MONEY FOCUS

DEUTSCHE BÖRSE GROUP

ETF Magazin

Ausgabe 03 September 2013 5 €

DIE NEUE GENERATION DER GELDANLAGE

Was Smart-Beta-ETFs wirklich können

Warum der neue Trend weitergeht

China: Neue Basis

Währungen: Weniger Risiko

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.

Zweite Halbzeit. Applaus!

Uli Kühn
Chefredakteur

Es ist wohl Zufall, aber dennoch eine erstaunliche Parallelität: Nahezu zur gleichen Zeit hat jetzt auf zwei Wachstumsmärkten eine Phase der Neuorientierung und Konsolidierung begonnen. Zwei Jahrzehnte raste Chinas Wirtschaft mit oft zweistelligen Wachstumsraten in die Moderne. Jetzt stottert der Motor – scheinbar. Denn hinter den Kulissen vollzieht sich ein lange fälliger Wandel. Nach einer Atempause wird deshalb die chinesische Wirtschaft wieder voll da sein, erklärt Mika Hoffmann in seiner Analyse ab Seite 26.

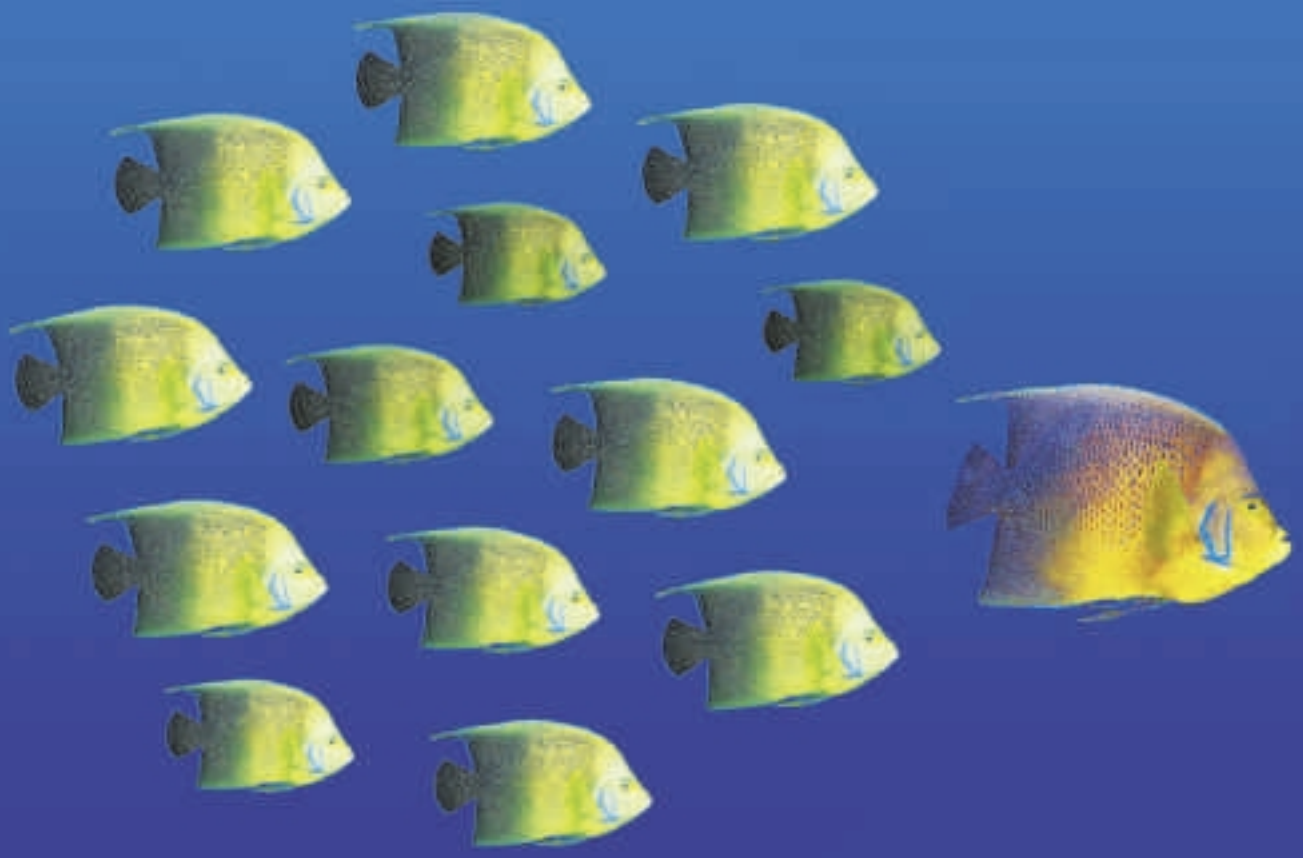
Bei börsennotierten Indexfonds (ETF) hat jetzt ebenfalls die zweite Spielzeit begonnen. Marktkenner hatten die jetzt angebrochene Wachstumsphase schon länger prophezeit. Anleger dürfen sich freuen, dass es nun endlich so weit ist. Nach der Erfindung des ersten ETF vor 20 Jahren wuchs der Markt zunächst nur zögerlich. Dann kamen Jahre mit starken Mittelzuflüssen und zahlreichen neuen Fonds. Echte Innovationen gab es allerdings immer weniger. Die meisten frisch aufgelegten Fonds waren Me-too-Produkte neuer Anbieter, die sich auch eine Scheibe vom ETF-Kuchen abschneiden wollten. Damit ist es jetzt definitiv vorbei: Einige Fondsgesellschaften haben bereits den Rückzug angetreten, etwa die Credit Suisse. Andere Häuser, wie db x-trackers oder Lyxor, bereinigen ihre Produktpalette, indem sie wenig erfolgreiche Fonds schließen. Die von den Gesellschaften heute angebotenen neuen ETFs sind dafür umso innovativer – und häufig echte Lösungen für die Bedürfnisse professioneller Geldanleger. In diesem ETF-Magazin finden Sie zahlreiche Beispiele: Smart-Beta-ETFs (ab S. 12), währungsgesicherte Aktien- und Anleihen-ETFs (ab S. 20) oder, im Hinblick auf Basel III, einen Dax-ETF ohne Bankaktien (s. S. 10). Seien Sie gespannt.

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 | August 2013

Inhalt



12 Titel: Vorsprung durch Technik

Smart-Beta-ETFs wollen Anlegerträume verwirklichen: Überrendite bei weniger Risiko. Bislang konnten viele der neuen Fonds diesem Anspruch tatsächlich gerecht werden. Dennoch ist der Ansatz nicht gänzlich ohne Tücken. Wann Smart-Beta-ETFs lohnen. Worauf Anleger achten müssen

INTERVIEW: Lipper-ETF-Analyst Detlef Glow

6 ETF-Szene

ETFs bestehen Stresstest, aktuelle Trends bei Anbietern und Produkten, innovative neue Anleihen- und Aktien-ETFs

11 ETF-Forum

Beim ETF-Forum der Deutschen Börse in Frankfurt trifft sich die deutsche ETF-Szene. Professionelle Investoren, Berater und Anbieter diskutieren Anlagestrategien mit Indexfonds

Titel: Illustration: VectorStock Composing: FOCUS-MONEY

20 Eine Sorge weniger

Das Beispiel Japan macht es wieder ganz deutlich: Wechselkursgewinne können schnell die Gewinne auffressen. Mit währungsgesicherten ETFs können sich Anleger dieser Sorge ganz bequem entledigen

26 Kraft tanken

Nach langen Boom-Jahren scheint der chinesischen Wirtschaft jetzt die Puste auszugehen. Doch im Reich der Mitte gehen die Uhren manchmal anders. Nach einer Verschnaufpause könnte der Aufstieg weitergehen.

Plus: Die richtigen ETFs für einen Ausländern nur schwer zugänglichen Aktienmarkt

32 Streitgespräch

Rauf oder runter? Zwei namhafte Gold-Experten diskutieren die Zukunftsaussichten des Edelmetalls und liefern Anlegern zahlreiche Hintergrund-Informationen

34 Innovative Kennzahl

Mit dem neuen ETF-Effizienz-Indikator bewerten Anleger die Abbildungsqualitäten eines ETF. So sind endlich auch Produktvergleiche möglich

38 Aber sicher

Wie lässt sich die Portfolio-Rendite erhöhen, ohne gleichzeitig das Risiko-Budget zu sprengen? Gastautor Alexander Raviol stellt moderne Wertsicherungsstrategien vor

Rubriken

3 Editorial
43 ETF-Marktbericht
44 ETF-Datenbank

Fotos: Can Stock Photos, iStockphoto, Dreamstime, ESG

Stresstest bestanden

Wie reibungslos der Handel mit ETFs inzwischen auch während schwieriger Börsenphasen abläuft, zeigt eine Untersuchung der Fonds-Rating-Agentur Morningstar. Die Analysten betrachteten die Handelsspreads aller an der Deutschen Börse notierten Indexfonds für deutsche und US-Staatsanleihen - und zwar im Zeitraum von Anfang Mai bis Mitte Juli. Hintergrund: Vor allem im Juni zogen Anleger Milliardenbeträge aus Rentenfonds ab, weil sie das baldige Ende der lockeren Geldpolitik der US-Notebank herannahen sahen. Auslöser der Verkaufswelle waren Kommentare von Fed-Chef Ben Bernanke Ende Mai. Trotz des erhöhten Verkaufsdrucks blieben nach den Berechnungen der Morningstar-Analysten die An- und Verkaufsspannen der ETFs erstaunlich stabil. Bei den ETFs für deutsche Anleihen verharrte der Geld-Brief-Spread im Mai und Juni mit durchschnittlich 0,06 Prozent auf seinem üblichen niedrigen Niveau. Bei den ETFs für US-Anleihen wurde eine leichte Spreadausweitung von durchschnittlich 0,1 Prozent im Mai auf 0,14 Prozent im Juni registriert. In der Summe zeigte sich bei beiden Anleihen eine leichte Ausweitung der Handelsspannen von durchschnittlich 0,07 Prozent auf 0,09 Prozent. Die Analyse verdeutlicht, dass die Market-Maker auch in Krisensituationen sehr niedrige Spreads stellen können und damit Anlegern den Verkauf ihrer Papiere zu günstigen Bedingungen ermöglichen. „Die von uns registrierte Stabilität der Geld-Brief-Spannen zeigt einmal mehr die Vorteile von ETFs – dass diese nämlich selbst in volatilen Märkten einen adäquaten Handel gewährleisten", kommentiert Gordon Rose, ETF-Analyst bei Morningstar.

Gut gesichert:
ETF-Handel funktioniert

Foto: Dreamstime

Spannende Tagung

Welche Strategien eignen sich am besten, um ein robustes ETF-Portfolio zu konstruieren? Welche Möglichkeiten bieten Indexfonds, um das Anlageergebnis zu verbessern? Diese und ähnliche Fragen stehen auf dem Programm der zweiten ETF-Investoren-Konferenz, die die Fonds-Rating-Agentur Morningstar am 7. und 8. November in Mailand ausrichtet. Eingeladen sind institutionelle Anleger und Asset-Manager aus ganz Europa. Zusammen mit bekannten ETF-Experten werden die Teilnehmer in zahlreichen Diskussionsrunden und Referaten neue Taktiken und Strategien im Portfolio-Management kennen lernen und analysieren.
Unter den Referenten finden sich neben mehreren Morningstar-Analysten auch Julian Callow, Chief European Economist bei Barclays, Lorenzo Pagani, Chef des europäischen Bond Trading Desk bei Pimco, oder Barbara Alemanni, Professorin an der Universität Bocconi.
Das Tagungsprogramm können Interessenten im Internet einsehen unter. morningstaradvisor.com/etfinvesteurope. Weitere Informationen erteilt auch Susanne Kischel, Telefon: 069-271377-151 bzw. unter: Susanne.Kischel@morningstar.com

Weiter aufwärts

Das Wachstum des ETF-Markts geht weiter. Nach Berechnungen des Londoner ETF-Marktforschungsinstituts ETFGI flossen im Juli weltweit rund 44 Milliarden Dollar in börsengehandelte Indexfonds und Zertifikate. Insgesamt erreichte damit das Vermögen von ETFs und ETPs Ende Juli ein Volumen von 2,16 Billionen Dollar. Nach Zählung von ETFGI können sich die Bewohner des Planeten Erde nun übrigens über eine stattliche Produktpalette mit 4883 ETFs und ETPs freuen. Diese würden von 209 Gesellschaften angeboten und an 57 Börsen gehandelt. Unter den ETF-Anbietern kann sich die US-Gesellschaft Vanguard in diesem Jahr über die stärksten Zuflüsse freuen. Seit Januar flossen in Vanguard-ETFs 36 Milliarden Dollar an neuen Mitteln. Der noch immer größte Anbieter iShares verbuchte laut ETFGI seit Jahresanfang 32 Milliarden Dollar frische Anlegergelder.

Mit Nettomittelzuflüssen von 42 Milliarden Dollar wurde fast das gesamte Marktwachstum im Juli von Aktien-ETFs getragen. Anleger investierten dabei überwiegend in Indexfonds mit US-Aktien. Bei den Rentenfonds ergab sich nur ein geringer Nettozufluss von rund fünf Milliarden Dollar. Vor allem High-Yield-Fonds konnten dabei frisches Kapital anlocken. Aus Rohstoffprodukten zogen Anleger dagegen im Juli rund drei Milliarden Dollar ab. Zwei Drittel dieser Abflüsse entfielen dabei auf den Edelmetall-Bereich.

ETFlab: Heim zu Muttern

Andreas Fehrenbach:
verantwortet weiterhin Deka-ETFs

Neue Verpackung, gleicher Inhalt: Die Indexfonds der Sparkassen-Gruppe firmieren jetzt nicht mehr unter ihrem bisherigen Markennamen ETFlab, sondern tragen nun den Namen der Mutter Deka. Mit dem Namenswechsel geht die Fusion der ETFlab Investment GmbH auf die Deka Investment GmbH einher. „Die ETFs der DekaBank-Gruppe sind damit künftig klar als Deka-Produkte erkennbar", sagt Oliver Behrens, Vorstand der DekaBank für institutionelle Kunden, Wertpapieranlagen & Kapitalmarkt. Mit der Fusion sei die ohnehin bestehende funktionale Zuordnung des ETF-Geschäfts in den Zuständigkeitsbereich der Bank auch rechtlich vollzogen worden. Für die bisherigen Kunden der ETFlab ändert sich wohl nichts: Das vorhandene Fondsangebot bleibt unangetastet. Alle Mitarbeiter der ETFlab wurden von der Deka übernommen und dürfen weiterhin von München aus den Markt versorgen. Der langjährige ETFlab-Chef Andreas Fehrenbach bleibt ebenfalls in München am Ruder.

Anleihen aus aller Welt

Die Produktpalette von Renten-ETFs wächst und wird immer differenzierter und internationaler. Das verdeutlichen mehrere jetzt frisch an die Börse gebrachte Fonds. Drei neue ETFs von iShares setzen dabei auf höher rentierende Anleihen von Unternehmen und Schwellenländern. Mit dem iShares-Euro-Corporate-Bond-Financials-UCITS-ETF bekommen Anleger Zugang zu Euro-Anleihen aus der Bank-, Versicherungs- und Finanzbranche sowie von Real Estate Investment Trusts (Reits). Die enthaltenen Unternehmensanleihen haben alle Investment-Grade und verfügen über eine Restlaufzeit von mindestens einem Jahr und ein ausstehendes Vermögen von mindestens 300 Millionen Euro.

Der neue iShares-Global-Corporate-Bond-EUR-Hedged-UCITS-ETF enthält Investment-Grade-Unternehmensanleihen aus knapp 50 Staaten weltweit inklusive der Emerging Markets. Das Währungsrisiko zwischen dem Euro und den Währungen der Unternehmensanleihen wird durch Sicherungsgeschäfte weitgehend ausgeschaltet. Auch für Dollar-denominierte Schwellenländeranleihen bietet iShares jetzt einen währungsgesicherten ETF. Mehr Infos zu diesen beiden Fonds auf Seite 23.

Die Deutsche Bank (db x-trackers) baut unterdessen ihre Palette der Renten-ETFs auf Länderindizes weiter aus. Der jüngste Spross dieser Familie ist ein Fonds mit indonesischen Anleihen in der Landeswährung. Der ETF basiert auf dem Markit-iBoxx-ABF-Indonesia-Government-Total-Return-Index. Bislang ist der Fonds allerdings nur an der Börse in Singapur gelistet. Außerdem bringt db x-trackers jetzt seinen ETF für australisches Tagesgeld an die Deutsche Börse. Der Fonds ist bereits seit 2010 in Singapur notiert. Mit dem db x-trackers-Australian-Dollar-Cash-ETF können europäische Anleger von den deutlich höheren australischen Zinsen und möglicherweise auch von Währungsgewinnen profitieren.

Etwas weniger exotisch gibt sich die UBS. Ihre beiden jetzt neu an der Deutschen Börse gelisteten ETFs enthalten Schweizer-Franken-Anleihen, jedoch nur von Emittenten, die nicht aus der Schweiz kommen. Die neuen UBS-ETFs basieren auf zwei Subindizes des Swiss-Bond-Foreign-AAA-BBB-Index. Die Indizes beziehen sich auf zwei verschiedene Restlaufzeiten. Ein ETF enthält Anleihen mit Restlaufzeiten zwischen einem bis fünf Jahren, der andere Fonds umfasst Titel mit fünf bis zehn Jahren Restlaufzeit.

Globus: Anleihen aus aller Welt

Foto: iStockphoto

ETFlab gehört jetzt zu Deka Investmentfonds.
Wertarbeit unter neuem Dach.

ETFlab gehört jetzt zu Deka Investmentfonds. Äußerlich verändern wir uns – für Sie als Anleger ändert sich nichts. Wir führen die transparente Produktphilosophie von ETFlab konsequent fort, die von Beginn an wo möglich auf volle Replikation gesetzt hat. Weiterhin leisten wir mit gewohnter Gründlichkeit und intelligenten Indexinvestments verlässliche Wertarbeit für Ihr Geld.

Mehr im Internet: www.deka-etf.de

Deka Investmentfonds

Anleger sollten sich bei Zeichnung und Kauf von Fondsanteilen bewusst sein, dass dieses Produkt gewisse Risiken beinhaltet und die Rückzahlung unter Umständen unter dem Wert des eingesetzten Kapitals liegen kann, im schlimmsten Fall kann es zu einem Totalverlust kommen. Die wesentlichen Anlegerinformationen, die Verkaufsprospekte und die Berichte erhalten Sie in deutscher Sprache bei der Deka Investment GmbH, Wilhelm-Wagenfeld-Straße 20, 80807 München oder und unter www.deka-etf.de.

DekaBank
Deutsche Girozentrale
Finanzgruppe

Innovative Aktien-ETFs

Die bis vor Kurzem noch unter dem Namen ETFlab firmierende ETF-Abteilung der Sparkassengruppe bringt jetzt einen Indexfonds für deutsche Aktien, der sich an den Bedürfnissen reglementierter Investoren orientiert. Der neue Deka-DAX-ex-Financials-30-ETF enthält die 30 wichtigsten deutschen Unternehmenswerte aus Dax und MDax – allerdings ohne Titel aus dem Finanzsektor. „Damit können viele Kunden Erleichterungen in der Eigenkapitalunterlegung ihrer Aktieninvestition nach Basel III erreichen", erklärt Oliver Behrens, Vorstand der DekaBank für Institutionelle Kunden und Wertpapieranlagen.

