XH7	0,98	119,0	0,04	0,4
ETFS Short Grains DJ-UBSCI	DE000A0V9XM7	0,98	61,2	0,06	0,1
ETFS Short Softs DJ-UBSCI	DE000A0V9XS4	0,98	127,5	0,00	0,1
ETFS Softs DJ-UBSCI	DE000A0KRKL7	0,49	78,6	0,05	8,9
iPath S&P GSCI Agriculture Index Total Return ETN	DE000BC1DBJ5	0,75	81,3	0,00	6,6
iPath S&P GSCI Grains Index Total Return ETN	DE000BC1DBK3	0,75	113,0	0,00	6,8
iPath S&P GSCI Softs Index Total Return ETN	DE000BC1DBL1	0,75	117,6	0,00	5,1
RICI Enhanced Agriculture ETC	NL0009360726	0,85	49,9	1,42	77,4
RICI Enhanced Grains and Oilseeds ETC	NL0009360742	0,85	87,4	0,00	6,7
S&P GSCI Agriculture Total Return T-ETC	XS0417183406	0,49	60,0	0,08	5,6
S&P GSCI Grains Total Return T-ETC	XS0417129961	0,49	99,5	0,29	0,4
S&P GSCI Softs Total Return T-ETC	XS0417171815	0,49	89,4	0,00	0,3
Alle Rohstoffe					
db Commodity Booster Euro Hedged ETC	DE000A1ED2F0	0,45	36,1	0,02	2,6
db Commodity Momentum Euro Hedged ETC	DE000A1N4341	0,45	124,3	0,00	0,8
db Commodity Risk Balanced Euro Hedged ETC	DE000A1L9YY1	0,45	55,7	0,00	0,9
db Mean Reversion Euro Hedged ETC	DE000A1E6XY8	0,45	51,8	0,00	1,0
db Metals & Energy Booster ETC (EUR)	DE000A1NY0U7	0,45	45,7	0,53	10,7
ETFS All Commodities DJ-UBSCI	DE000A0KRKC6	0,49	21,6	1,34	361,8
ETFS Euro Daily Hedged All Commodities DJ-UBS	DE000A1NZLK2	0,49	32,0	0,16	2,1
ETFS Ex-Agriculture & Livestock DJ-UBSCI	DE000A1RX1P2	0,49	44,6	1,85	31,3
ETFS Ex-Energy DJ-UBSCI	DE000A0KRKE2	0,49	34,3	0,00	2,2
ETFS Forward All Commodities DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX34	0,49	40,0	0,79	18,7
ETFS Foward Ex-Energy DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX67	0,49	51,5	0,00	0,3
ETFS Leveraged All Commodities DJ-UBSCI	DE000A0V9YH5	0,98	126,6	0,06	1,8
ETFS Leveraged Ex-Energy DJ-UBSCI	DE000A0V9YK9	0,98	225,5	0,00	0,1
ETFS Short All Commodities DJ-UBSCI	DE000A0V9XJ3	0,98	82,2	0,53	3,6
ETFS Short Ex - Energy DJ-UBSCI	DE000A0V9XL9	0,98	77,8	0,00	0,0
iPath Dow Jones-UBS Commodity Index ETN	DE000BC1C7J1	0,75	88,5	0,00	0,9
iPath S&P GSCI Total Return ETN	DE000BC1DBG1	0,75	108,3	0,00	5,9
RICI Enhanced ETC	NL0009360718	0,85	49,7	0,01	11,2
S&P GSCI Light Energy Total Return T-ETC	XS0417130894	0,49	73,3	0,00	0,4
S&P GSCI Total Return T-ETC	XS0417130035	0,49	130,2	0,17	4,2
Edelmetalle					
ETFS Euro Daily Hedged Precious Metals DJ-UBS	DE000A1NZLQ9	0,49	17,6	0,00	0,0