Ein neuer ETF der Commerzbank, der Europe-SectorTrend-ETF, bildet unterdessen die Wertentwicklung eines dynamischen Portfolios aus Aktienindizes, um so eine Überrendite gegenüber dem europäischen Aktienmarkt zu erzielen. Die zu Grunde liegende FERI-Relative-Stärke-Europa-Strategie orientiert sich am Relative-Stärke-Indikator. Ein Aktienmarkt kommt dabei erst in den ETF, wenn die mittelfristige Stärke von der kurzfristigen übertroffen wird.

Der junge britische Anbieter Boost ETP baut dagegen seine Palette an gehebelten Produkten aus. Der Kurs des neuen Boost-Topix-2x-Leveraged-ETP steigt oder fällt (auf täglicher Basis) doppelt so stark wie der des japanischen Aktienindex Topix. Für Japan-Pessimisten bietet Boost zudem jetzt einen neuen Short-ETP auf den Topix.

Neuartige Konstruktion

Mit dem AVANA-Emerging-Market-Equity-UCITS-ETF-Feeder (DE000A1JFU03) hat die Münchner Fonds-Boutique AVANA Invest jetzt den ersten aktiv verwalteten Emerging-Markets-ETF in Form eines Feeder-Fonds aufgelegt. Die neuartige ETF-Konstruktion geht aus einer Kooperation zwischen AVANA Invest und Morgan Stanleys Fondsplattform Fund-Logic Alternatives hervor. Feeder-Fonds sind Fonds, die Geld nach dem Prinzip eines anderen – meist älteren – Fonds managen oder die Mittel an ihn weitergeben. Der Master-Fonds ist in diesem Fall der Fundlogic-Emerging-Markets-Equity-Fonds, der im Januar 2011 auf der Plattform von Morgan Stanley aufgelegt wurde. Dieser bildet die Wertentwicklung des MSCI-Emerging-Market-TR-USD-Index durch einen Swap nach. Vorteil der neuen Feeder-Konstruktion ist laut Avana die geringe Kostenbelastung, verbunden mit einem effektiven Trägerportfolio ohne Wertpapierleihe, und ein äußerst geringer Tracking Error. „Mit einer Total Expense Ratio von 0,50 Prozent pro Jahr für den Feeder- und den Master-Fonds zusammen – inklusive aller Kosten, also auch aller Swap-Kosten – zählt unser ETF zu den günstigsten in diesem Marktsegment", wirbt AVANA-Chef Götz Kirchhoff.

Kein Platz für Versager

Die Deutsche Bank räumt bei ihren börsengehandelten Indexfonds (ETFs) und Rohstoffzertifikaten (ETCs) auf. Insgesamt will das Institut in den kommenden Monaten 36 dieser Fonds und Zertifikate schließen, wurde mitgeteilt. Welche Produkte betroffen sein werden, wurde allerdings noch nicht verraten. Hintergrund sei das geringe Interesse der Anleger für ausgewählte Angebote. „Der Markt für ETFs und ETCs ist in Europa in den vergangenen Jahren sehr stark gewachsen und hat einen Punkt erreicht, an dem es sinnvoll ist, die Produktpalette noch stärker an den Wünschen der Investoren auszurichten", begründet der für Europa und Asien zuständige Vertriebsleiter Simon Klein. Die Anleger der von der Schließung betroffenen ETFs erhalten ihr Geld automatisch zurück. Nach Recherchen der Nachrichtenagentur Reuters wird von der Schließung der Fonds ohnehin nur ein Anlagevolumen von 56 Millionen Euro betroffen sein. Das wären etwa 1,5 Prozent des insgesamt in db x-trackers-ETFs verwalteten Vermögens von 37 Milliarden Euro. Damit ist die Deutsche Bank im europäischen ETF-Geschäft die Nummer zwei hinter Blackrock (iShares). Insgesamt gelte der ETF-Bereich in der Vermögensverwaltung der Deutschen Bank weiterhin als Wachstumsfeld. Neue Produkte seien bereits in der Entwicklung, versichert Klein. Schon in naher Zukunft wolle db x-trackers weitere Renten-ETFs für europäische Anleihen anbieten sowie möglicherweise auch neue währungsgesicherte Aktien-ETFs.

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.

Portfolio-Manager im Wettbewerb: Welcher Strategieansatz bringt die größte Rendite?
Anlagestrategien von Profis im Wettbewerb um die beste Rendite. Bekannte Portfolio-Manager 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 Modeerscheinung, 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

ETWAS **ANDERS**

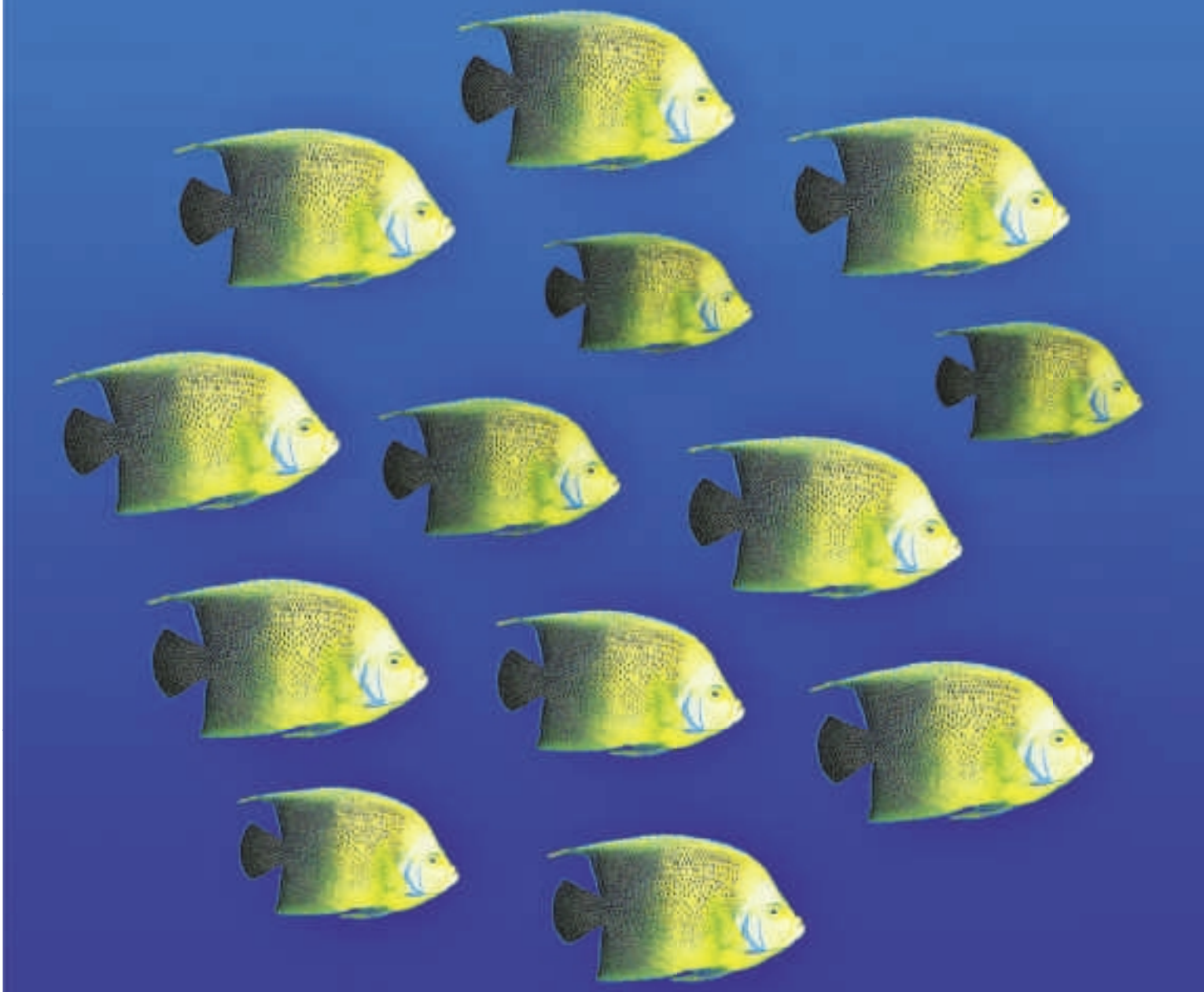


Foto: Can Stock Photo

Auf dem Prüfstand: Smart-Beta-ETFs versprechen mehr Rendite und weniger Risiko. Das klappt nicht immer

Hinterher ist man immer schlauer. Wer im Juni 2011 in den damals frisch aufgelegten Ossiam-Stoxx-Europe-Minimum-Variance-ETF investiert hätte, dem wäre wohl die eine oder andere schlaflose Nacht erspart geblieben. Während die europäischen Aktienmärkte im Sommer-Crash kollabierten, wackelte der neue Fonds der französischen Fondsboutique nur ein wenig. Als Folge seiner Standfestigkeit liegt der Ossiam-ETF bis heute noch einige Basispunkte vor dem Markt. Wenige Monate später gab es für experimentierfreudige Geldmanager die nächste Chance in Form des db-x-trackers-S&P-500-Equal-Weight-ETF. Der brachte seit seiner Erstnotierung im Januar 2012 rund 35 Prozent Gesamtertrag. Mit dem traditionellen S&P-500-Index verdienten Euro-Anleger seitdem nur etwa 25 Prozent.

Die beiden ETFs gehören zu einer wachsenden Gruppe neuartiger Indexfonds. Sie basieren nicht auf gängigen Börsenbarometern, sondern auf einem „intelligenteren" Index. Dieser bildet zwar den gleichen Markt ab, orientiert sich bei der Gewichtung der einzelnen Indexmitglieder aber nicht an der Marktkapitalisierung der Aktien, sondern verwendet alternative Kriterien. Das Ziel dieser Ansätze: mehr Rendite und am besten auch noch weniger Risiko. „Smart Beta" nennen die Marketing-Strategen der Fondsgesellschaften diesen Anlegertraum – obwohl es ja bei diesen Fonds eigentlich nicht um die Marktrendite Beta geht, sondern um Alpha, um Überrendite. „Smart-Beta-Fonds bieten Anlegern ein besseres Rendite-Risiko-Profil als ETFs, die auf traditionell gewichteten Indizes basieren", sagt Detlef Glow, Research-Chef der Fonds-Rating-Agentur Lipper im Interview auf Seite 15. Die meisten Smart-Beta-ETFs erlaubten deshalb Geldmanagern eine bessere Ausnutzung ihres Risikobudgets. „Bei gleichem Risiko ist mit diesen Fonds eine höhere Aktienquote möglich", erklärt Glow.

Kein Wunder, dass die neuen Fonds in der anhaltenden Rendite-Dürre bei Anlegern ankommen. Noch handelt es sich zwar um eine vergleichsweise kleine Kategorie, doch die Zuflüsse sind beachtlich. Weltweit stecken aktuell nur etwa 140 Milliarden Dollar in Fonds dieser Kategorie, berechnete State Street Global Advisors. Doch allein im ersten Quartal 2013 seien rund 15 Milliarden Dollar in die neuen Fonds geflossen, 45 Prozent mehr als ein Jahr zuvor. Die mehr als 30 europäischen Smart-Beta-ETFs kommen bislang auf ein Anlagevolumen von knapp einer Milliarde Euro, ermittelte Lipper. In Zukunft könnte es noch deutlich mehr werden. „Smart-Beta-ETFs sind der Produkttrend der kommenden Jahre", sagt Marktkenner Glow.

Wie smart die neuen Fonds und Indizes wirklich sind, ist allerdings noch nicht eindeutig geklärt. Keiner der in Europa angebotenen Smart-Beta-ETFs kann mehr als zwei Jahre Track-Record vorweisen. Rückrechnungen zeigen immerhin beeindruckende Ergebnisse. Vor allem bei längeren Investitionszeiträumen brachten Smart-Beta-Indizes in den vergangenen zehn bis 15 Jahren häufig eine stärkere Wertentwicklung als traditionelle Indizes, die anhand der Marktkapitalisierung gewichten. Das berechneten Forscher der Cass Business School in London. >>>

Zumindest theoretisch lässt sich nachvollziehen, warum Indizes so leicht zu schlagen sind, die sich bei der Gewichtung an der Marktkapitalisierung orientieren. Ihre suboptimale Wertentwicklung ist sozusagen systemimmanent und von den Index-Konstrukteuren meist wohl auch gewollt. Schließlich ist der primäre Zweck eines Aktienindex, möglichst repräsentativ das Geschehen an der Börse widerzuspiegeln. Gewichtung anhand der Marktkapitalisierung ist dafür im Grunde zwingend erforderlich. Bestimmt jedoch der Börsenwert der Unternehmen ihr Gewicht im Index, dann kommt es zu einer systematischen Übergewichtung hochbewerteter Aktien und zu einer systematischen Untergewichtung niedrig bewerteter Aktien. Steigt eine Aktie stärker als der Markt, wird sie im Index immer höher gewichtet. Fällt ihr Wert, wird der Anteil reduziert. Im Prinzip folgt der Index damit der „bewährten" Strategie „Teuer kaufen, billig verkaufen".

Teure Eigenschaft. „Return-Drag" nennt Rob Arnott, der Erfinder der Rafi-Indizes, diesen systematischen Renditenachteil eines marktkapitalisierungsgewichteten Portfolios. Nach Berechnungen seiner Gesellschaft Research Affiliates beträgt der Return-Drag zwischen zwei Prozent pro Jahr bei entwickelten Aktienmärkten und bis zu zehn Prozent im Jahr in den Emerging Markets. Research Affiliates gewichtet deshalb in seinen Rafi-Indizes die Aktien nach fundamentalen Kriterien (s. S. 16). Einmal pro Jahr wird dann nachjustiert. „In der Konsequenz handeln wir dadurch also gegenläufig zu den Wetten des Marktes", befindet Arnott.

Die bereits 2005 vorgestellten Rafi-Indizes sind die Veteranen unter den Smart-Beta-Indizes. In den letzten zwei Jahren rückten weitere alternative Indizes in den Fokus von Anlegern und Fondsgesellschaften. Bei allen sind andere Kriterien als die Marktkapitalisierung die Grundlage der Portfolio-Zusammenstellung. Außerdem werden auch bei ihnen die Portfolios regelmäßig neu basiert. In der Regel beschränken sich die Konzepte dabei auf den Aktienmarkt. ETFs gibt es vor allem für zwei dieser Smart-Beta-Konzepte: Indizes mit gleicher Gewichtung der einzelnen Titel und solche mit einer risikoabhängigen Gewichtung.

In Bezug auf die gleichgewichteten Indizes können europäische Anleger bislang auf drei ETFs zurückgreifen. Der db-x-trackers-S&P-500-Equal-Weight-ETF enthält die 500 Aktien des klassischen S&P-500 zu jeweils gleichen Teilen. Ossiam bietet den Euro-Stoxx-50-Equal-Weight-ETF sowie einen gleichgewichteten Fonds auf den Stoxx-Europe-600-Index. Im Kursteil ab Seite 45 sind diese ETFs unter der jeweiligen Länderkategorie aufgeführt. Eine Studie des Risk Institute an der französischen EDHEC Business School belegt, dass sich die Gleichgewichtung zumindest bei US-Standardwerten und beim Weltaktienmarkt (gemessen am MSCI-World-Universum) lohnte. Im Zeitraum Januar bis August 2012 erzielte der S&P-500-Equal-Weight-Index eine durchschnittliche geometrische Rendite von sechs Prozent pro Jahr gegenüber 1,4 Prozent, die der normale S&P-500 schaffte. Beim MSCI-World-Index ergab sich durch die Gleichgewichtung zwischen 2002 und 2011 ein jährliches Plus von 11,2 Prozent gegenüber 7,1 Prozent beim marktkapitalgewichteten Index. Die Volatilität der gleichgewichteten Indizes lag dabei in etwa auf dem Niveau ihrer älteren Geschwister.

Für Craig Lazzara, der für Standard & Poor's den gleichgewichteten US-Index entwickelte, kommt es zu der stärkeren Wertentwicklung seines Produkts vor allem, weil durch die Gleichgewichtung tendenziell preiswerte Value-Aktien sowie kleinere Titel ein stärkeres Gesamtgewicht im Index erhalten. Letztendlich sichere sich der gleichgewichtete Index also die Value- sowie die Smallcap-Prämie, die Käufer dieser Aktien für ihre höhere Risikobereitschaft erhalten. Skeptiker werden allerdings einwenden, dass sich im S&P-500-Universum keine echten Nebenwerte finden, sondern allenfalls etwas leichtere Schwergewichte. Mindestens ebenso bedeutsam wie die Vereinnahmung der Risikoprämien scheint daher auch bei den gleichgewichteten Indizes die regelmäßige Rückstellung der Gewichte auf die Ausgangsbasis zu sein. „Im Endeffekt bedeutet dies, dass Kursgewinne gut laufender Aktien ständig sichergestellt werden und immer neu in die Nachzügler investiert wird", sagt Lazzara.

Weniger Volatilität. Bei der dritten Variante der Smart-Beta-Indizes bestimmt dagegen das „Risiko" der Aktien, gemessen anhand der Volatilität, das Gewicht der einzelnen Titel. An der deutschen Börse sind bislang neun solcher Low-Volatility-ETFs gelistet. Angeboten werden sie von Blackrock (iShares), Ossiam und State Street (SPDR). Im Kursteil sind diese ETFs auf Seite 51 unter der Rubrik „Minimale Volatilität" aufgeführt. Bei allen ist der Name Programm: Low-Volatility-Fonds investieren ausschließlich oder schwerpunktmäßig in Aktien, die eine geringe Volatilität aufweisen.

In erster Linie soll durch diesen Ansatz eine stetigere Wertentwicklung des ETF erreicht werden. Erstaunlicherweise bringen die Fonds trotz geringerer Volatilität häufig jedoch auch noch mehr Rendite als ein Portfolio, das nach dem Marktwert der Unternehmen gewichtet. „Empirische Untersuchungen widerlegen den oft postulierten positiven Zusammenhang zwischen Risiko und Rendite", begründet Michael Fraikin, Manager des Invesco-Pan-European-Structured-Aktienfonds, dessen Portfolio bereits seit rund fünf Jahren den Low- >>>

„Gefragte Produkte“

Marktkenner Detlef Glow erklärt, warum Smart-Beta-ETFs der Produkttrend der kommenden Jahre sein dürften

Welche Vorzüge bieten Smart-Beta-ETFs?
Grob zusammengefasst: Smart-Beta-Fonds bieten Anlegern ein besseres Rendite-Risiko-Profil als ETFs, die auf traditionell gewichteten Indizes basieren. Das lässt sich empirisch nachweisen. Vor allem die risikominimierten Smart-Beta-Strategien erlauben deshalb Investoren eine bessere Ausnutzung ihres Risikobudgets. Bei gleichem Risiko ist mit diesen Fonds eine höhere Aktienquote möglich.

Welche Strategien fassen Sie unter Smart Beta?
Die bislang in Europa angebotenen Smart-Beta-ETFs investieren alle in Aktien. Man kann dabei drei Gruppen unterscheiden: ETFs bzw. Indizes, bei denen die Aktien anhand fundamentaler Kriterien gewichtet werden; ETFs, bei denen die Aktien auf Basis ihres Risikos gleichgewichtet werden, sowie drittens Low-Volatility-ETFs, bei denen Aktien mit niedriger Volatilität höher gewichtet werden.

Werden Smart-Beta-ETFs von den Anlegern angenommen?
Die neuen Fonds kommen bei den Anlegern an. Dafür sprechen die recht kräftigen Zuflüsse in diese Fonds. Ende März waren in Europa fast 800 Millionen Euro in Smart-Beta-ETFs investiert. Im größten Fonds dieser Kategorie, dem Ossiam-US-Minimum-Variance-ETF, stecken aktuell rund 200 Millionen Euro an Anlegergeldern. Der junge Nischenanbieter Ossiam war der erste Anbieter, der in Europa mit risikobasierten Smart-Beta-ETFs auf den Markt kam.

Detlef Glow leitet das Fondsresearch beim Analysehaus Lipper Reuters

Wird es künftig noch mehr risikobasierte Smart-Beta-ETFs geben?
Derzeit werden in Europa 27 ETFs in dieser Kategorie angeboten. Ich bin überzeugt, dass es in Zukunft noch einige mehr sein werden. Auch das Anlagevolumen dieser Fonds wird deutlich zunehmen. Nach meiner Einschätzung sind Smart-Beta-ETFs der Produkttrend der kommenden Jahre. Nach den beiden massiven Kurseinbrüchen am Aktienmarkt im vergangenen Jahrzehnt suchen Anleger heute nach mehr Sicherheit. Smart Beta kommt da gerade recht.

Klar, wer will das nicht: Rendite ohne Risiko …
Vorsicht, wir sollten die Kirche im Dorf lassen: Smart-Beta-Fonds schützen nicht vor Verlusten, sie reduzieren nur das Risiko. Nach den bisherigen Ergebnissen und den verschiedenen Rückrechnungen scheint das möglich, doch bisher mussten sich die Fonds noch in keiner großen Krise beweisen. Außerdem ist nicht sicher, dass die verschiedenen Kategorien auf Dauer funktionieren. Aber als Portfolio-Baustein machen Smart-Beta-ETFs sicher Sinn.

Bezahlen Anleger Smart Beta mit höheren Gebühren?
Die Gebühren der Smart-Beta-ETFs bewegen sich im üblichen Rahmen, zwischen 0,25 und 0,75 Prozent pro Jahr, je nach Anlageschwerpunkt und Anbieter. Bei den Minimum-Volatility-Fonds von iShares liegen die Gebühren teilweise sogar unter denen, die diese Fondsgesellschaft für ihre traditionell gewichteten ETFs der jeweiligen Märkte verlangt. Der Marktführer wollte mit dieser Gebührenpolitik wohl ein Zeichen setzen.

Volatility-Ansatz verfolgt. Nach seinen Untersuchungen sei es sogar umgekehrt: Besonders volatile Aktien brächten nicht mehr Rendite, sondern weniger. Anleger würden für das höhere Risiko also nicht belohnt. Der Grund: „Risikofreudige Anleger zahlen zu viel für Unternehmen, bei denen sie Riesenchancen vermuten. Weniger volatile Aktien werden dagegen bislang zu preiswert gehandelt", erklärt Fraikin.

Schöner Vorsprung. Dieser Zusammenhang könnte der Grund für die langfristig bessere Wertentwicklung der Low-Volatility-Indizes sein. Ein Blick auf den Kurs-Chart zeigt jedoch einen weiteren Faktor: In den heftigen Einbrüchen der letzten Jahre strauchelten die Low-Vola-Indizes weniger heftig als die gängigen Aktienindizes und kamen deshalb in der anschließenden Erholung auch schneller wieder auf die Beine. Auf lange Sicht ergab sich durch die stetigere Wertentwicklung der Low-Vola-Fonds die höhere Rendite. Das größere Standvermögen im Crash erklärt sich leicht durch die signifikante Übergewichtung defensiver Aktien in diesen Fonds. Meist sind etwa Titel aus dem Gesundheitssektor in den Low-Vola-ETFs stark übergewichtet, konjunktursensitive Industrie- und Rohstoffaktien dagegen deutlich untergewichtet. Weiter gedacht und überspitzt ausgedrückt, bedeutet die Übergewichtung defensiver Papiere jedoch: Ohne gelegentliche Crashs bringen Low-Vola-Indizes womöglich keine höheren Renditen. Je länger die Börse nach oben geht, desto mehr schrumpft der Vorsprung der Low-Vola-Fonds.

Dieser „Style-Bias" der Smart-Beta-ETFs, also die tendenzielle Übergewichtung von Value-Aktien, Small- und Midcaps sowie defensiver Aktien, bereitet denn auch manchem Geldmanager Bauchschmerzen. „Smart-Beta-Indizes beinhalten dadurch häufig signifikante und unerwünschte Risiken", warnt etwa David Blitz, Leiter Quantitative Equity Research bei Robeco. Anhänger der Smart-Beta-Idee halten solche Probleme jedoch für lösbar. So haben etwa die französischen EDHEC-Forscher bereits einen Satz von „smart beta 2.0"-Indizes entwickelt. Damit könnten Investoren unerwünschte Branchen-Übergewichte wegdiversifizieren. ETF-Anleger dürfen sich wohl auf weitere innovative Fonds freuen.

ULI KÜHN

FUNDAMENTAL

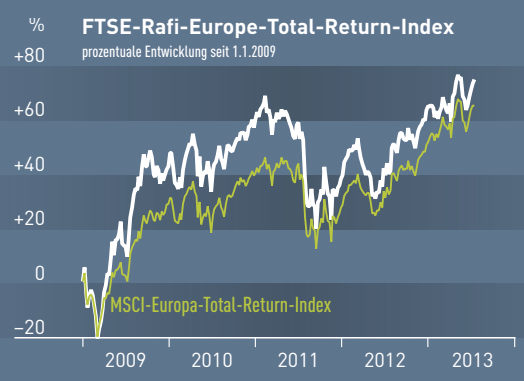
Neues altes Rezept

Bereits vor mehr als zehn Jahren entwickelte das Research Affiliates seine fundamental orientierten Rafi-Indizes. Inzwischen gibt es Rafi-Indizes sowie zugehörige ETFs für zahlreiche Märkte. Bei langer Anlagedauer konnten sie sich auch tatsächlich von traditionell gewichteten Aktienindizes absetzen. In Phasen, in denen vor allem Growth-Aktien gefragt waren, gelang dies jedoch nicht. Der Grund: In den Rafi-Indizes spielt die Marktkapitalisierung für das Gewicht einer Aktie nur eine untergeordnete Rolle. Stattdessen entscheiden vier fundamentale Kriterien über Aktienauswahl und Gewichtung: fünfjährige Durchschnittswerte für Cashflow, Umsatz und Dividenden sowie der aktuelle Buchwert. Diese Faktoren sollen die wirtschaftliche Bedeutung der Unternehmen messen. Jedes Frühjahr passt Research Affiliates die Zusammensetzung der Indizes an.

Ein weiterer Nebeneffekt der Methode: Durch die fundamentale Gewichtung und die regelmäßige Neu-Basierung der Indizes verfolgen die Rafi-Erfinder im Prinzip eine antizyklische Anlagestrategie: Bei hochbewerteten Aktien werden die Positionen verkleinert, bei niedrig bewerteten Titeln – die vielleicht ihren Aufstieg erst noch erleben – werden die Positionen erhöht.

An der deutschen Börse notieren Rafi-ETFs von Lyxor und Invesco Powershares (s. Kursteil S. 51). Besonders viele Anlegergelder konnten die Fonds bislang jedoch nicht anziehen, lediglich die Rafi-ETFs für den US-Markt kommen auf ein nennenswertes Volumen.

Fundamental besser



Quelle: Thomson Reuters Datastream

GLEICH GEWICHTET

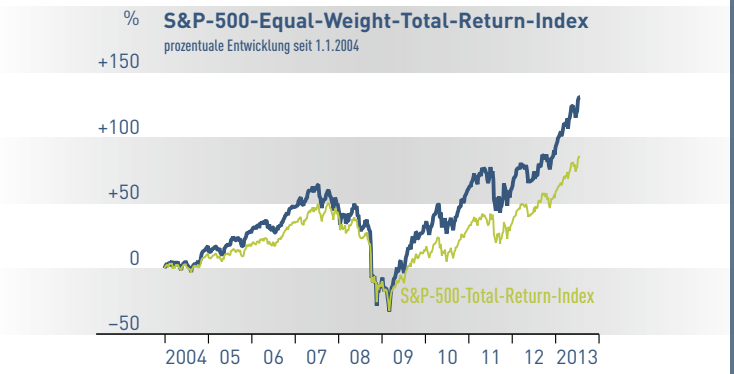
Einfach und gut

Rund 80 Prozent kletterte der S&P-500-Index in den knapp zehn Jahren seit Anfang 2004. Mit dem gleichen Aktienkorb, allerdings mit einer anderen Gewichtung der einzelnen Aktien, wäre fast die doppelte Wertsteigerung möglich gewesen. Das Erfolgsgeheimnis heißt Gleichgewichtung, so wie es im S&P-500-Equal-Weight-Index geschieht: Beim ihm haben alle enthaltenen Aktien annähernd das gleiche Gewicht, der Börsenwert der einzelnen Titel spielt keine Rolle.

Doch wieso führt das System zu mehr Rendite, obwohl dadurch Erfolgsunternehmen genauso gering gewichtet werden wie Rohrkrepierer? Zwei Gründe: Im Equal-Weight-Index sind preiswerte Value-Aktien automatisch stärker vertreten. Theoretisch bringen diese billigen Aktien langfristig mehr Gewinn, weil die Börse die Unterbewertung irgendwann korrigiert. Außerdem wird im Equal-Weight-Index regelmäßig der Anteil jeder Aktie auf die Ausgangsbasis von 0,2 Prozent zurückgesetzt. Kursgewinne gut laufender Aktien werden dadurch ständig sichergestellt.

Anleger können auf den S&P-Equal-Weight-Index mit einem ETF von db x-trackers setzen. Die französische Fondsboutique Ossiam hat daneben zwei gleichgewichtete ETFs für europäische Aktien im Programm. Zum einen für den Euro-Stoxx-50-Index, zum anderen für die Titel des Stoxx-Europe-600-Index. Auch diese ETFs brachten in den vergangenen drei Jahren deutlich mehr Ertrag als ihre traditionell gewichtenden Geschwister.

Langfristig besser



Quelle: Thomson Reuters Datastream

RISK WEIGHTED

Verteiltes Risiko

Warum es sinnvoll sein kann, Aktien anhand ihres Risikos zu gewichten, zeigt anschaulich der Kursverlauf des MSCI-ACWI-Risk-Weighted-Index. Dessen Aktienauswahl entspricht der des traditionell gewichteten MSCI-ACWI-Index, in dem sich große und mittelgroße Unternehmen aus 24 Industriestaaten und 21 Schwellenländern tummeln. Trotz der gleichen Basis entwickelte sich der Risk-Weighted-Index deutlich besser als sein großer Bruder, vor allem in der Baisse. Im Risk-Weighted-Index werden die Titel nach ihrer historischen Volatilität und nicht nach der Marktkapitalisierung gewichtet. Aktien, deren Kurse zuletzt nur wenig geschwankt haben, erhalten daher im Portfolio besonders viel Platz. Durch die Berücksichtigung aller Titel des Original-MSCI-ACWI wird gleichzeitig sichergestellt, dass Titel aus allen Sektoren im Index vertreten sind und es nicht zu extremer Über- oder Untergewichtung eines Sektors kommt – wenngleich auf Grund der Orientierung an der Volatilität defensive Branchen tendenziell höher gewichtet werden.

Von der UBS gibt es einen thesaurierenden ETF, der die Wertentwicklung des in Dollar berechneten MSCI-ACWI-Risk-Weighted-Index abbildet. Die Gebühr dieses Indexfonds beträgt allerdings stolze 1,27 Prozent pro Jahr. Preiswerter ist der MSCI-World-Risk-Weighted-ETF von Lyxor. Er arbeitet nach demselben Muster, berücksichtigt aber nur die Werte aus dem MSCI-World-Index. Kosten: 0,45 Prozent per annum.

Deutlich überlegen

Quelle: Thomson Reuters Datastream

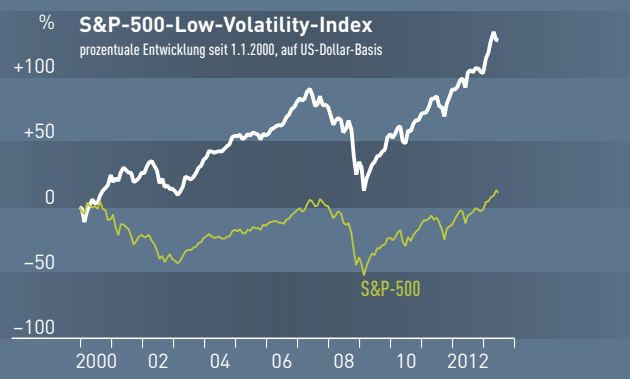
LOW VOLATILITY

Defensive Aktien

Einen weiteren effektiven Weg, das Risiko von Aktien zu minimieren, bietet der neue Low-Volatility-ETF State Street (SPDR). Er basiert auf dem traditionellen S&P-500-Index für den US-Aktienmarkt. In den Low-Volatility-Index kommen dabei nur jene Aktien des Standard-Index, die in den vergangenen zwölf Monaten die niedrigste Volatilität aufwiesen. Der S&P-500-Low-Volatility-Index enthält dabei genau die 100 Aktien des traditionellen S&P-500-Index mit der geringsten Volatilität. Zusätzlich werden die Unternehmen im Low-Volatility-Index nicht nach ihrem Börsenwert, sondern nach ihrer historischen Volatilität gewichtet. Schwankt eine Aktie nur wenig, ist ihr Anteil im Index besonders groß.

Viermal im Jahr werden die Aktien im Index gemäß ihrer Volatilität neu gewichtet. Um extreme Klumpenrisiken zu verhindern, gibt es dabei eine Obergrenze pro Aktie. Keine Aktie darf mehr als vier Prozent Gewicht im Portfolio erhalten. Eine Begrenzung des Gewichts einer einzelnen Branche gibt es jedoch nicht. Deshalb können manche Sektoren eine dominante Stellung im Index einnehmen. Und tatsächlich: Versorger haben mit knapp 30 Prozent Anteil im Index klar die Nase vorn. Es folgen Hersteller von Konsumgütern und Finanzwerte mit jeweils rund 20 Prozent Gewicht. Die Kosten des Low-Volatility-ETF liegen mit 0,35 Prozent pro Jahr erfreulich niedrig. Dividendenzahlungen der Unternehmen werden thesauriert.

Vorsprung durch Technik



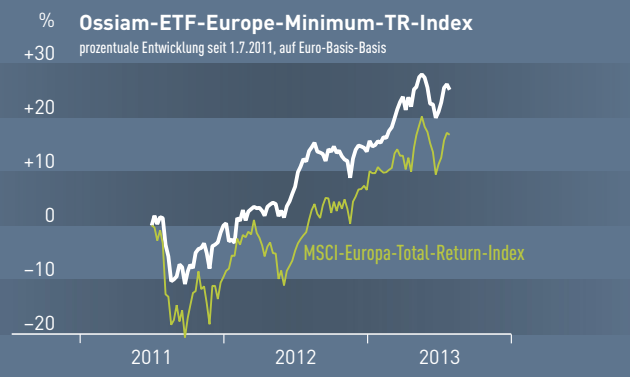
Quelle: Thomson Reuters Datastream

MINIMUM-VARIANZ

Ausgefeiltes Konzept

Minimum-Varianz- oder Minimum-Volatility-Strategien sind im Prinzip eine Weiterentwicklung des oben beschriebenen Low-Volatility-Ansatzes. Ziel dieser von iShares und Ossiam angebotenen ETFs ist ein Portfolio mit der geringstmöglichen Volatilität für den entsprechenden Aktienmarkt. Bei der Zusammenstellung des ETF-Portfolios zählt deshalb nicht nur eine niedrige Volatilität der Aktien. Zusätzlich werden noch weitere Faktoren berücksichtigt, die nach der modernen Portfolio-Theorie die Volatilität eines Aktienportfolios reduzieren. So wird bei den Minimum-Variance-ETFs von Ossiam etwa darauf geachtet, dass die im Portfolio enthaltenen Aktien möglichst wenig miteinander korrelieren. Schließlich senkt niedrige Korrelation in der Theorie das Gesamtrisiko eines Portfolios. Die Kursentwicklung des im Juni 2011 aufgelegten Ossiam-Europe-Minimum-Variance-ETF bestätigt die Theorie. Weil der Fonds im Sommer-Crash 2011 nur rund zehn Prozent abstürzte, liegt er bis heute deutlich vor dem MSCI-Europe-Index. Auch für US-Aktien, Titel der Schwellenländer und den Welt-Aktienmarkt bietet Ossiam nach dem gleichen Muster gestrickte ETFs an. Dieselben vier Märkte decken auch die Minimum-Volatility-ETFs von iShares ab. Sie sind nach einem ähnlichen System konstruiert. Die iShares-Fonds kommen übrigens mit niedrigen Gebühren von 0,2 bis 0,4 Prozent p. a. daher. Die Minimum-Varianz-ETFs von iShares und Ossiam finden sich im Kursteil auf Seite 51.

Weniger Risiko



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Zeitlose Eleganz kostet Geld.

Wissen ist Geld.

EINE SORGE **WENIGER**

Mit währungsgesicherten ETFs

Währungssymbole: Wechselkurs-Schwankungen ausschalten

Foto: iStockphoto

Trotz des starken Kursanstiegs dürfte der Aktienmarkt in Tokio weiterhin überdurchschnittliche Chancen bieten", prognostiziert Asoka Wöhrmann, Chief Investing Officer der Fondsgesellschaft DWS. Vor allem Japans Exportunternehmen stünden jetzt auf der Sonnenseite. Kein Wunder: Die japanische Zentralbank pumpt Milliarden in die Finanzmärkte des Inselreichs und drückt damit den Yen immer weiter nach unten. Bis Ende 2014 will die Bank durch den Aufkauf von Staatsanleihen, Aktien und Reits die Geldbasis Japans glatt verdoppeln. Keine andere Zentralbank der Welt ist so aggressiv. Die angekündigten Käufe bedeuten nichts anderes als eine monetäre Stimulierung der japanischen Wirtschaft von 1,4 Billionen Dollar. Relativ zum Bruttoinlandsprodukt pumpt die Bank of Japan damit doppelt so viel Geld in den Markt wie die US-Notenbank.