ETFS Leveraged Precious Metals DJ-UBSCI	DE000A0V9YQ6	0,98	182,7	0,17	1,3
ETFS Physical PM Basket	DE000A0N62H8	0,43	32,7	3,98	140,6
ETFS Precious Metals DJ-UBSCI	DE000A0KRKK9	0,49	73,0	0,96	84,2
ETFS Short Precious Metals DJ-UBSCI	DE000A0V9XR6	0,98	102,9	0,02	0,1
iPath S&P GSCI Precious Metals Index	DE000BC1C7L7	0,75	90,3	0,00	6,6
S&P GSCI Precious Metals Total Return T-ETC	XS0417152781	0,49	89,3	0,58	1,2
Energie					
db Energy Booster Euro Hedged ETC	DE000A1ED2J2	0,45	31,3	1,49	12,0
ETFS Energy DJ-UBSCI	DE000A0KRKD4	0,49	31,2	0,91	135,8
ETFS Forward Petroleum DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX59	0,49	30,6	0,00	3,8
ETFS Foward Energy DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX42	0,49	38,1	0,20	53,7
ETFS Leveraged Energy DJ-UBSCI	DE000A0V9YJ1	0,98	312,9	0,05	0,5
ETFS Leveraged Petroleum DJ-UBSCI	DE000A0V9YP8	0,98	65,4	0,01	0,4
ETFS Petroleum DJ-UBSCI	DE000A0KRKJ1	0,49	23,2	0,06	6,9
ETFS Short Energy DJ-UBSCI	DE000A0V9XK1	0,98	58,1	0,14	0,3
ETFS Short Petroleum DJ-UBSCI	DE000A0V9XQ8	0,98	62,3	0,11	0,3
iPath S&P GSCI Energy Index Total Return ETN	DE000BC1DBH9	0,75	37,6	0,00	5,2
S&P GSCI Energy Total Return T-ETC	XS0417135695	0,49	69,1	0,50	13,8
Industriemetalle					
db ETC Industrial Metals Euro Hedged ETC	DE000A1AQGY9	0,45	63,2	0,47	14,7
db Industrial Metals Booster Hedged ETC	DE000A1ED2H6	0,45	331,1	0,47	52,9
ETFS Forward Industrial Metals DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX75	0,49	58,8	0,15	24,8
ETFS Industrial Metals DJ-UBSCI	DE000A0KRKG7	0,49	25,0	4,09	153,0
ETFS Leveraged Industrial Metals DJ-UBSCI	DE000A0V9YM5	0,98	342,2	0,05	1,1
ETFS Short Industrial Metals DJ-UBSCI	DE000A0V9XN5	0,98	78,7	0,08	28,0
iPath S&P GSCI Industrial Metals Index	DE000BC1C7K9	0,75	116,7	0,00	4,4
RICI Enhanced Industrial Metals ETC	NL0009360734	0,85	49,8	0,01	4,1
S&P GSCI Industrial Metals Total Return T-ETC	XS0417130381	0,49	88,4	2,90	11,0
Lebendvieh					
ETFS Forward Livestock DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVYA6	0,49	71,0	0,00	0,2
ETFS Leveraged Livestock DJ-UBSCI	DE000A0V9YN3	0,98	343,9	0,00	0,3
ETFS Livestock DJ-UBSCI	DE000A0KRKH5	0,49	42,9	0,44	7,9
ETFS Short Livestock DJ-UBSCI	DE000A0V9XP0	0,98	61,5	0,00	0,1
iPath S&P GSCI Livestock Index Total Return ETN	DE000BC1DBM9	0,75	64,9	0,00	5,0

EXCHANGE TRADED NOTES (ETN)

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
Aktien					
CECE Composite Index® in EUR Exchange Traded Notes	NL0009360866	0,50	58,2	0,00	5,2
Coba 3x DJIAF Daily Long	DE000ETN0354	0,50	21,0	0,00	0,0
Coba -3x DJIAF Daily Short	DE000ETN0396	0,50	34,7	0,00	0,0
Coba 3x NDXF Daily Long	DE000ETN0511	0,50	24,6	0,00	0,0
Coba -3x NDXF Daily Short	DE000ETN0552	0,50	29,6	0,00	0,0
Coba 3x SPXF Daily Long	DE000ETN0438	0,50	22,0	0,00	0,0
Coba -3x SPXF Daily Short	DE000ETN0479	0,50	34,7	0,00	0,0
Coba 4x DJIAF Daily Long	DE000ETN0362	0,50	24,4	0,00	0,0
Coba -4x DJIAF Daily Short	DE000ETN0404	0,50	46,2	0,00	0,0
Coba 4x NDXF Daily Long	DE000ETN0529	0,50	32,8	0,00	0,0
Coba -4x NDXF Daily Short	DE000ETN0560	0,50	42,0	0,07	0,2
Coba 4x SPXF Daily Long	DE000ETN0446	0,50	27,3	0,25	0,8
Coba -4x SPXF Daily Short	DE000ETN0487	0,50	47,8	0,08	0,2
Coba ETN 1x DAXF Daily Long	DE000ETN0016	0,10	10,0	0,00	0,0
Coba ETN -1x DAXF Daily Short	DE000ETN0057	0,30	18,7	0,00	0,2
Coba ETN 1x DJIAF Daily Long	DE000ETN0339	0,20	9,9	0,00	0,0
Coba ETN -1x DJIAF Daily Short	DE000ETN0370	0,35	10,8	0,00	0,0
Coba ETN 1x HSCEIF Daily Long	DE000ETN0818	0,35	127,6	0,00	0,0
Coba ETN -1x HSCEIF Daily Short	DE000ETN0859	0,50	125,0	0,00	0,0
Coba ETN 1x HSIF Daily Long	DE000ETN0735	0,35	125,0	0,00	0,0
Coba ETN -1x HSIF Daily Short	DE000ETN0776	0,50	125,0	0,00	0,0
Coba ETN 1x MDAXF Daily Long	DE000ETN0099	0,30	65,0	0,00	0,0
Coba ETN -1x MDAXF Daily Short	DE000ETN0131	0,35	64,9	0,11	0,2
Coba ETN 1x NDXF Daily Long	DE000ETN0495	0,20	9,5	0,00	0,0
Coba ETN -1x NDXF Daily Short	DE000ETN0537	0,35	10,3	0,00	0,0
Coba ETN 1x NKYF Daily Long	DE000ETN0578	0,20	17,0	0,00	0,0
Coba ETN -1x NKYF Daily Short	DE000ETN0610	0,35	21,3	0,00	0,0
Coba ETN 1x SPXF Daily Long	DE000ETN0412	0,20	8,8	0,00	0,0
Coba ETN -1x SPXF Daily Short	DE000ETN0453	0,35	11,1	0,00	0,0
Coba ETN 1x SX5EF Daily Long	DE000ETN0255	0,10	16,6	0,00	0,0
Coba ETN -1x SX5EF Daily Short	DE000ETN0297	0,20	14,6	0,00	0,1
Coba ETN 1x TECDAXF Daily Long	DE000ETN0172	0,30	75,0	0,00	0,0
Coba ETN -1x TECDAXF Daily Short	DE000ETN0214	0,35	75,0	0,00	0,0
Coba ETN 2x DAXF Daily Long	DE000ETN0024	0,30	26,6	0,00	0,0
Coba ETN -2x DAXF Daily Short	DE000ETN0065	0,30	25,5	0,00	0,0
Coba ETN 2x DJIAF Daily Long	DE000ETN0347	0,35	17,0	0,00	0,0
Coba ETN -2x DJIAF Daily Short	DE000ETN0388	0,35	22,9	0,00	0,0