Die Stimulierung der japanischen Wirtschaft funktioniert dabei zum Großteil über einen schwächeren Yen. Mit der aggressiven Geldpolitik ging eine massive Abwertung der Landeswährung um über 20 Prozent einher. Die Wettbewerbsposition japanischer Unternehmen hat sich damit natürlich deutlich verbessert. Das lässt den Export boomen. Durch die billigere Währung sind japanische Produkte weltweit wesentlich konkurrenzfähiger geworden, während Importwaren für die Japaner jetzt teurer werden. Dank der Abwertung des Yen können zudem viele japanische Unternehmen, in heimischer Währung gerechnet, ihre Gewinne enorm ausweiten.

erhalten Anleger die reine Index-Rendite

„In den kommenden zwölf Monaten dürften die Unternehmensgewinne im MSCI-Japan um rund 45 Prozent steigen", erklärt DWS-Stratege Wöhrmann. „Mit jedem weiteren Prozent Verlust der Währung steigen die Gewinnmargen der Unternehmen, vor allem derjenigen, die exportieren", urteilt auch Stefan Riße, Manager des Riße-Inflation-Opportunities- Fonds. Auch Riße ist überzeugt: „Von den großen Aktienmärkten dieser Welt dürfte die Börse in Tokio in den kommenden zwölf Monaten die aussichtsreichste sein."

Doch wer als europäischer Geldanleger in den japanischen Aktienmarkt investieren will, hat ein Problem: Währungsverluste fressen die (Yen-)Kursgewinne der Aktien ganz oder teilweise wieder auf. Ein Ende der Yen-Abwertung ist noch nicht abzusehen. „In Anbetracht der ultralockeren Geldpolitik und der expansiven Ausrichtung der Regierung Abe dürfte der Yen weiter zur Schwäche neigen", erwartet Wöhrmann.

Praktische Fonds. Glücklicherweise können Anleger heute ihr Währungsrisiko relativ problemlos mit passenden Termingeschäften absichern. Selbst Geldmanager, denen das individuelle Hedging zu aufwendig ist oder die auf Grund ihrer Anlagerichtlinien nicht die entsprechenden Geschäfte tätigen können, müssen sich die Japan-Chance nicht entgehen lassen. Mehrere ETF-Anbieter haben inzwischen währungsgesicherte ETFs für Japan und andere Märkte im Angebot (s. S. 25). Wer in Staats- oder Unternehmensanleihen investieren will, kann ebenfalls auf währungsgesicherte ETFs zurückgreifen (s. S. 23).

Noch gibt es in Deutschland nur eine Hand voll solcher ETFs, doch das wird wohl nicht mehr lange so bleiben. „2013 ist das Jahr der währungsgesicherten ETFs", beobachtete Sascha Levitt, ETF-Analyst der Deutschen Bank in London. In diesem Jahr wäre ›››

Negative Korrelation

In der jüngeren Vergangenheit war der Wechselkurs des Yen meist ein wichtiger Bestimmungsfaktor für die Tendenz des japanischen Aktienmarktes. Währung und Börse liefen dabei regelmäßig in die entgegengesetzte Richtung. Steigende Aktienkurse gingen fast immer mit einer gleichzeitigen Abwertung der japanischen Währung einher.

Quelle: Amundi

Vernichtender Wechselkurs

Auf Grund der gegenläufigen Entwicklung von Devisenkurs und Aktienmarkt waren für Europäer ungesicherte Investments in die japanische Börse in diesem Jahr nicht so profitabel wie für Japaner. Während der Aktienindex Topix in Yen rund 60 Prozent zulegte, ergab sich in Euro gerechnet nur ein Zuwachs von etwa 20 Prozent seit Jahresanfang.

Quelle: Amundi

das Angebot an währungsgesicherten ETFs in einem bislang nicht gesehenen Tempo gewachsen. Vor allem die Europäer würden auf solche Fonds fliegen, berichtet Levitt. Insgesamt seien an europäischen Börsen inzwischen mehr als 130 währungsgesicherte ETFs notiert. Diese Vielfalt ist nach seiner Auffassung Ausdruck der noch immer relativ breiten europäischen Währungspalette mit den wichtigen Währungen Euro, Schweizer Franken und britisches Pfund. In den USA scheint der Bedarf an Währungs-Hedging nicht ganz so groß zu sein. Dort gibt es nach Levitts Zählung bislang nur neun währungsgesicherte ETFs.

Gefragte Fonds. Auch an den starken Zuflüssen der währungsgesicherten ETFs lässt sich der Bedarf ablesen. Fast 4,5 Milliarden Euro steckten Ende Juli in den an der Deutschen Börse gelisteten 13 währungsgesicherten Aktien-ETFs. Der mit Abstand größte Fonds ist dabei der währungsgesicherte iShares-ETF auf den MSCI-Japan. Sein Anlagevolumen liegt aktuell deutlich über zwei Milliarden Euro. Vor einem Jahr waren es gerade einmal 350 Millionen Euro. In den währungsgesicherten ETFs für US-Aktien steckt derzeit noch etwas weniger Geld. Kein Wunder: Viele Experten gehen davon aus, dass der Dollar in den kommenden Monaten und Jahren stärker werden wird.

„Die Fed macht sich bereits Gedanken über eine weniger expansive Geldpolitik. Die Europäische Zentralbank wird dagegen noch für längere Zeit gezwungen sein, die Reformbemühungen einiger Mitgliedsstaaten zu unterstützen", sagt Joachim Corbach, Leiter Währungen und Rohstoffe der Fondsgesellschaft Swiss & Global Asset Management. Nachdem die Fed während mehrerer Jahre eine deutlich expansivere Geldpolitik betrieben habe als die EZB, seien die beiden weltweit wichtigsten Zentralbanken nun im Begriff, ihre Positionen zu tauschen. „Wir sind der Meinung, dass der Dollar mitten in einer epochalen Neubewertung steht", sagt auch Matt Cobon, Leiter Staatsanleihen und Devisenmarkt der britischen Fondsgesellschaft Threadneedle. Der Greenback entwickele sich von einer Finanzierungswährung, die in einem langfristigen Abwärtstrend gefangen ist, zu einer Anlagewährung mit einem strukturell niedrigeren Leistungsbilanzdefizit, höheren Direktinvestitionen und Kapitalzuflüssen – Amerika, der Re-Emerging Market.

„Jetzt fließt Kapital zurück in die USA", analysiert Cobon. Der wichtigste Grund für die Repatriierung: Investitionen. Die waren in den vergangenen fünf Jahren wegen der unsicheren wirtschaftlichen Aussichten oftmals verschoben worden. Jetzt ließen sie sich vielfach nicht mehr länger zurückstellen – und treffen zudem auf ein gesünderes konjunkturelles Umfeld. >>>

ANLEIHEN

Aufwendiger Schutz

Wenn es um Renten-Investments geht, stehen deutschen Anlegern bislang lediglich fünf währungsgesicherte ETFs zur Verfügung. Doch die haben es in sich: Alle fünf bilden ein breites, internationales Anleihen-Portfolio ab und schützen Euro-Anleger dabei gleich vor den Schwankungen mehrerer Währungen. Um die Kosten niedrig zu halten, sichern alle Fonds jedoch nur auf monatlicher Basis ab. Kursveränderungen des Index bzw. des zu Grunde liegenden Anleihenportfolios während des jeweiligen Monats bleiben also ungesichert.

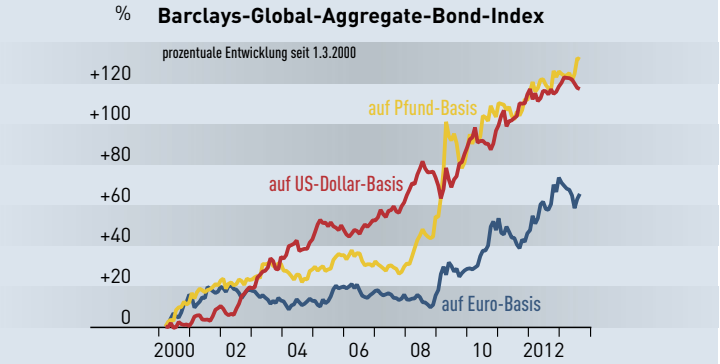
Besonders breit aufgestellt ist dabei der db-x-trackers-Global-Sovereign-Euro-Hedged-ETF, der den Großteil des weltweiten Marktes für Staatsanleihen mittels synthetischer Replikation abbildet. Zugelassen sind dabei nur Anleihen mit Investment-Grade-Rating, trotzdem umfasst der ETF derzeit Staatsanleihen aus 21 Industrieländern. Gewichtet wird nach der Marktkapitalisierung der Anleihen. Mit einem Anteil von rund 35 Prozent sind deshalb US-Anleihen am stärksten gewichtet, gefolgt von japanischen Renten mit 27 Prozent. Auch der iShares-Global-Corporate-Bond-EUR-Hedged-ETF hat den Welt-Anleihenmarkt im Visier. Dieser Fonds investiert jedoch ausschließlich in Schuldpapiere großer Unternehmen mit Investment-Grade - und zwar sowohl aus den Industriestaaten als auch aus den Emerging Markets. Mit einem Anteil von weniger als zehn Prozent fallen die Schwellenländer-Titel allerdings kaum ins Gewicht. US-Unternehmensanleihen stellen dagegen etwa die Hälfte des Portfolios. Der Basisindex des ETF repräsentiert fast 8000 Anleihen. Für den ETF erwirbt iShares jedoch nur eine repräsentative Menge von rund 900 Anleihen.

Wer sich die höheren Kupons der in Hartwährungen emittierten Schwellenländer-Anleihen sichern will, kann auf zwei weitere ETFs zurückgreifen. Der Deutsche Bank Emerging Markets Liquid Eurobond Euro umfasst Schuldtitel staatlicher und quasi-staatlicher Emittenten aus Emerging-Markets-Staaten. Der Index wird von der Deutschen Bank berechnet und veröffentlicht. Alle Emittenten müssen ein Langfrist-Rating von mindestens B– bei Standard & Poor's oder B3 bei Moody's haben. Als Anleihenwährungen kommen dabei neben dem Euro das britische Pfund, der kanadische Dollar, der US-Dollar und der japanischen Yen in Frage. Bei der Gewichtung der Titel werden nicht nur das ausstehende Volumen der verfügbaren Anleihen, sondern auch qualitative Kriterien wie die Liquidität der Euro-Bonds und die makroökonomische Situation des Landes berücksichtigt. Auch in den iShares-J. P.-Morgan-$-EM-Bond-EUR-Hedged-ETF kommen ausschließlich Staatsanleihen und Quasi-Staatsanleihen der Schwellenländer. Für diesen ETF sind jedoch nur auf US-Dollar lautende Anleihen zulässig. Zudem muss ihr ausstehendes Volumen mindestens eine Milliarde Dollar betragen.

Der db-x-trackers-iBoxx-Global-Inflation-Linked-ETF schließlich deckt die wichtigsten staatlichen und quasi-staatlichen inflationsgebundenen Anleihenmärkte ab. 43 Prozent der ETF-Titel kommen aus den USA.

Schmerzlicher Rückstand

Ohne Währungssicherung brachten Investitionen in internationale Anleihen im vergangenen Jahrzehnt nur die halbe Rendite.



Quelle: Blackrock

Anleihen-ETFs mit Währungssicherung

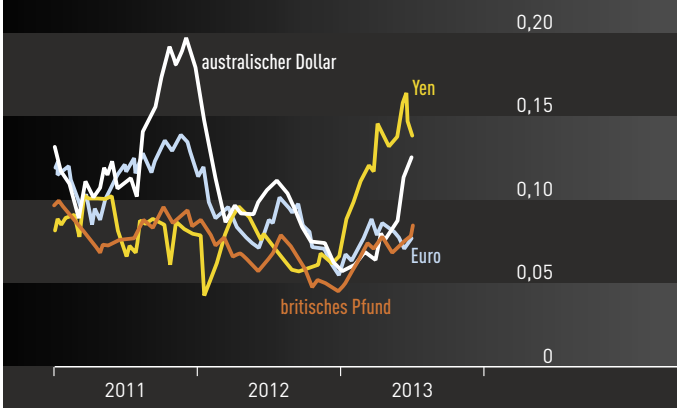
Fondsname	ISIN	Kosten p. J. in %	Replikations-methode	Ertrags-verwendung	Fondsvolumen in Mio. Euro
db x-trackers Global Sovereign Euro Hedged	LU0378818131	0,25 %	synthetisch	thesaur.	222,3
db x-trackers II iBoxx Global Inflation-Linked Idx.	LU0290357929	0,25 %	synthetisch	thesaur.	665,7
db x-trackers Emerging Markets Liquid Eurobond	LU0321462953	0,55 %	synthetisch	thesaur.	305,7
iShares Global Corporate Bond Euro Hedged	DE000A1W2KG9	0,25 %	physisch	ausschütt.	80,6
iShares J. P. Morgan $ Em. Markets Bond Euro Hedged	DE000A1W0PN8	0,50 %	physisch	ausschütt.	27,3

Quelle: Index-Anbieter

Heftige Schwankungen

In den vergangenen Jahren wurden die Ausschläge der Devisen-Wechselkurse immer heftiger. Das zeigt sich an der zunehmenden Volatilität wichtiger Währungspaare. So erreichte die Volatilität des australischen Dollars gegenüber dem US-Dollar schon 2011 einen Spitzenwert von 20 Prozent. Bei Dollar-Yen erhöhte sich die Volatilität zuletzt ebenfalls stark.

Wechselkursvolatilitäten

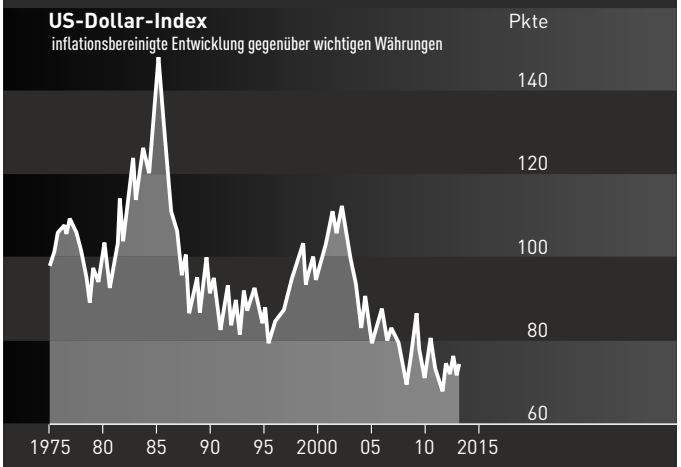


Quelle: Deutsche Bank

Angeschlagener Riese

Unter starken Schwankungen abwärts – so lässt sich der langfristige Trend des US-Dollars knapp beschreiben. Gegenüber einem Korb der wichtigsten Währungen büßte die amerikanische Devise in den vergangenen vier Jahrzehnten fast 40 Prozent ihres Wertes ein. Nach Schätzungen der Deutschen Bank spricht vieles dafür, dass diese Entwicklung weitergeht.

US-Dollar-Index
inflationsbereinigte Entwicklung gegenüber wichtigen Währungen



Quelle: Deutsche Bank

„Es mehren sich die Anzeichen dafür, dass das amerikanische Wirtschaftswachstum nach einem schwachen zweiten Quartal seinen Tiefpunkt erreicht hat", sagt auch Jan Hatzius, der Chefvolkswirt von Goldman Sachs.

Preiswerte Sicherheit. Wer als Asset-Manager trotz dieser ermutigenden Worte dennoch keine Wette auf einen erstarkenden Dollar eingehen will, der wird sein Portfolio gegenüber Wechselkursschwankungen absichern, beispielsweise durch den Einsatz passender Terminkontrakte. „Allerdings kann dies zu kostspieligen Margenzahlungen und zu einer unvollständigen Absicherung führen, da man auch die Marge absichern müsste", warnt Bettina May, Senior Client Relationship Manager bei Amundi ETF. Hinzu komme, dass nicht alle Anleger in eine andere Währung als den Euro investieren dürfen, ob aus aufsichtsrechtlichen Gründen, wegen interner Vorgaben zur Anlagepolitik oder weil sie nicht mit Futures absichern dürfen. Währungsgesicherte ETFs seien deshalb eine an Bedeutung gewinnende Alternative. Peter Scharl, Leiter Institutional Sales bei iShares, sieht das ganz ähnlich. „Viele institutionelle Kunden schätzen es, wenn der ETF die Währungsabsicherung gleich mitliefert. Denn sie müssen den Währungs-Hedge dann nicht selbst aufsetzen und über ihre internen Systeme nachhalten", erläutert der Marktkenner.

Simon Klein, Vertriebschef bei db x-trackers, der ETF-Tochter der Deutschen Bank, empfiehlt währungsgesicherte ETFs vor allem kleineren bis mittelgroßen institutionellen Investoren als Alternative zur selbst gezimmerten Absicherung. „Die in unseren ETFs eingearbeitete monatliche Absicherung ist für Anleger nicht nur bequem, sondern auch kostengünstig", sagt Klein. Db x-trackers schützt das Anlagevermögen der ETFs genau wie andere ETF-Anbieter auch mit Devisenterminkontrakten. Dabei wird der Indexstand zum Monatsende über Terminkontrakte mit einmonatiger Laufzeit in Euro abgesichert. Kosten würden dadurch nur in geringem Umfang anfallen. Anleger sollten sich allerdings bewusst sein, dass dieses preiswerte System zwar ein praktikabler Hedge ist, aber keinen hundertprozentigen Schutz vor Wechselkursschwankungen bietet. Wertänderungen des dem ETF zu Grunde liegenden Index zwischen den Sicherungszeitpunkten werden damit nicht abgedeckt. Der französische Anbieter Amundi sichert daher die tägliche Wertveränderung zusätzlich mit entsprechenden Kontrakten ab. Nach Aussage von Amundi folgt deshalb der Kurs dieser ETFs noch dichter dem Basisindex in seiner Heimatwährung.

ULI KÜHN

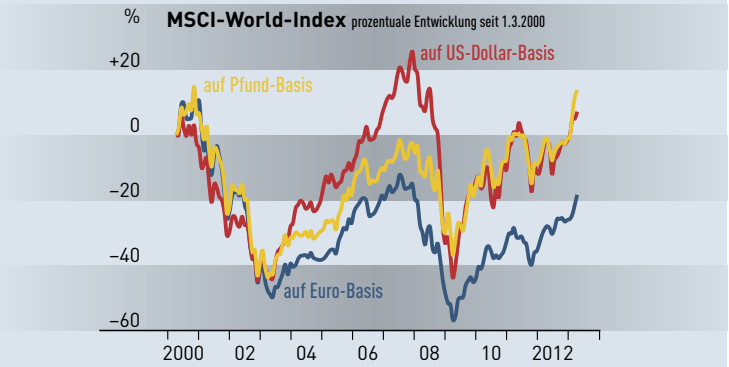
AKTIEN

Breites Angebot

„2013 ist das Jahr der währungsgesicherten ETFs", konstatiert ETF-Analyst Sascha Levitt von Deutsche Bank Research in London in seinem jüngsten Kommentar. Deutschland erreichte die Welle jedoch schon vor zwei Jahren. Ein rundes Dutzend währungsgesicherte Aktien-ETFs steht deutschen Anlegern heute zur Verfügung. Die Mehrzahl wurde bereits im Jahr 2011 aufgelegt. Abgedeckt werden dabei nicht nur die beiden größten Auslandsmärkte USA und Japan, sondern auch Schwellenländer wie Brasilien. Wo aktuell das größte Interesse liegt, ist leicht zu erkennen: Knapp drei Milliarden Euro packten Investoren in währungsgesicherte ETFs für den japanischen Aktienmarkt. Allein der währungsgesicherte Japan-ETF von iShares konnte dabei rund zwei Milliarden Euro anlocken. Dieser ETF auf den MSCI-Japan sichert das Anlagevermögen auf monatlicher Basis gegen Schwankungen des Yen ab – genau wie die Mehrheit der anderen währungsgesicherten ETFs. Wer Wert auf eine noch genauere Absicherung legt, muss zu Indexfonds der französischen Gesellschaft Amundi greifen. Die Franzosen sichern ihre ETFs auf den japanischen Topix, den S&P-500 und den Nasdaq-100 auf täglicher Basis ab. Trotz des aufwendigeren Hedgings liegen die jährlichen Gebühren dieser Fonds noch unter dem, was die Konkurrenten iShares, db x-trackers und RBS veranschlagen. Um den Index währungsgesichert abzubilden, verwenden die meisten Anbieter die synthetische Replikationsmethode. Lediglich iShares erwirbt auch tatsächlich die entsprechende Menge Aktien der Indexmitglieder für das Fondsportfolio.