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
Coba ETN 2x HSCEIF Daily Long	DE000ETN0826	0,50	135,0	0,00	0,0
Coba ETN -2x HSCEIF Daily Short	DE000ETN0867	0,50	135,0	0,00	0,0
Coba ETN 2x HSIF Daily Long	DE000ETN0743	0,50	135,0	0,00	0,0
Coba ETN -2x HSIF Daily Short	DE000ETN0784	0,50	135,0	0,00	0,0
Coba ETN 2x MDAXF Daily Long	DE000ETN0107	0,35	75,0	0,00	0,0
Coba ETN -2x MDAXF Daily Short	DE000ETN0149	0,35	74,9	0,03	0,0
Coba ETN 2x NDXF Daily Long	DE000ETN0503	0,35	18,0	0,00	0,0
Coba ETN -2x NDXF Daily Short	DE000ETN0545	0,35	20,9	0,00	0,0
Coba ETN 2x NKYF Daily Long	DE000ETN0586	0,35	20,8	0,00	0,1
Coba ETN -2x NKYF Daily Short	DE000ETN0628	0,35	55,3	0,00	0,0
Coba ETN 2x SPXF Daily Long	DE000ETN0420	0,35	15,8	0,00	0,0
Coba ETN -2x SPXF Daily Short	DE000ETN0461	0,35	24,1	0,00	0,0
Coba ETN 2x SX5EF Daily Long	DE000ETN0263	0,20	25,3	0,01	0,0
Coba ETN -2x SX5EF Daily Short	DE000ETN0305	0,20	23,4	0,01	0,0
Coba ETN 2x TECDAXF Daily Long	DE000ETN0180	0,35	85,0	0,00	0,0
Coba ETN -2x TECDAXF Daily Short	DE000ETN0222	0,35	85,0	0,00	0,0
Coba ETN 3x DAXF Daily Long	DE000ETN0032	0,50	33,8	0,00	0,0
Coba ETN -3x DAXF Daily Short	DE000ETN0073	0,50	38,0	0,00	0,0
Coba ETN 3x HSCEIF Daily Long	DE000ETN0834	0,50	145,0	0,00	0,0
Coba ETN -3x HSCEIF Daily Short	DE000ETN0875	0,50	145,0	0,00	0,0
Coba ETN 3x HSIF Daily Long	DE000ETN0750	0,50	145,0	0,04	0,3
Coba ETN -3x HSIF Daily Short	DE000ETN0792	0,50	145,0	0,00	0,0
Coba ETN 3x MDAXF Daily Long	DE000ETN0115	0,50	85,0	0,00	0,0
Coba ETN -3x MDAXF Daily Short	DE000ETN0156	0,50	85,2	0,00	0,0
Coba ETN 3x NKYF Daily Long	DE000ETN0594	0,50	25,9	0,34	0,6
Coba ETN -3x NKYF Daily Short	DE000ETN0636	0,50	100,0	0,00	0,0
Coba ETN 3x SX5EF Daily Long	DE000ETN0271	0,50	36,3	0,00	0,0
Coba ETN -3x SX5EF Daily Short	DE000ETN0313	0,50	31,8	0,00	0,0
Coba ETN 3x TECDAXF Daily Long	DE000ETN0198	0,50	95,0	0,00	0,0
Coba ETN -3x TECDAXF Daily Short	DE000ETN0230	0,50	95,0	0,00	0,0
Coba ETN 4x DAXF Daily Long	DE000ETN0040	0,50	36,3	0,02	0,2
Coba ETN -4x DAXF Daily Short	DE000ETN0081	0,50	52,8	0,03	0,3
Coba ETN 4x HSCEIF Daily Long	DE000ETN0842	0,50	155,0	0,00	0,0
Coba ETN -4x HSCEIF Daily Short	DE000ETN0883	0,50	155,0	0,00	0,0
Coba ETN 4x HSIF Daily Long	DE000ETN0768	0,50	155,0	0,00	0,1
Coba ETN -4x HSIF Daily Short	DE000ETN0800	0,50	155,0	0,00	0,0
Coba ETN 4x MDAXF Daily Long	DE000ETN0123	0,50	95,0	0,01	0,1
Coba ETN -4x MDAXF Daily Short	DE000ETN0164	0,50	94,9	0,00	0,1
Coba ETN 4x NKYF Daily Long	DE000ETN0602	0,50	30,8	0,29	0,0
Coba ETN -4x NKYF Daily Short	DE000ETN0644	0,50	120,7	0,16	0,0
Coba ETN 4x SX5EF Daily Long	DE000ETN0289	0,50	46,8	0,00	0,0
Coba ETN -4x SX5EF Daily Short	DE000ETN0321	0,50	42,0	0,00	0,0
Coba ETN 4x TECDAXF Daily Long	DE000ETN0206	0,50	105,0	0,00	0,0
Coba ETN -4x TECDAXF Daily Short	DE000ETN0248	0,50	105,1	0,00	0,0
MSCI AC South East Asia Net TR USD ETN	NL0009360825	0,65	118,9	0,00	7,6
MSCI BRIC ADR Top 50 Index ETN	NL0009496314	0,64	49,8	0,00	6,3
MSCI Daily TR Net Emerging Markets USD ETN	NL0009360874	0,64	288,4	0,00	7,6
MSCI EM Latin America with Brazil ADR Index ETN	NL0009496322	0,64	180,0	0,00	4,7
MSCI FM (Frontier Markets) Daily Net TR USD ETN	NL0009360817	1,25	89,7	0,00	7,5
MSCI Gulf Coop. Council ex SA Top 50 Net TR USD ETN	NL0009360858	0,85	81,2	0,00	6,0
RBS MSCI EFM Africa ex South Africa ETN	NL0009360833	1,35	311,3	0,00	5,2