Schwache Devise

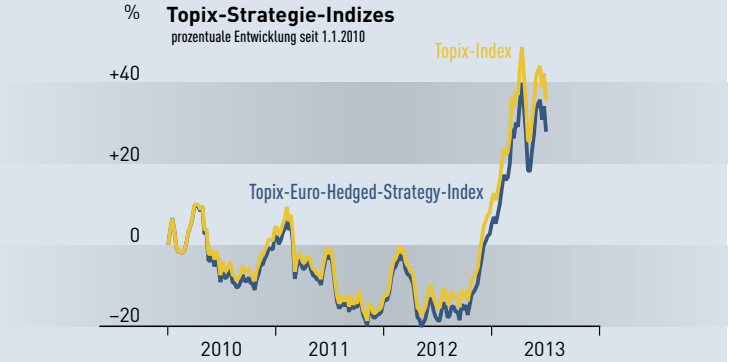
Der schwache Euro kostete bei internationalen Aktien deutlich Rendite.



Quelle: Blackrock

Fast perfekt

Die monatliche Währungssicherung bietet einen guten, aber keinen vollständigen Schutz.



Quelle: Amundi

Aktien-ETFs mit Währungssicherung

Fondsname	ISIN	Kosten p. J. in %	Replikations-methode	Ertrags-verwendung	Fondsvolumen in Mio. Euro
Amundi Topix Euro Hedged Daily	FR0011314277	0,48 %	synthetisch	ausschütt.	505,2
Amundi S&P 500 Euro Hedged Daily	FR0011133644	0,28 %	synthetisch	ausschütt.	222,3
Amundi Nasdaq-100 Euro Hedged Daily	FR0010949479	0,35 %	synthetisch	ausschütt.	58,3
db x-trackers MSCI Japan TRN (Euro Hedged)	LU0659580079	0,60 %	synthetisch	ausschütt.	255,4
db x-trackers S&P 500 (EUR)	LU0490619193	0,30 %	synthetisch	thesaur.	249,0
iShares MSCI Japan Monthly Euro Hedged	DE000A1H53P0	0,64 %	physisch	thesaur.	2.121,5
iShares MSCI World Monthly Euro Hedged	DE000A1H53Q8	0,55 %	physisch	thesaur.	236,3
iShares S&P 500 Monthly Euro Hedged	DE000A1H53N5	0,45 %	physisch	thesaur.	698,5
RBS Market Access MSCI Brazil Euro Hedged	LU0667622541	0,60 %	synthetisch	thesaur.	2,6
RBS Market Access MSCI EM LatAm Euro Hedged	LU0667622467	0,65 %	synthetisch	thesaur.	3,0
RBS S&P 500 Euro Hedged	LU0562681899	0,30 %	synthetisch	thesaur.	9,4
RBS Market Access TOPIX Euro Hedged	LU0562666403	0,50 %	synthetisch	thesaur.	25,3

Quelle: Deutsche Börse

Rikscha-Fahrer:
Kraft tanken

ERHOLSAME PAUSE

Chinas Wachstumsdynamik lässt nach. Doch gerade deshalb

Foto: Dreamstime

Die Exporte sinken. Ebenso die Importe – ein wichtiges Barometer für die gesamte Weltwirtschaft. Das Wachstum schwächelt. Eine Kreditklemme und eine Immobilienblase drohen. Die Kurse an den Börsen sind – trotz der kräftigen Avancen der vergangenen Woche – so tief wie schon lange nicht mehr. Die aktuellen Nachrichten aus China hören sich nicht gut an. Ist die Lage wirklich so katastrophal? Verliert die Wachstumslokomotive der Weltwirtschaft – und ein wichtiger Motor des deutschen Exportbooms – an Kraft? Hat die neue Regierungsmannschaft in Peking einen fulminanten Fehlstart hingelegt? Oder ist alles nur halb so schlimm – und folgt möglicherweise sogar einem Plan? Steht China auf der Kippe, oder schafft es das Reich der Mitte, gestärkt aus den derzeitigen Schwierigkeiten herauszukommen?

Zeit. Wir brauchen mehr Zeit. Das sagen Chinesen derzeit oft, wenn sie über ihre Wirtschaft sprechen. Die Regierung in Peking will weg von einem Wachstum, das fast ausschließlich auf dem Export billiger Waren für den Westen basiert. Weg von der „Werkbank der Welt". Dafür soll der einheimische Konsum gestärkt werden. „Peking fokussiert jetzt stärker auf die Qualität als auf die Quantität des Wachstums", sagt Qu Hongbin, China-Experte der Bank HSBC. Die Zeiten der Billig-Werkbank China seien vorbei. Auch in China steigen die Kosten, die Auflagen für Unternehmen werden schärfer. „Die Produktion einfacher Güter wird heruntergefahren – das kostet kurzfristig Wachstum", erläutert Christina Chung, China-Fondsmanagerin bei Allianz Global Investors. Zusätzlich würde die Industrieproduktion zunehmend von den Küsten ins Hinterland verlagert – vor allem, um der Umweltverschmutzung in den Industriezentren Herr zu werden. Aber auch diese Verschiebung gehe nicht von heute auf morgen.

„Nach den ersten Monaten im Amt wird immer deutlicher, dass die neue Führung in Peking auf Reformen statt Konjunkturspritzen setzt", urteilt HSBC-Analyst Qu. Erst kürzlich hätte Premier Li Keqiang erklärt, dass Reformen vertieft würden, um das Potenzial für den Konsum und private Investitionen zu entfesseln. „Reformen – fiskalische und finanzielle – sind der einzige Weg, um die Probleme der Verschuldung der Provinzregierungen und des Schattenbankensystems sowie andere strukturelle Probleme zu lösen", zeigt sich auch Qu überzeugt.

dürfte das fernöstliche Wirtschaftswunder erhalten bleiben

Vor dem Ausbruch der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise 2007/2008 wuchsen die chinesischen Exporte jährlich um 20 bis 30 Prozent. „Das ist jetzt nur noch eine ferne Erinnerung", sagt Qu. Peking vergab Kredite en masse. Die Hoffnung war, dass sich die Weltwirtschaft schnell erholen würde und der Exportboom erneut angefacht würde. Doch das passierte nicht. Sondern: Der Ertrag auf das eingesetzte Kapital sank immer weiter, und das starke Kreditwachstum bot ›››

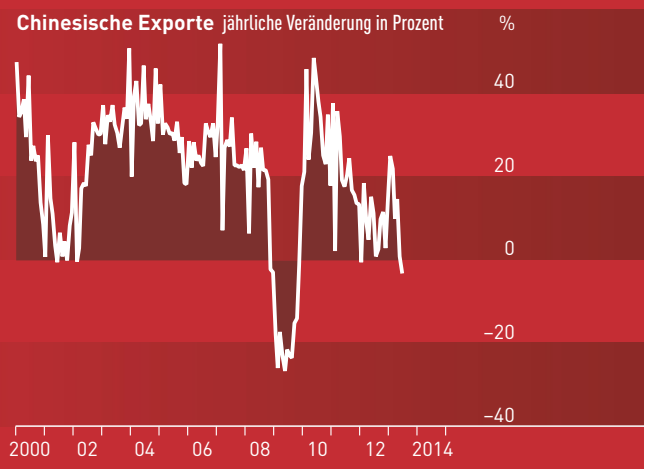
Neue Dimension

Mehr Qualität anstatt nur Quantität – das scheint die Losung der neuen chinesischen Regierung zu sein. Dementsprechend steuern die Kapitäne in Peking ihr Dickschiff nun auf einem ruhigeren Wachstumskurs. Für die Jahre 2013 und 2014 rechnen Analysten mit sieben Prozent Zuwachs pro Jahr. Dieser Wert dürfte bis auf Weiteres die Untergrenze bleiben.

Quelle: Thomson Reuters Datastream

Kurzer Schock

Die Exporte Chinas steigen nicht mehr so kräftig wie in der Vergangenheit. Waren früher Wachstumsraten von mehr als 40 Prozent keine Seltenheit, wuchsen die Ausfuhren in diesem Jahr deutlich schwächer. Um die Jahresmitte kam es sogar zu einem kleinen Rückgang – erstmals seit der Finanzkrise 2008. Die Börsen waren auch diesmal geschockt.



Quelle: Thomson Reuters Datastream

immer mehr Anlass zur Sorge. Ein Modell, das auf Dauer nicht funktionieren konnte und erhebliche Risiken birgt. Mit der Wirtschaftskrise war das Modell vorbei – das Exportwachstum ging zurück. Im vergangenen Monat fielen die Ausfuhren um 3,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr.

Weniger Kredit. „Chinas Finanzmärkte sind stark gefallen, nachdem sich Anleger damit abgefunden haben, dass die politischen Veränderungen das Kreditwachstum in China einschränken und die Fremdfinanzierungsrate in der Wirtschaft reduzieren werden", meint Agnes Deng, Head of Hong Kong China Equities der britischen Fondsgesellschaft Barings. Die Problematik des Kreditwachstums baute sich seit dem Konjunkturpaket aus dem Jahr 2008 auf, das zur Abschwächung der Auswirkungen der globalen Finanzkrise beschlossen wurde. Die Summe der neu ausgegebenen Kredite liege jetzt 60 Prozent höher als vor einem Jahr, rechnet Deng. Doch bereits im vorigen Jahr hielten viele Ökonomen das Kreditvolumen für zu hoch. Die Folge der Kreditorgien: Chinas Geldmenge M2 betrage etwa 15 Billionen Dollar und sei damit höher als die Geldmenge der USA – obwohl Chinas Volkswirtschaft lediglich halb so groß sei.

Das Problem: Auch die Bereitstellung von Krediten durch die Regierung führte nicht dazu, dass die Fremdkapitalkosten sinken. Sie versickerten zu einem großen Teil in den Kommunalverwaltungen, bei Bauträgern und in staatlichen Industriebereichen wie Stahl, Kohle und Beton. „Kleine und mittelgroße Unternehmen, insbesondere im Privatsektor, bekamen keine staatlichen Kredite – und wären dort wichtiger, weil produktiver gewesen", kritisiert Baring-Expertin Deng. „Die Fehlverteilung von Risiken in Chinas Finanzsystem hat sich dadurch erhöht", konstatiert die Fachfrau.

Verschärft werden die Probleme durch das Schattenbanksystem. Schattenbanken gibt es nicht nur in China. Weltweit schätzen Experten das Volumen auf unvorstellbare 67 Billionen Dollar. Als Schattenbanken bezeichnen Experten alles, was außerhalb der offiziellen Bankbilanzen an bankähnlichen Geschäften betrieben wird. Darunter können Geldmarktfonds und Monoliner der Versicherer, aber auch illegale Kredite und Pfandhäuser fallen. In China schätzen die Experten der BNP Paribas das Volumen des Schattenbanksystems auf 25,8 Billionen Renminbi, rund drei Billionen Euro – das entspricht beinahe der Hälfte der jährlichen Wirtschaftsleistung. Ein Großteil davon entfällt auf besicherte Darlehen, Privatkredite und Bankgarantien. Dieser Teil des Schattenbankwesens ist unproblematisch. Problematisch sind dagegen Produkte, die auf den ersten Blick Investmentfonds ähneln. Doch

im Gegensatz zu den Produkten am deutschen Markt sind sie völlig intransparent – in den meisten Fällen wissen Anleger nicht einmal, was in den sogenannten WMPs steckt und wie viel Rendite sie bekommen. Oft handelt es sich um gebündelte Immobiliendarlehen oder Kredite an die Lokalregierungen, die dann mehrfach gehebelt sind. Häufig stecken hinter den WMPs gar keine Sicherheiten. Der problematische Teil des Schattenbankwesens macht nach den Berechnungen der französischen Bank BNP Paribas rund 24 Prozent aus. Das entspricht knapp zwölf Prozent des jährlichen Bruttoinlandsprodukts – und dürfte angesichts von Devisenreserven in Höhe von mehr als vier Billionen Dollar kontrollierbar sein.

Ein weiteres Problemfeld sind die Finanzen von Kommunen und Provinzregierungen: „Investitionen von Kommunen sind meist renditeschwache Projekte wie beispielsweise im Bereich Infrastruktur, die das Ausfallrisiko von Kommunalanleihen in China ansteigen lassen“, erklärt Baring-Expertin Deng. Die überschüssige Liquidität ermutigte Banken dazu, sich auf kurzfristige Interbankenfinanzierungen zu verlassen anstatt auf vorsichtigere längerfristige Schulden. Das macht sie anfällig für Marktunterbrechungen – wie zu Monatsbeginn, als die Regierung dem Geldmarkt mit einer ruckartigen Bremsung die Liquidität entzog. „Vor allem aber haben strenge behördliche Anforderungen im Kreditwesen und eine begrenzte Darlehensquote Anreize dafür geschaffen, dass außerbilanzielle Finanzierungen – Shadow-Banking – in den vergangenen Jahren stark angestiegen sind, da eine risikoreichere Kreditvergabe höhere Erträge einbringt“, analysiert Deng.

Jetzt wird gegengesteuert. „Unserer Einschätzung nach zeigen die Maßnahmen der vergangenen Wochen, dass Peking der Bewältigung der finanziellen Risiken in der Binnenwirtschaft endlich eine hohe Priorität einräumt“, meint Baring-Expertin Deng. Am 18. Juni sagte der Staatsrat, Chinas Kabinett, dass sich das Land „besser vor finanziellen Risiken schützen muss“. Vor dem Hintergrund eines langsameren Wirtschaftswachstums überraschte die People's Bank of China dann trotzdem mit der Geschwindigkeit ihrer Entscheidung, die Liquidität in den Interbankenmärkten zu verknappen, um inländische Institutionen zu einer Entschuldung zu zwingen.

Für dieses und nächstes Jahr prognostizieren die Volkswirte von HSBC ein Wirtschaftswachstum von 7,4 Prozent. „Alles, was deutlich darunter liegt, würde soziale Spannungen hervorrufen, weil das die Chancen von Wanderarbeitern deutlich verschlechtern würde – und das vor einem Hintergrund starker sozialer Un- >>>

Kredite normalisiert

Nach der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008 schoss der Kreditbestand in China nach oben und erreichte beängstigende Höhen. Jetzt scheint sich – angestoßen von der chinesischen Zentralbank – die Lage langsam wieder zu normalisieren. Vor allem die kaum steuerbaren Aktivitäten des Schattenbanken-Systems will Peking merklich eindämmen.

Quelle: Thomson Reuters Datastream

Inflation im Zaum

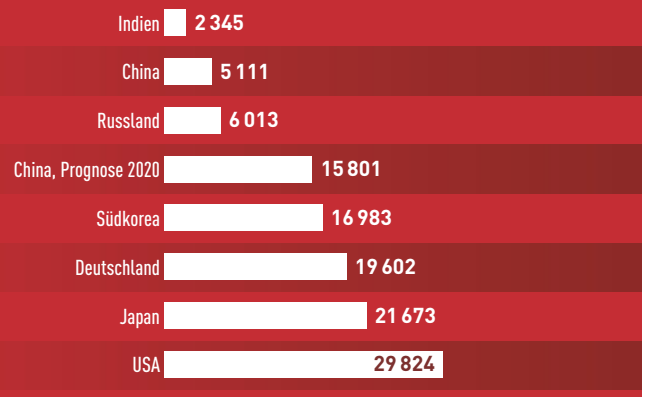
Vor fünf Jahren stiegen die Verbraucherpreise in China nach offiziellen Angaben noch um acht Prozent pro Jahr. Jetzt hat sich die Inflationsrate wieder auf ein vertretbares Niveau von zuletzt 2,7 Prozent eingependelt, berichten die Statistiker. Der Notenbank bleibt damit genug Spielraum, um notfalls das Wirtschaftswachstum zu stimulieren.

Quelle: Thomson Reuters Datastream

Der große Sprung

Die chinesische Wirtschaftsleistung bzw. das Bruttoinlandsprodukt (BIP) liegt derzeit bei 5000 Dollar pro Kopf und Jahr. Das entspricht dem Niveau, das Südkorea 1980 erreichte oder Japan im Jahr 1960. China hat dementsprechend noch großes Aufholpotenzial. 2020 dürften die Chinesen zu ihren südkoreanischen Nachbarn aufgeschlossen haben.

Pro-Kopf-BIPs 2000 bis 2009
in US-Dollar



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Geschlagener Markt

Die Bremsmanöver der chinesischen Zentralbank und der laufende Umbau der Wirtschaftsstruktur hinterlassen auch an der Börse ihre Spuren. Nach fünf bescheidenen Jahren sind chinesische Aktien nun aber so niedrig bewertet wie fast nie zuvor. Das Kurs-Buchwert-Verhältnis der Aktien liegt mit aktuell 1,3 nur noch zehn Prozent über dem Allzeit-Tief.

China-Securities-300-Index

Quelle: Thomson Reuters Datastream

gleichheit." Die Unruhen in Brasilien, Istanbul und Kairo beobachtet die Führung in Peking mit Argusaugen.

Alles unter sieben Prozent Wachstum dürfte die Regierung und die Notenbank mit Konjunkturprogrammen und Liquiditätsspritzen auf den Plan rufen. „Die Regierung hat die Gefährlichkeit der Strategie erkannt und das Steuer schon wieder in Richtung Liquiditätsvermehrung herumgeworfen", beobachtet Vermögensverwalter und Fondsmanager Jens Ehrhardt. Die Börse in Shanghai sprang deutlich an und zeigte am Mittwoch der vergangenen Woche mit einem Plus von knapp fünf Prozent den höchsten Tagesgewinn seit 18 Monaten. „Die amerikanische Notenbank hat das Lehrbuch für Interventionen geschrieben – ich wäre nicht überrascht, wenn die Chinesen in den kommenden Monaten ein, zwei Seiten oder gar ein neues Kapitel hinzufügen", sagt Erik Swarts, Gründer der Internet-Finanzseite „Market Anthropology".

„Im Gegensatz zu vielen westlichen Staaten hat Peking noch einiges an Munition", analysiert HSBC. Der staatliche Überschuss belief sich in den ersten fünf Monaten des Jahres auf 960 Milliarden Renminbi, verglichen mit einer erwarteten Neuverschuldung von 1,2 Billionen Renminbi oder 2,1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts für das Gesamtjahr. Investitionen werden sich auf die öffentliche Infrastruktur, die Sozialversicherung, das Gesundheitswesen, Energiesparen und Umweltschutz konzentrieren. Eine Mehrwertsteuerreform könnte den Servicesektor entlasten.

Neues Kapitel. „Der Umbau des Geschäftsmodells Chinas zu einer stärkeren Binnenkonjunktur und zu höherwertigen Produktionsstandards bei gleichzeitiger Bekämpfung struktureller Probleme ist unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten bei einem derartigen Wachstumstempo bemerkenswert", lobt Folker Hellmeyer. Noch bemerkenswerter findet der Stratege der Bremer Landesbank, dass China in den vergangenen 30 Jahren ein Durchschnittswachstum von neun Prozent aufgewiesen habe und nicht wie andere Schwellenländer in diesem Zeitrahmen von massiven Krisen heimgesucht worden sei. „Auf diesen hohen Basiswert nach 30-jährigem durchschnittlichem Wachstum von neun Prozent setzt China nun weitere 7,6 Prozent im Rahmen von ökonomischen und strukturellen Neuausrichtungen drauf", sagt Hellmeyer. „Das ist beachtlich und sollte Respektsbezeugungen und nicht Krisendramaturgie forcieren. Das Technokratenregime hatte die Situation bisher im Griff. Das unterstellen wir auch zum jetzigen Zeitpunkt und für die absehbaren zukünftigen Zeitläufe", bekundet Hellmeyer.

MIKA HOFFMANN

CHINAS BÖRSEN

Riesiges Potenzial

Nur wenige Anleger dürften wissen, welche Dimensionen Chinas Aktienmarkt inzwischen erreicht hat. Aktuell werden an den beiden chinesischen Börsen Shanghai und Shenzhen Aktien im Wert von rund 3,3 Billionen US-Dollar gehandelt. China schaffte es damit auf Platz drei in der Rangliste der weltweiten Aktienmärkte hinter den USA und Japan. Zählt man zu Chinas Börsen noch die in Hongkong notierten chinesischen Titel (H-Aktien) dazu, dann ist der chinesische Aktienmarkt sogar schon der zweitgrößte der Welt. Das Handelsvolumen der sogenannten A-Aktien in Shanghai und Shenzhen übertrifft dabei deutlich das Volumen des Aktienhandels an der London Stock Exchange oder der Deutschen Börse.

„In Shanghai und Shenzhen sind große und lebhafte Aktienmärkte entstanden, aber von den meisten Investoren werden sie ignoriert", kommentiert Simon Klein, Vertriebschef beim ETF-Anbieter db x-trackers. In der Tat: Nur etwa 1,5 Prozent der gesamten Marktkapitalisierung von Shanghai und Shenzhen entfallen auf ausländische Anleger, berechneten Analysten der Deutschen Bank. Würden neben den beiden chinesischen Festlandbörsen auch die Offshore-Märkte in Hongkong und andernorts berücksichtigt, erhöhe sich der Ausländeranteil zwar auf mehr als elf Prozent, aber auch das sei wenig im Vergleich zu anderen Schwellenländer-Börsen. Ganz zu schweigen vom deutschen oder britischen Aktienmarkt, der etwa zur Hälfte in ausländischer Hand ist.

Natürlich gibt es einen triftigen Grund, warum bislang so wenige Ausländer in chinesische Aktien investieren: Wer als Nicht-Chinese A-Aktien erwerben will, braucht eine sogenannte QFII-Lizenz – und die hat bislang nur eine Hand voll institutioneller ausländischer Investoren bekommen. Künftig wollen die chinesischen Behörden zwar mehr Lizenzen vergeben, doch damit dürfte der Anteil der Ausländer bis zum Jahr 2016 auch nur auf maximal vier Prozent anwachsen, schätzen die Analysten.

„Auf Grund der Zugangsbeschränkungen haben sich in den vergangenen Jahren ETFs als bevorzugter Zugangsweg zu A-Aktien erwiesen", berichtet Klein. 2012 seien rund 24 Milliarden Dollar in A-Aktien-ETFs geflossen. Damit hätte es China auf Platz zwei der beliebtesten Aktienmärkte geschafft. An der Deutschen Börse sind inzwischen mehr als ein Dutzend China-ETFs gelistet (s. Kursteil S. 44). Die meisten dieser Fonds enthalten jedoch nur Aktien, die in Hongkong oder an anderen Börsen abseits des chinesischen Festlands gehandelt werden. ETFs für die A-Aktien aus Shanghai und Shenzhen gibt es bislang nur von iShares und db x-trackers. Diese beiden Fonds bilden den CSI-300-Index ab, der die 300 größten A-Aktien umfasst. Wer differenziert in A-Aktien investieren will, kann dies mit zehn Branchen-ETFs tun, die db x-trackers aufgelegt hat. Fünf dieser Fonds sind in Frankfurt gelistet, fünf weitere in Hongkong.

Bislang steckt nur wenig Geld in den CSI-300-Branchen-ETFs. Die Fonds könnten sich jedoch als echte Zukunftsprodukte entpuppen, denn auf Dauer wird vermutlich wesentlich mehr Geld in Chinas Aktienmarkt fließen. So prüft etwa der weltgrößte Indexanbieter MSCI, ob chinesische A-Aktien ab 2015 in die MSCI-Indizes aufgenommen werden. Wegen der Kaufbeschränkungen hat der Indexanbieter A-Aktien bisher nicht in Indizes wie dem MSCI-All-Country-World, dem MSCI-Emerging-Markets oder dem MSCI-China berücksichtigt. Die Entscheidung über die Auf- oder Nichtaufnahme der A-Aktien will MSCI im Juni 2014 treffen. Durch die Aufnahme der A-Aktien könnte sich das Gewicht Chinas im MSCI-World-All-Country-Index auf vier Prozent verdoppeln. Im MSCI-Emerging-Markets-Index würde das China-Gewicht von 18 auf 29 Prozent steigen. Dann zählte China in den wichtigsten globalen Indizes zu den größten Aktienmärkten, vor Deutschland, Frankreich oder der Schweiz.

Wer heute schon in ETFs mit chinesischen A-Aktien investiert, muss sich allerdings mit einer Besonderheit abfinden, die aus der QFII-Handelsbeschränkung resultiert: Werden mehr ETFs nachgefragt als aktuell QFII-Lizenzen zur Verfügung stehen, kann der Preis des ETF-Anteils höher liegen als der Wert der Aktien im Index-Portfolio. UK

Die wichtigsten China-Indizes

Indexname	Börse(n)	Währung	Aktien
CSI-300	Shanghai, Shenzhen	RMB	AGs der Volksrepublik China
HSCEI	Hongkong	HKD	AGs der VR China mit Listing in Hongkong
HSI (Hang-Seng)	Hongkong	HKD	AGs aus Hongkong sowie einige große VRC-AGs
MSCI-China	Hongkong, USA, Singapur u. a.	HKD	VRC-AGs ohne Zugangsbeschränkung für Ausländer

Quelle: Index-Anbieter

RAUF ODER RUNTER

Zwei Goldexperten, zwei Meinungen – und viele gute Argumente

ETF-Magazin: Herr Stöferle, Ihr Report „In Gold we trust" galt lange als die Bibel unter den Goldfans. Müssen Sie ihn jetzt neu schreiben?
Ronald-Peter Stöferle: Ich glaube immer noch an Gold. Es geht bei Gold um den Besitz, nicht um den Preis. Wenn ich Gold physisch besitze, stört mich der Preisverfall nicht. Gold ist eine Versicherung, und eine Versicherung kündige ich auch nicht, wenn ich keinen Unfall gehabt habe. Der Versicherungsgedanke ist nach wie vor aktuell. Für mich erleben wir jetzt eine Korrektur, keine Trendumkehr.
Christin Tuxen: Aber die Gründe, Gold als sicheren Hafen zu sehen, haben sich für Investoren verringert …
ETF-Magazin: Stehen denn Griechenland, Spanien, Portugal oder Italien heute besser da als vor einem Jahr?

Ronald-Peter Stöferle

Der Betriebs- und Finanzwirt ist Mitglied der Geschäftsführung bei **Incrementum,** Liechtenstein. Zuvor arbeitete Stöferle bei der österreichischen **Erste Group** als Analyst

Tuxen: Die Euro-Schuldenkrise wurde beiseite geschoben, die finanzielle Situation der USA hat sich verbessert, und die Ängste vor einer harten Landung Chinas sind geringer, als es vor einem Jahr der Fall war. Während der vergangenen Jahre wurde Gold hauptsächlich als Währung gesehen – als Währung ohne Schuldenprobleme wie beispielsweise der Euro oder der US-Dollar.
ETF-Magazin: Und heute ist Gold keine Währung mehr?
Tuxen: Der Trend eines steigenden US-Dollar drückt dollargehandelte Rohstoffe wie Gold. Schlüsselfaktor für den jüngsten Preisverfall war dabei die Aussicht auf höhere Zinsen gerade in den USA. Mit dem Rückgang der Inflationserwartungen und geringeren Ausstiegsrisiken bei den Euro-Ländern platzte die Goldblase.
Stöferle: Einspruch. Gold bleibt immer eine Währung. Ich distanziere mich ganz klar von der Konsensmeinung und sage, dass die amerikanische Notenbank ihre lockere Geldpolitik in Zukunft sogar ausweiten und nicht beenden wird. Die deflationären Tendenzen sind im System zu stark.
ETF-Magazin: Und warum ist der Goldpreis gefallen?
Stöferle: Weil Aktien mehr Gewinn abgeworfen haben und wegen der rückläufigen Inflationsraten die Realzinsen gestiegen sind. Viele Gold-Bullen haben das Handtuch geworfen – raus aus Gold, rein in Aktien. Ich glaube aber, das ist nur eine Zwischenperiode, denn die Fed wird wegen der stark gestiegenen Renditen nervös.
Tuxen: Das sehe ich anders. Niedrige Zinsen machten Gold gegenüber Bargeld oder Anleihen attraktiv. Das ändert sich jetzt. Ebenso ist die Euro-Schuldenkrise auf Grund der Beschlüsse der Europäischen Zentralbank ein weniger drohendes Problem. Dadurch wurde das Risiko, dass eines der Peripherieländer den Euro verlässt, stark reduziert.
Stöferle: In Sachen Schuldenproblematik sind wir doch in den letzten Jahren keinen Schritt weitergekommen. Im Gegenteil – wir haben nicht einmal Schuldensenkungsprogramme gesehen. In der Bundesrepublik sprudeln die Steuereinnahmen, trotzdem schafft sie es nicht, einen Überschuss zu erwirtschaften. Und das ist ein weltweiter Trend. Im Gegensatz zu Schulden ist Gold aber nicht beliebig vermehrbar. Es herrscht eine rela-

Foto: 123RF, ESG

tive Knappheit in Relation zu anderen Währungen. Der Goldbestand wächst derzeit mit 1,5 Prozent, die Schulden teilweise mit zweistelligen Prozentraten.

ETF-Magazin: Aber selbst die Amerikaner wollen jetzt sparen.

Stöferle: Das sagen sie. Ich gehe davon aus, wir werden weltweit massive Konjunkturbelebungsprogramme sehen, die, wie wir alle wissen, nichts bringen, nur langfristig die Schuldenquote hochtreiben. Das Schuldenthema wird einfach weginflationiert. Da ist die Gefahr, dass die Teuerungsraten plötzlich massiv ansteigen, sehr groß. Die Vermögenspreisinflation ist schon vorhanden, bei Kunst oder auch Aktien, und demgemäß ist die Verbraucherpreisinflation die nächste Stufe.

ETF-Magazin: Von 1974 bis 1976 hatten wir einen ähnlichen Preisverfall beim Gold. Lässt sich die derzeitige Baisse mit der Korrekturphase von damals vergleichen?

Stöferle: Der Vergleich macht Sinn, da das Umfeld genauso von Disinflation geprägt war. Damals wurde der Goldpreis um mehr als 50 Prozent korrigiert, und in Folge stieg der Preis dann um über 800 Prozent. Auch in der damaligen Korrektur wurde schon das Ende des Gold-Hausse ausgerufen. Außerdem befinden wir uns heute in einem Umfeld, das von monetären Experimenten geprägt wird. Die Japaner werden in den nächsten Jahren die Geldmenge mehr als verdoppeln. Solche Experimente sind gefährlich und haben, wenn man in die Geschichtsbücher schaut, meistens ein böses Erwachen gebracht. Deshalb denke ich, dass eine Währung, die sich in den letzten paar tausend Jahren durchgesetzt hat, in diesem historisch einzigartigen Umfeld die einzig wahre ist.

ETF-Magazin: Die Stimmung unter Goldinvestoren ist schlecht, kaum einer teilt Ihre Meinung.

Stöferle: Was mich positiv stimmt. Wir sind auf dem negativsten Stand seit Beginn des Bullenmarkts. Für antizyklische Investoren ein ideales Umfeld, denn die Hausse wird bekanntlich im Pessimismus geboren.

ETF-Magazin: Wie lautet Ihre Preisprognose?

Stöferle: 1480 US-Dollar. In den letzten Monaten ist sehr viel technischer Schaden angerichtet worden, und das dauert, bis das Vertrauen wieder zurückkommt. Deshalb wird es auf 12-Monats-Sicht keine großen Kurssprünge geben, aber auch nach unten ist nicht mehr viel Platz. Langfristig bleibe ich bei meinem Kursziel von 2300 US-Dollar, das ist das inflationsbereinigte Allzeithoch.

Tuxen: Wir sind ganz anderer Meinung und sagen, dass der Goldpreis innerhalb der nächsten Monate unter die 1000-US-Dollar-Marke fallen wird. Es steht eine weitere Korrektur an. Auf Sicht von zwölf Monaten werden wir dann 950 US-Dollar erreichen. 2014 wird der durchschnittliche Preis bei 938 US-Dollar liegen. Wenn unsere Voraussagen für weiter steigende Zinsen, einen stärkeren US-Dollar, eine sanfte Landung der chinesischen Wirtschaft und keine Eskalation in der Euro-Schuldenkrise stimmen, haben wir trotz des Preisverfalls in der ersten Jahreshälfte immer noch eine Goldblase.

ETF-Magazin: Angenommen, Sie behalten Recht. Wie sollte man Ihrer Meinung nach sein Geld anlegen?

Tuxen: In Aktien. Der langfristige Aufwärtstrend ist nicht nur bei Gold, sondern auch bei anderen Rohstoffen gebrochen. Dieser Superzyklus ist vorbei. Es gibt aber eine negative Beziehung zwischen Rohstoffpreisen und Aktienindizes – das heißt, fallende Rohstoffpreise sind in der Regel gut für die Börse. Deshalb sind wir bullish für Aktien.

Stöferle: Nichts gegen Aktien – wenn es Goldminenaktien sind. Aber im Ernst. Wir sind, was die Goldaktien betrifft, in Relation zum Goldpreis auf dem tiefsten Stand seit 70 Jahren. Goldaktien sind so gesehen so billig wie seit 70 Jahren nicht mehr. Hier werden wir eine größere Gegenbewegung erleben. Niemand sieht Goldaktien noch positiv, das stimmt mich zuversichtlich.

ETF-Magazin: Und wem das zu riskant ist?

Stöferle: Der kauft physisches Gold. Ich habe immer gesagt, wenn Gold, dann physisch. Goldzertifikate sind eine Perversion, wenn man Gold als Sicherheit kauft.

ETF-Magazin: Der Vorhang zu und alle Fragen offen …

Stöferle: Wir treffen uns in einem Jahr wieder, und dann wird abgerechnet.

JULIA HASSMANN

Christin Tuxen

Die Rohstoffanalystin arbeitet bei der **Danske Bank** Kopenhagen. Sie wurde jüngst von Bloomberg zur **treffsichersten Analystin** für die Öl- und Edelmetallpreise gekürt

Gold-ETC
das gesamte Angebot: Seite 55

INNOVATIVER INDIKATOR

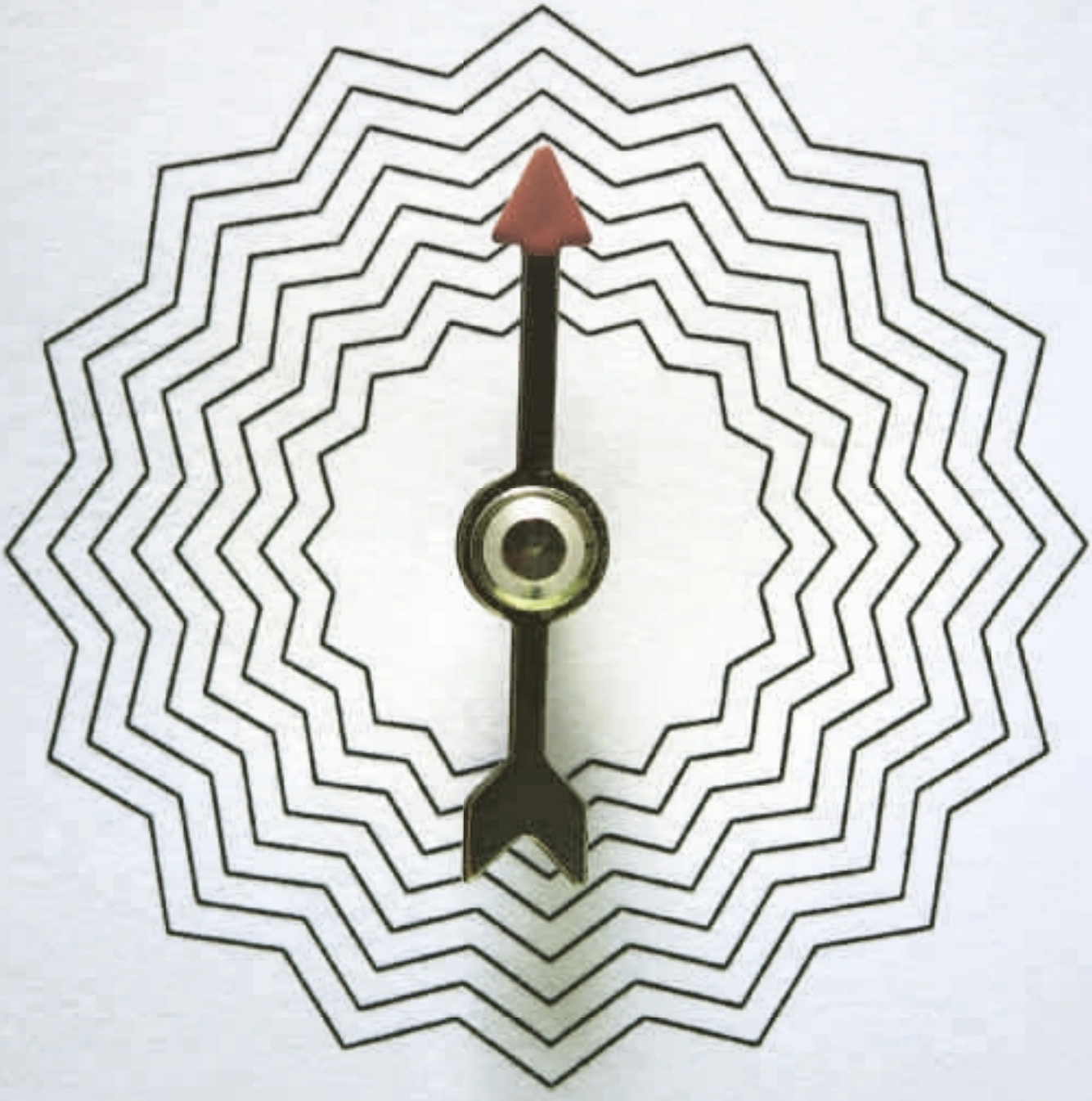


Foto: iStockphoto

Mit einer neuen Maßzahl bewerten Anleger die Effizienz eines ETF und erleichtern sich die Fondsauswahl

In den vergangenen Jahren ist der ETF-Markt substanziell gewachsen. Allein in Europa stehen Investoren heute 1324 Fonds zur Auswahl. Mit dem Wachstum steigen auch die Ansprüche an die Anbieter. Investoren möchten die Performance ihrer ETFs genau bewerten können. Gleichzeitig legen neue Richtlinien der europäischen Finanzmarktaufsicht ESMA das Augenmerk auf die Funktionsweise sowie die Fähigkeit von ETFs, den Bedürfnissen der Anleger gerecht zu werden. Investoren stellt diese Tatsache vor eine entscheidende Frage: Wie lässt sich herausfinden, welcher ETF der beste ist?