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
Renten					
Coba ETN 10x BUNDF Daily Long	DE000ETN0AB4	0,50	50,0	0,00	0,0
Coba ETN -10x BUNDF Daily Short	DE000ETN0AE8	0,50	50,0	0,00	0,1
Coba ETN 10x SCHATZF Daily Long	DE000ETN0AH1	0,50	30,0	0,00	0,0
Coba ETN -10x SCHATZF Daily Short	DE000ETN0AL3	0,50	30,1	0,00	0,0
Coba ETN 15x BUNDF Daily Long	DE000ETN0AC2	0,50	60,0	0,00	0,0
Coba ETN -15x BUNDF Daily Short	DE000ETN0AF5	0,50	59,9	0,06	1,0
Coba ETN 15x SCHATZF Daily Long	DE000ETN0AJ7	0,50	30,0	0,00	0,0
Coba ETN -15x SCHATZF Daily Short	DE000ETN0AM1	0,50	30,0	0,00	0,0
Coba ETN 5x BUNDF Daily Long	DE000ETN0AA6	0,50	30,0	0,00	0,0
Coba ETN -5x BUNDF Daily Short	DE000ETN0AD0	0,50	30,0	0,00	0,1
Coba ETN 5x SCHATZF Daily Long	DE000ETN0AG3	0,50	30,0	0,00	0,0
Coba ETN -5x SCHATZF Daily Short	DE000ETN0AK5	0,50	30,0	0,00	0,0
Volatilität					
Coba ETN 1x VIXF Daily Long	DE000ETN0693	0,75	306,0	0,00	0,3
Coba ETN -1x VIXF Daily Short	DE000ETN0719	0,75	321,3	0,00	0,0
Coba ETN 1x VSTOXXF Daily Long	DE000ETN0651	0,75	200,3	0,04	0,5
Coba ETN -1x VSTOXXF Daily Short	DE000ETN0677	0,75	200,2	0,00	0,0
Coba ETN 2x VIXF Daily Long	DE000ETN0701	0,75	436,6	0,02	0,3
Coba ETN -2x VIXF Daily Short	DE000ETN0727	0,75	631,7	0,00	0,0
Coba ETN 2x VSTOXXF Daily Long	DE000ETN0669	0,75	401,5	0,18	0,3
Coba ETN -2x VSTOXXF Daily Short	DE000ETN0685	0,75	400,4	0,13	0,0
iPath S&P 500 VIX Mid-Term Futures Index ETN	DE000BC1C7R4	0,89	443,5	0,01	3,7
iPath S&P 500 VIX Short-Term Futures Index ETN	DE000BC1C7Q6	0,89	358,7	0,15	4,6
iPath VSTOXX Mid-Term Futures Total Return ETN	DE000BC2KYE1	0,89	184,6	0,01	14,9
iPath VSTOXX Short-Term Futures TR ETN	DE000BC2KTT9	0,89	166,8	7,56	34,4
Währungen					
ETFS Long AUD Short EUR	DE000A1EK0P4	0,39	19,1	0,05	1,0
ETFS Long CAD Short EUR	DE000A1EK0R0	0,39	19,5	0,02	0,9
ETFS Long CHF Short EUR	DE000A1DFSA1	0,39	19,7	0,10	1,2
ETFS Long CNY Short USD	DE000A1EK0K5	0,59	88,0	0,01	2,9
ETFS Long GBP Short EUR	DE000A1DFSC7	0,39	19,5	0,03	0,4
ETFS Long INR Short USD	DE000A1EK0M1	0,59	70,5	0,05	0,4
ETFS Long JPY Short EUR	DE000A1DFSE3	0,39	21,7	0,51	3,4
ETFS Long NOK Short EUR	DE000A1DFSG8	0,39	31,3	0,08	1,2
ETFS Long NZD Short EUR	DE000A1EK0T6	0,39	18,4	0,05	0,3
ETFS Long SEK Short EUR	DE000A1DFSJ2	0,39	27,4	0,04	0,8
ETFS Long USD Short EUR	DE000A1EK0V2	0,39	21,0	0,24	4,5
ETFS Short AUD Long EUR	DE000A1EK0Q2	0,39	21,3	0,09	0,5
ETFS Short CAD Long EUR	DE000A1EK0S8	0,39	19,6	0,15	0,3
ETFS Short CHF Long EUR	DE000A1DFSB9	0,39	20,7	1,43	14,8
ETFS Short CNY Long USD	DE000A1EK0L3	0,59	71,6	0,00	0,4
ETFS Short GBP Long EUR	DE000A1DFSD5	0,39	19,7	0,27	0,5
ETFS Short INR Long USD	DE000A1EK0N9	0,59	70,9	0,01	0,4
ETFS Short JPY Long EUR	DE000A1DFSF0	0,39	24,3	2,29	5,3
ETFS Short NOK Long EUR	DE000A1DFSH6	0,39	29,3	0,00	0,0
ETFS Short NZD Long EUR	DE000A1EK0U4	0,39	19,8	0,04	0,3
ETFS Short SEK Long EUR	DE000A1DFSK0	0,39	29,6	0,04	0,1
ETFS Short USD Long EUR	DE000A1EK0W0	0,39	19,1	0,31	1,6