Auf den ersten Blick könnte man vermuten, dass sich ETFs, die denselben Marktindex abbilden, in ihrer Performance nicht unterscheiden. Diese Annahme ist jedoch naiv: In der Praxis kann die Performance deutlich variieren. Wie groß die Unterschiede selbst bei sehr liquiden Märkten sein können, zeigt die Betrachtung von vier ETFs auf den Euro-Stoxx-50-Total-Return-Index. Im Jahr 2011 brachten drei dieser Fonds einen Mehrertrag gegenüber dem Index von 20 bis fast 40 Basispunkten, ein Fonds blieb dagegen fast 20 Basispunkte hinter dem Index zurück. Unterschiedliche Total-Expense-Ratios (TERs) der Fonds können nur etwa fünf Basispunkte oder rund zehn Prozent dieser Streuung erklären. Die verbleibenden 90 Prozent stehen in direktem Zusammenhang mit der ETF-Effizienz.

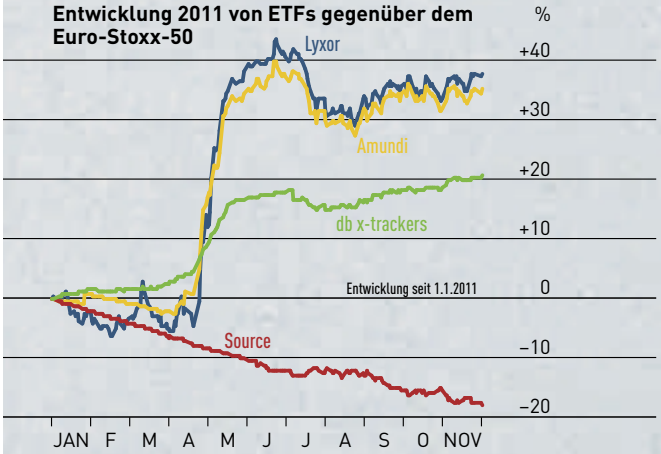
Wie lassen sich diese erheblichen Performance-Unterschiede erklären? Neben den Fondsgebühren können Divergenzen durch zahlreiche Faktoren ausgelöst werden. Eine wesentliche Rolle spielen etwa verschiedene Optimierungs- und Sampling-Techniken sowie unterschiedliche Techniken bei der Reinvestition von Dividenden, durch die es etwa zu einem Cash-Drag in steigenden oder fallenden Märkten kommen kann. Einfluss auf die Performance des ETF haben ferner die steuerliche Behandlung von Dividenden sowie die Einnahmen aus Wertpapierleihe und deren Besicherungskosten, ebenso Swap-Spreads, Rebalancing-Kosten oder Stempel- oder Finanztransaktionssteuern.

Bessere Kennzahlen. Die Aufsichtsbehörde ESMA verlangt von ETF-Emittenten Prognosen bezüglich des zu erwartenden Tracking-Error sowie der Tracking-Differenz der Fonds. Wenngleich solche Angaben zweifelsohne die Informationslage des Anlegers verbessern, greifen diese traditionellen Kennzahlen bei der Bewertung von ETFs dennoch zu kurz. Dementsprechend sind auch die bei aktiven Fonds eingesetzten Analyse-Tools für den ETF-Bereich ungeeignet. In ihrer einfachsten Form basiert die Auswahl aktiver Fonds auf einem fundamentalen Kriterium, der Information-Ratio. Diese Kennzahl steht für das Verhältnis der Outperformance (Alpha) zur Volatilität des Tracking-Error. Damit misst die Information-Ratio den Ertrag des Fonds im Verhältnis zu seiner Benchmark und berücksichtigt dabei das in Relation zum Index in Kauf genommene Risiko.

Da ETFs den Index replizieren, fallen jedoch Outperformance und Tracking-Error naturgemäß gering aus. Infolgedessen können die Information-Ratios extrem sensitiv und möglicherweise irreführend sein. >>>

Deutliche Abweichungen

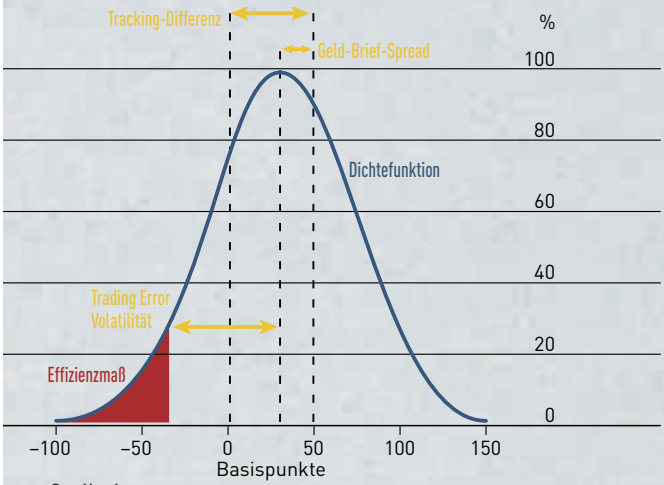
Gleicher Index – unterschiedliche Rendite. Drei von vier ETFs auf den Euro-Stoxx-50-Total-Return-Index bescherten Anlegern im Verlauf des Jahres einen Mehrertrag zwischen 20 und fast 40 Basispunkten. Ein Indexfonds blieb dagegen knapp 20 Basispunkte hinter der Benchmark zurück. Unterschiedliche Fondsgebühren können diese Differenzen nicht allein erklären.



Quelle: Lyxor

Clevere Kennzahl

Der Effizienz-Indikator entspricht der Summe aus Tracking-Differenz abzüglich der Geld-Brief-Spanne abzüglich dem Produkt aus 1,65 und der Volatilität des Tracking-Error. Die rote Fläche markiert den 5-Prozent-Bereich der Kurve, der die Wahrscheinlichkeit eines über den Effizienz-Indikator hinausgehenden Verlusts darstellt.



Quelle: Lyxor

Ein Produkt mit einem sehr niedrigen Tracking-Error könnte – trotz einer exzellenten Indexreplikation – auf Grund einer schwachen Information-Ratio fälschlicherweise bei einer Fondsselektion ausgeschlossen werden. Auf ähnliche Weise könnte ein Produkt mit einer geringen Underperformance und einem sehr niedrigen Tracking-Error wegen seiner negativen Ratio durch das Raster fallen, während ein anderer ETF mit einer marginalen Outperformance trotz eines hohen Tracking-Error zum Einsatz käme.

Bewertung der wahren Performance. Bei der Auswahl eines ETF sollte ein Investor im Wesentlichen drei zentrale Fragen verstehen und beantworten können:

- Minimiert der ETF die Abweichung relativ zum Index, oder maximiert er die Outperformance?
- Minimiert der ETF den Tracking-Error gegenüber dem Index?
- Minimiert der ETF die Handelskosten, gemessen an der Geld-Brief-Spanne?

Die relative Performance zur Benchmark (Tracking-Differenz), die Kosten der Liquidität sowie die Volatilität des Tracking-Error sind die drei für Investoren entscheidenden Kriterien. Für einen Investor mit einer Buy-and-Hold-Strategie stellt dabei vermutich die Performance-Differenz zwischen einem ETF und seiner Benchmark (Tracking-Differenz) das wichtigste Auswahlkriterium dar. Eine Reihe von Faktoren kann im Zeitverlauf zu Abweichungen zwischen der Rendite eines ETF und derjenigen des abgebildeten Index führen. Die Volatilität der Renditedifferenz zwischen ETF und Index (Tracking-Error) ist dagegen vor allem für Anleger relevant, die einen ETF beispielsweise zu kurzfristigen Absicherungszwecken einsetzen möchten. ETFs, die denselben Index abbilden, können eine vergleichbare Tracking-Differenz aufweisen, dennoch kann sich ihr Tracking-Error deutlich unterscheiden.

Wie erläutert, helfen traditionelle Instrumente bei der Beantwortung der drei zentralen Fragen kaum weiter. Doch wie können Investoren dann die Vorzüge (und Nachteile) eines ETF beurteilen? Fest steht: Der Bedarf für einen neuen ganzheitlichen Ansatz zur genauen Messung der ETF-Performance, der Investoren objektive und verlässliche Kriterien für die Produktauswahl liefert, ist mehr denn je vorhanden. Ein besserer Indikator zur Messung der Effizienz eines ETF berücksichtigt die drei aus Sicht des Investors wichtigen Kriterien. Für eine genaue Bewertung sollte darüber hinaus der Value at Risk (VaR) berücksichtigt werden.

Basierend auf wissenschaftlichen Untersuchungen, entwickelte Dr. Thierry Roncalli*, Head of Research & Development bei Lyxor und Professor für Finanzwesen an der Universität Évry, jetzt einen Effizienz-Indikator

*Roncalli/Hassine: „Measuring Performance of Exchange Traded Funds", München 2013, http://mpra.ub.uni-muenchen.de/44298

für ETFs, der die oben genannten drei Eigenschaften miteinander kombiniert. Unserer Ansicht nach ist der von Roncalli entwickelte Effizienz-Indikator der beste Weg, die Qualität eines ETF zu messen. Seine Methodik bietet Investoren eine einfache und verständliche Möglichkeit der Bewertung der in der Zukunft zu erwartenden Performance eines ETF. Der von Roncalli entwickelte ETF-Effizienz-Indikator (EEI) berechnet sich nach folgender einfachen Formel:

$$\text{EEI} = \text{Tracking-Differenz} - \text{Geld-Brief-Spanne} - 1{,}65 \times \text{Tracking-Error}$$

Im Gleichklang mit der standardmäßigen Berechnung des Value at Risk (VaR) entspricht dabei der auf den Tracking-Error angewandte Skalierungsfaktor von 1,65 dem 95-Prozent-Konfidenzniveau einer Gauß'schen Normalverteilung. Unter der Annahme einer solchen Risikoverteilung liegt beispielsweise bei einem ETF mit einem Effizienz-Indikator von –33 Basispunkten (Bps) die Wahrscheinlichkeit eines Verlusts von mehr als 33 Basispunkten in Relation zum Index über einen Zeitraum von zwölf Monaten bei genau fünf Prozent.

Geeigneter Vergleichsmaßstab. Obwohl die Abschätzung der künftigen Performance eines ETF im Verhältnis zum Index sehr hilfreich ist, stellt sie nicht den zentralen Nutzen des Effizienz-Indikators dar. Er bietet vielmehr die Möglichkeit, mehrere ETFs auf einen Index schnell und einfach miteinander vergleichen zu können. Um dies zu veranschaulichen, haben wir die Methodik des ETF-Effizienz-Indikators auf 50 ETFs, die zehn führende Benchmarks abbilden, angewandt. Dabei kamen die täglichen Daten für den Zeitraum von einem Jahr (31. Mai 2012 bis 31. Mai 2013) zum Einsatz.

Die Auswertung ergab deutliche Abweichungen zwischen ETFs auf denselben Index. Die wichtigsten Ergebnisse der Untersuchung finden sich in der Tabelle rechts. Diese doch teils recht erheblichen Unterschiede wären bei einer Analyse auf Basis der Information-Ratio oder anderer traditioneller Methoden der Fondsauswahl wohl nicht sofort zum Vorschein gekommen. Gleichwohl können solche Abweichungen einen signifikanten Einfluss auf ein Investment-Portfolio haben. Die Anwendung des Effizienz-Indikators ermöglicht nicht nur die Identifizierung derartiger Unterschiede. Vielmehr können Investoren mit Hilfe des Indikators Produkte auf denselben Index einfach miteinander vergleichen.

HERMANN PFEIFER
hermann.pfeifer@lyxor.com

Schneller Vergleich

Der ETF-Effizienz-Indikator (EEI) eignet sich nicht nur, um die künftige Performance eines ETF im Vergleich zum Index abzuschätzen. Mit dem EEI lassen sich auch mehrere ETFs auf den gleichen Index vergleichen. Lyxor hat dementsprechend mit dem EEI die ETFs der verschiedenen Anbieter auf wichtige Indizes verglichen. Ergebnis: Bei den Indizes für entwickelte Märkte liegen die besten ETFs meist relativ eng beieinander. Beim Schwellenländer-Index sind die Abstände schon größer.

Neue Rangliste

Index	Rang 1 nach EEI	Rang 2 nach EEI	Rang 3 nach EEI
MSCI-World	Lyxor –0,28 %	Comstage –0,36 %	db-x –0,42 %
MSCI-EM-Mkts.	Lyxor –0,28 %	db-x –1,32 %	UBS –1,67 %
S&P-500	HSBC 0,12 %	Amundi 0,02 %	iShares –0,01 %
Euro-Stoxx-50	Amundi 0,61 %	Lyxor 0,46 %	db-x 0,40 %
Dax	Deka –0,26 %	Comstage –0,31 %	iShares –0,40 %
CAC-40	Lyxor –0,38 %	Easy ETF –0,38 %	Amundi –0,51 %

*EEI= ETF-Effizienz-Indikator
Untersuchungszeitraum 31.5.2012 bis 31.5.2013

Der Autor

Hermann Pfeifer ist seit Februar 2013 Head of Lyxor ETF Germany, Austria & Eastern Europe. Lyxor Asset Management gehört zum Société-Générale-Konzern und verwaltet fast 100 Milliarden US-Dollar (Stand: 31. März 2013) in den vier Segmenten Alternative Investments, ETFs & Indexing, Multi-Asset-Investments und Structured Investments. Hermann Pfeifer studierte in Graz und Kalifornien Wirtschaftswissenschaften und hat einen MBA-Abschluss. Vor seiner Tätigkeit bei Lyxor arbeitete er bei der Deutschen Bank.

HERMANN PFEIFER
Head of Lyxor ETF Germany, Austria & Eastern Europe

KONTROLLIERTES RISIKO

Mehr Rendite, geringere Rückschläge – das versprechen intelligente Derivate-Strategien

Foto: G. Epperson/Photocase

Derzeit herrscht eine besondere Gemengelage an den Finanzmärkten – die anhaltende Schuldenkrise in Europa und das außergewöhnlich niedrige Zinsniveau bewirken eine tiefe Verunsicherung vieler Anleger. In der Tat: Die Lage an den Kapitalmärkten ist für Investoren so schwierig wie selten zuvor. Dabei sind die Bedürfnisse institutioneller Investoren nach wie vor unverändert: Sie brauchen stabile und berechenbare Cashflows, um eine notwendige Mindestverzinsung auf Jahressicht zu erreichen – und das bei einem begrenzten Risikobudget. Doch unter diesen Randbedingungen lässt sich im aktuellen Umfeld eine langfristig ausgerichtete Vermögensallokation mit auskömmlichen Renditen nur noch schwer bewerkstelligen.

Eine Erkenntnis dämmert inzwischen wohl jedem, der professionell Vermögen verwaltet: Ausschließlich mit vermeintlich sicheren Rentenpapieren werden die definierten Renditeziele nicht mehr zu erfüllen sein. Eine zehnjährige Bundesanleihe bringt aktuell lediglich rund 1,65 Prozent Rendite. Noch im Jahr 2008 lag die Rendite bei über vier Prozent. Bei einem derartig niedrigen Zinsniveau ist nur sicher, dass die Besitzer solcher Anleihen nach Abzug der Inflation Geld verlieren.

Als Geldanleger ist man also gezwungen, entweder den realen Kaufkraftverlust zu akzeptieren oder mehr Mut zum Risiko zu wagen. Viele Geldprofis haben denn auch ihre Vermögensallokation bereits verändert und ihr Investment-Universum erweitert. Das verdeutlicht die aktuelle European-Asset-Allocation-Studie der Unternehmensberatung Mercer. Danach haben etwa die deutschen Versorgungswerke ihre geringe Aktienquote von sechs Prozent im Jahr 2011 auf rund elf Prozent im Jahr 2012 aufgestockt. Viele institutionelle Investoren zeigen darüber hinaus auch ein immer größer werdendes Interesse an Investitionen in andere Sachwerte wie etwa Immobilien.

Neue Renditequellen gesucht. Ganz gleich, ob Altersvorsorgeeinrichtung, Sparkasse, Stiftung oder Versicherung – für jeden besteht die Notwendigkeit, reale Erträge zu erzielen. Ein verstärktes Engagement in Aktien ist auf diesem Weg ein wichtiger Schritt in die richtige Richtung – wenn nur Aktieninvestments mit weniger Volatilität zu haben wären. Keine Frage, wer derzeit ausreichend in Aktien investiert ist, dem haben die Märkte in der jüngsten Vergangenheit viel Freude bereitet. Seit seinem Tiefstand 2003 hat der Dax mehr als 250 Prozent zugelegt. Selbst nach dem starken Jahr 2012 mit einer Jahresperformance von 29 Prozent schickt sich auch dieser Jahrgang an, einen guten Verlauf zu nehmen. Schnell versäumt man angesichts dieser außergewöhnlichen Entwicklung den Blick auf die andere Seite der Anlage-Medaille, die durchaus markante Schwankungsbreite einer Aktienanlage: So notierte der Dax 2008 in Folge der Finanzkrise am Ende des Jahres bei nur 4800 Punkten. Ein Investor, der 2003 eingestiegen ist, konnte in diesem Fall auch nach mehr als fünf Jahren nicht auf eine positive Wertentwicklung blicken. >>>

Dieses Beispiel zeigt, dass Aktienanlagen auch auf Sicht von fünf oder mehr Jahren keine Garantie einer positiven Wertentwicklung bieten. Das vergisst man besonders gern in Haussephasen. Jeder Investor muss sich daher die Frage stellen, ob und wie weit er die Risiken, die mit einer reinen Aktienanlage verbunden sind, tragen möchte. Grundsätzlich gehören Aktien in jede vernünftige Asset-Allocation von längerfristig orientierten Anlegern. Je höher die angestrebte Rendite, desto mehr Aktien und andere Risikoanlagen sollten im Gesamtportfolio enthalten sein. Damit steigt aber auch immer das Risiko des Investors.