[1] bezogen auf ein Ordervolumen von 25000 Euro. Das Xetra-Liquiditätsmaß (XLM) misst die Liquiditätskosten für die sofortige Ausführung einer Kauf- und Verkaufsorder, bezogen auf ein bestimmtes Ordervolumen. Beispiel: Ein XLM von zehn Basispunkten und einem Auftragsvolumen von 25000 Euro bedeutet, dass die Market-Impact-Kosten für den Kauf und Verkauf dieses Fonds in der Summe 25 Euro betragen haben. Quelle: Deutsche Börse AG

[2] durchschnittlicher Monatsumsatz in Millionen Euro vom 1.2.2013 bis 30.04.2013. Quellen: Deutsche Börse AG, Xetra-Orderbuch-Umsätze

[3] verwaltetes Vermögen am 30. April 2013 in Millionen Euro

OgilvyOne

Deutschland investiert.

Seriöse Empfehlungen.
Immer mittwochs.
Immer in FOCUS-MONEY.

FAKTEN MACHEN GELD.

ich weiß, dass jeder meiner Kunden anders ist.
ich will auf ihre individuellen Bedürfnisse eingehen.
ich nutze die Möglichkeiten, die ETFs bieten.

Jeder Anleger ist anders.
Genau deshalb gibt es iShares.

Je breiter das Spektrum an Anlagemöglichkeiten, desto passgenauer die Lösungen, die Sie Ihren Kunden anbieten können.

iShares bietet mit 190 in Deutschland registrierten ETFs eine unübertroffene Bandbreite an Anlageklassen. Diese Auswahl können Sie nutzen, um passgenaue Kundenportfolios zusammenzustellen. Das ist nur einer der Gründe, warum Anleger iShares mehr Geld als jedem anderen ETF-Anbieter anvertrauen.*

Informieren Sie sich beim weltweiten ETF-Marktführer. Speziell für Berater haben wir ein ETF-Starterkit entwickelt, das Sie kostenlos bei uns bestellen können.
089 42729-5858 • www.iShares.de/starterkit

iShares® by BLACKROCK®

*Basierend auf dem verwalteten Vermögen per 01.01.2013, Quelle Bloomberg. Nur für professionelle Anleger. Der Anlagewert sämtlicher iShares Fonds kann Schwankungen unterworfen sein und Anleger erhalten ihren Anlagebetrag möglicherweise nicht zurück. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für einen Erfolg in der Zukunft. Anlagerisiken aus Kurs- und Währungsverlusten sowie aus erhöhter Volatilität und Marktkonzentration können nicht ausgeschlossen werden. "iShares" ist eine eingetragene Marke der BlackRock Institutional Trust Company, N.A.© 2013 BlackRock Asset Management Deutschland AG. Sämtliche Rechte vorbehalten.