In diesem Zusammenhang spielt das Thema der individuellen Risikotragfähigkeit eine zentrale Rolle für die gewählte Anlagestrategie: Wie langfristig kann oder will ein Anleger seine Strategie ausrichten? Dies gilt für Privatanleger und noch mehr für institutionelle Investoren. Denn diese stecken in dem Korsett fester 12-Monats-Berichtszeiträume. Sind die vorhandenen Risikobudgets zu niedrig, dann muss die Aktienquote drastisch heruntergefahren werden. Der langfristige Anlageerfolg reiner Aktieninvestments kann daher nur zum Tragen kommen, wenn man auch mit den kurzfristigen Schwankungen leben kann. Aber das wollen oder können, allen Langfrist-Beteuerungen zum Trotz, nur die wenigsten Anleger. Dazu reicht ein Blick auf die Zuflüsse bei Garantieprodukten. Hierbei stellt sich die Frage: Wie kann ich in Aktien investieren und dabei trotzdem mein Risiko kontrollieren?

Typische Sicherungsstrategien. Ein risikokontrollierter Einstieg in Aktien gelingt Investoren mit sogenannten Wertsicherungsstrategien. Im Vergleich zu traditionellen Long-only-Aktieninvestments zeichnen sich solche Strategien durch ein asymmetrisches Auszahlungs- und Risikoprofil aus, wie auf der Abbildung rechts zu sehen ist. Gemäß der Zielsetzung, Chancen in steigenden Aktienmärkten zu nutzen und mögliche Verluste in fallenden Märkten zu begrenzen, werden negative Renditen begrenzt. Jede Absicherung gegen fallende Märkte ist jedoch auch mit Kosten verbunden. Die Kosten der Wertsicherung spiegeln sich in den Renditen bei stark steigenden Aktienmärkten wider. Diese liegen unterhalb der Renditen ungesicherter Aktienportfolios. Dennoch erlauben solche Konzepte einen sukzessiven Aufbau des Aktienexposures bei gleichzeitiger Beschränkung des Marktrisikos.

Grundsätzlich lassen sich statische und dynamische Wertsicherungsstrategien unterscheiden. Während bei statischen Konzepten das Portfolio über Optionen ab-

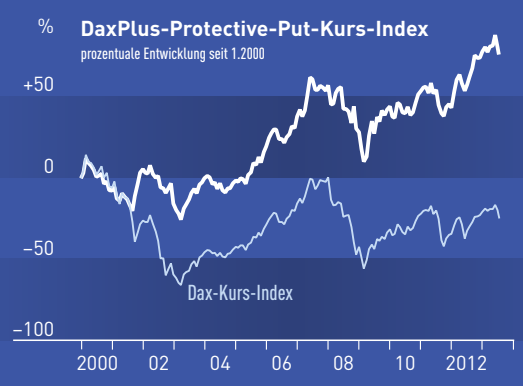
PROTECTIVE PUT

Simpel, aber effektiv

Die Deutsche Börse hat eine einfache Absicherungsstrategie mit Optionen in einen Index verpackt, den DaxPlus-Protective-Put-Index. Mit diesem im Jahr 2007 eingeführten Strategie-Index lässt sich zum einen von einem steigenden Dax profitieren. Zum anderen werden Kursrücksetzer begrenzt. Der Protective-Put-Index setzt sich aus einer Dax-Kassaposition und einer Eurex-Put-Option zusammen. Jedes Quartal wird die Position erneuert. Dabei liegt die Put-Option stets fünf Prozent „aus dem Geld" und hat eine Restlaufzeit von drei Monaten. Die Sache funktioniert, wie ein Blick auf den Chartverlauf zeigt: Gerade in den Krisenjahren 2008 und 2011 und zu Beginn des Jahrtausends mussten Anleger mit der Put-Strategie nur verhältnismäßig wenige Verluste hinnehmen. Dadurch ist es zu verschmerzen, dass sie im anschließenden Bullenmarkt teilweise weniger verdient haben als mit dem Dax. Seit Januar 2000 brachte die Strategie – ohne Dividenden – eine Rendite von rund 72 Prozent. Der Dax dagegen schaffte nur ein Plus von 16 Prozent.

Bis vor Kurzem konnten Anleger mit einem ETF an der Wertentwicklung des DaxPlus-Protective-Put-Index partizipieren. Nachdem Fondsanbieter Lyxor den ETF aus dem Sortiment genommen hat, bleibt Freunden passiver Anlageprodukte jetzt nur noch ein Indexzertifikat der Royal Bank of Scotland (RBS).

Bewährte Strategie



Quelle: Thomson Reuters Datastream

gesichert und die Portfolio-Struktur beibehalten wird, finden bei dynamischen Konzepten regelmäßige Portfolio-Struktur-Anpassungen infolge von Marktveränderungen statt. Vor dem Hintergrund der schwierigen Kapitalmarktlage und auf Grund der hohen Kosten von statischen Verfahren haben dynamische Konzepte in den letzten Jahren wieder zunehmend an Bedeutung gewonnen. Eine der bekanntesten Strategien ist die Constant Proportion Portfolio Insurance (CPPI). Dabei wird durch die kontinuierliche Umschichtung zwischen einer risikobehafteten Anlage (Aktien) und einer theoretisch risikofreien Anlage (festverzinsliche Wertpapiere) das Ziel verfolgt, einen Portfolio-Mindestwert zu sichern und gleichzeitig Aufwärtsbewegungen der Börsen auszunutzen.

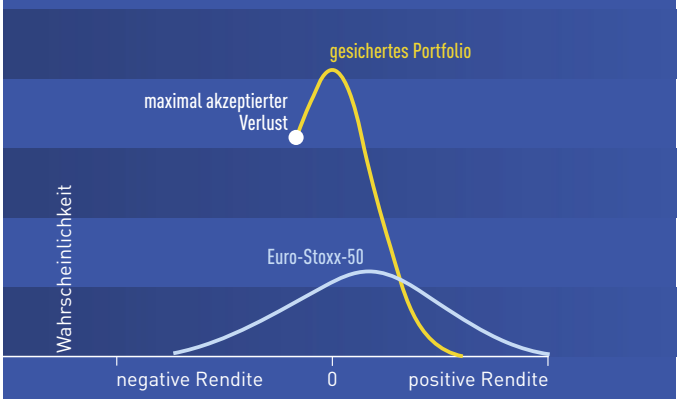
Bei einem positiven Trend an den Aktienmärkten wird dementsprechend die Aktienquote prozyklisch erhöht. Zeichnet sich ein negativer Trend ab, wird die Aktienquote reduziert. Aus dieser Systematik ergibt sich jedoch eine Schwäche in volatilen Marktphasen. Bei schnell wechselnden Auf- und Abwärtsbewegungen wären theoretisch sehr schnelle und häufige Veränderungen der Quoten notwendig, die aber in der Praxis nicht realisierbar sind. Erreicht das Konzept die Nähe der Wertuntergrenze, findet eine Umschichtung des Vermögens in die risikofreie Anlage statt, und die Aktienquote wird nahezu komplett abgebaut. Das bedeutet, dass die Strategie an einer unmittelbar danach einsetzenden Aktienmarkterholung und den damit einhergehenden Kursanstiegen nur bedingt oder gar nicht mehr partizipieren kann.

Bessere Absicherung. Eine Antwort auf diese Schwäche stellen Optionsstrategien dar. Diese Strategien bieten eine weitere Möglichkeit, die absoluten Risiken einer Aktienanlage zu begrenzen und so ein asymmetrisches Rendite-Risiko-Profil zu erzeugen. Erreicht wird die angestrebte Asymmetrie durch den Einsatz von Optionsstrategien. Konkret geschieht dies durch den gleichzeitigen Kauf und Verkauf von Index-Optionen auf Aktienmärkte. Mit Hilfe dieser sogenannten Bull-Call-Spread-Strategie bewegt sich das Portfolio in einer vorher definierten Bandbreite wie ein reines Aktieninvestment. Um zusätzliches Renditepotenzial in stark steigenden Märkten zu nutzen, wird das Aktienexposure über eine flexible Future-Dynamik erhöht. Der Einsatz der Futures erfolgt dabei in Abhängigkeit vom jeweiligen Abstand zur Wertuntergrenze und von der Restlaufzeit der Optionen. Dabei wird die Rendite, die durch den Verkauf der Index-Call-Option entsteht, nach oben verschoben (s. Grafik S. 38). Resultat dieser Technik: Die Aktienquote und damit die Ertragschancen des Anlegers steigen.

Der Sicherheitseffekt

Die beiden Kurven zeigen die Wahrscheinlichkeit positiver und negativer Renditen am Aktienmarkt. Ohne Sicherungsfunktion sind kräftige Verluste nicht auszuschließen. Bei einer gesicherten Position gibt es mit hoher Wahrscheinlichkeit nur geringe Verluste.

Wahrscheinlichkeit für das Auftreten einer Rendite



Quelle: Lupus alpha

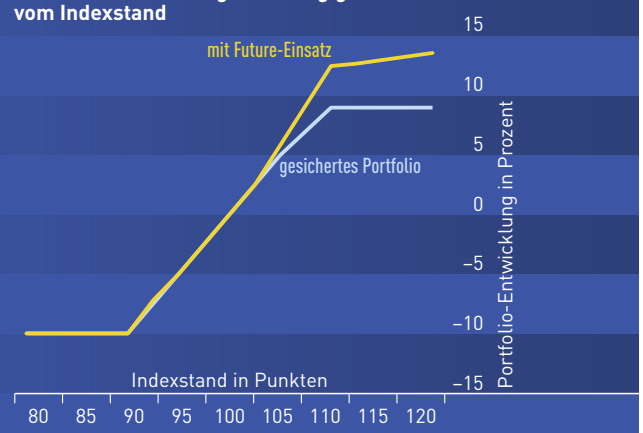
Der Einsatz dieser Dynamik stellt ein wichtiges Differenzierungsmerkmal zu statisch aufgesetzten strukturierten Produkten dar, deren Anlageerfolg lediglich von den Indexständen am Ende der Laufzeit abhängt. Darüber hinaus können diese Strategien im Vergleich zu den zuvor beschriebenen CPPI-Konzepten grundsätzlich auch an einer unterjährigen Erholung der Aktienmärkte partizipieren. Ein Beispiel für solch eine intelligente optionsbasierte Wertsicherungsstrategie ist der Lupus alpha Structure Invest. Ziel dieses Fonds ist es, risikokontrolliert in den Euro-Stoxx-50 zu investieren. Das Basisinvestment besteht aus kurzlaufenden Eurodenominierten Anleihen mit sehr hoher Bonität sowie aus Termingeldern.

Über dieses Basisinvestment wird zum Aufbau des Aktienexposures eine Optionsstrategie gelegt, die durch den Kauf und Verkauf von Call-Optionen auf den Euro-Stoxx-50-Index umgesetzt wird. Der Long-Call ermöglicht die Partizipation an steigenden Märkten. Zur Finanzierung der Calls werden wiederum Index-Call-Optionen verkauft. Um trotz der verkauften Index-Call-Optionen an steigenden Aktienmärkten partizipieren zu können, kommt zusätzlich eine Expected-Shortfall-gesteuerte Future-Dynamik zum Einsatz. Somit lassen sich bereits bei moderat steigenden Kursen Zu- >>>

Der Rendite-Turbo

Durch den gleichzeitigen Kauf und Verkauf von Call-Optionen werden mögliche Verluste begrenzt. Dadurch soll sichergestellt werden, dass der jährliche Verlust nie höher als zehn Prozent ausfällt. Durch den zusätzlichen Einsatz einer Expected-Shortfall-gesteuerten Future-Dynamik lassen sich bereits bei moderat steigenden Kursen weitere Erträge erzielen.

Portfolio-Entwicklung in Abhängigkeit vom Indexstand



Quelle: Lupus alpha

Der Autor

Alexander Raviol ist seit 2006 Partner von Lupus alpha und verantwortlich für den Bereich Portfolio Management Absolute Return. Zuvor sammelte der Diplomphysiker umfassende Kapitalmarkterfahrungen im Investment-Banking und Portfolio-Management der HSH Nordbank, der Dresdner Bank, der UBS und bei anderen Asset-Managern. Lupus alpha ist eine eigentümergeführte, unabhängige Asset-Management-Gesellschaft für spezialisierte Investmentlösungen. Mit 75 Mitarbeitern ist das Unternehmen einer der führenden Anbieter von Absolute-Return-Konzepten in Deutschland.

ALEXANDER RAVIOL
Leiter Portfolio-Management Absolute Return bei Lupus alpha

satzerträge erzielen. Hierzu werden auf Basis historischer Daten der Value at Risk (VaR) und der Expected Shortfall ermittelt. Der VaR gibt den maximalen Verlust an, den das Portfolio bis Jahresende mit einer vorgegebenen Wahrscheinlichkeit nicht überschreitet. Der Expected Shortfall, auch Conditional VaR genannt, gibt an, welche Abweichung bei Eintritt des Extremfalls, das heißt bei Überschreitung des VaR, zu erwarten ist.

Liegt der Portfolio-Wert auch bei Abzug des Expected Shortfall über der definierten Wertuntergrenze, dem Floor, steht freies Risikokapital zur Verfügung. Dieses Risikokapital kann bei steigenden Aktienkursen für eine Erhöhung der Aktienquote im Portfolio genutzt werden, um stärker an weiteren Kursanstiegen zu partizipieren. Durch den gleichzeitigen Kauf und Verkauf von Call-Optionen werden mögliche Verluste auf die Nettoprämie der Optionen begrenzt. Dadurch soll sichergestellt werden, dass der jährliche Verlust nie höher als zehn Prozent ausfällt, und zwar unabhängig von der Marktentwicklung. Prinzipiell kann diese Systematik auf jeden Aktienmarkt angewandt werden, der über einen liquiden Derivatemarkt mit Futures und Optionen verfügt.

Chancen im aktuellen Marktumfeld. Trotz ihrer Bedeutung als Portfolio-Absicherung sind Derivate in der Vergangenheit oft zu Unrecht in Verruf geraten. Entgegen der landläufigen Meinung handelt es sich nicht um „Zockerpapiere". Stattdessen erfüllen Derivate wichtige ökonomische Aufgaben: Sie erhöhen grundsätzlich die Liquidität im Markt und dienen etwa Unternehmen dazu, Währungs- und Zinsrisiken abzusichern. Zusätzlich vergrößert ihr Einsatz die Auswahl an Instrumenten, die das Rendite-Risiko-Profil optimieren.

Gerade die veränderten Rahmenbedingungen erfordern Lösungen und Konzepte, die auf Basis der Rendite- und Risikoparameter der Anleger nachhaltigen Erfolg generieren. Aktuell stehen Anleger vor der historischen Herausforderung, im derzeit herrschenden Niedrigzinsumfeld eine auskömmliche Rendite zu erwirtschaften. Ein verstärktes Engagement in Aktien ist auf diesem Weg ein wichtiger Schritt in die richtige Richtung. Optionsbasierte Ansätze ermöglichen Anlegern einen abgefederten Einstieg in Aktien auch bei wechselhaften Marktphasen. Wer die Dax-Performance voll, nach oben wie nach unten, mitnehmen will, wird mit risikokontrollierten Aktieninvestments sicherlich nicht glücklich. Aber für alle anderen bieten sie einen risikoreduzierten Ansatz, der sich weitaus eher lohnt, als stets zaudernd am Spielfeldrand zu stehen.

ALEXANDER RAVIOL

Facts & Figures

Der ETF-Handel startete unaufgeregt in den Sommer. Allerdings dämpft wohl die Angst vor weiteren Rücksetzern den Anlegerappetit. Die Furcht vor dem Ende der expansiven Geldpolitik in den USA schlug allerdings Ende Juni direkt auf den Markt durch – in Form von fallenden Preisen, steigender Volatilität und hohen Umsätzen. Die nachträgliche Entwarnung wirkt dann sofort in umgekehrter Richtung. Erst Mitte August kam der Eindruck einer Sommerpause auf. Stabil über die betrachteten Monate hinweg blieb die Risikobereitschaft der Anleger. Vor allem Aktien aus Europa und den USA sind gefragt, abgestoßen werden Schwellenländer-ETFs. Einen kleinen Turnaround gab es immerhin bei türkischen Aktien. Nach den Verlusten auf Grund der Juni-Unruhen nutzen Anleger niedrige Kurse schon im Juli als Einstiegschance. Das Interesse an japanischen Aktien blieb weiterhin hoch. Während sich professionelle Großinvestoren in unbesicherte Tracker des MSCI Japan engagieren, bevorzugen Anleger mit kleineren Ordergrößen die Varianten mit Währungs-Hedge.

Im Handel mit Renten-ETFs herrschte große Ruhe. Scheinbar treibt die steigende Risikoaversion Anleger diesmal nicht in Anleihen. Im Handel mit Rohstoff-ETCs trieb der sinkende Goldpreis Anleger zunächst zuhauf aus den Goldverbriefungen – im ersten Halbjahr fiel der Goldpreis um rund 25 Prozent . Silber-ETCs waren noch stärker vom Rückzug der Anleger betroffen. Erst als der Goldpreis Ende Juli einen Boden fand, stoppten und auch die Abflüsse aus den Edelmetall-ETCs. Mit Neu-Engagements bleiben die Anleger jedoch bis auf Weiteres zurückhaltend. Edda Vogt

Aktuelle Marktberichte ständig auf boerse-frankfurt.de/etf

© 15.8.2013; 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 25 000 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)	14 529
iShares S&P 500	11 133
db x-trackers Dax	7 181
iShares MSCI World	4 944
iShares Euro Stoxx 50	4 822
Lyxor Euro Stoxx 50	4 086
iShares Euro Stoxx 50 (DE)	3 950
iShares MSCI Emerging Markets	3 902
iShares Markit iBoxx Euro Unternehmensanleihen	3 063
iShares Barclays Cap. Euro Corporates Bonds	2 293

Umsatzspitzenreiter

	durchschnittlicher Monatsumsatz** in Millionen Euro
iShares DAX (DE)	1350
Deka Dax	577
iShares Euro Stoxx 50 (DE)	519
iShares Euro Stoxx 50	330
db x-trackers Dax	324
iShares MSCI Japan Monthly Euro Hedged	234
iShares S&P 500	191
Lyxor LevDAX	191
db x-trackers ShortDAX	170
iShares Stoxx Europe 600 (DE)	159

*am 31.7.2013; **vom 1.5.2013 bis 31.7.2013

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
NEUE ETFs						
db x-trackers Australian Dollar Cash	LU0482518031	0,2	s./t.	34	0,2	19,8
Deka DAX ex Financials 30	DE000ETFL433	0,3	p./a.	22,8	0,1	11,3
iShares Euro Corporate Bond Financials	DE000A1W0MX4	0,2	p./a.	51,1	0	19,8
iShares Global Corporate Bond Euro Hedged	DE000A1W2KG9	0,25	p./a.	70,8	0	80,6
iShares J. P. Morgan $ EM Bond Euro Hedged	DE000A1W0PN8	0,5	p./a.	170,7	0	27,3
SPDR S&P Global Dividend Aristocrats	IE00B9CQXS71	0,45	p./a.	36,58	1,7	11,3
SPDR S&P Pan Asia Dividend Aristocrats	IE00B9KNR336	0,55	p./a.	53,08	0,9	5,6
UBS CMCI Composite SF (USD) A-acc	IE00B53H0131	1,29	s./t.	84,4	0	27,7
UBS CMCI Composite SF (USD) I-acc	IE00B56HZD74	1,12	s./t.		0	61
AKTIEN – LÄNDER						
Australien						
db x-trackers S&P /ASX 200	LU0328474803	0,50	s./t.	29,2	4,1	73,2
iShares MSCI Australia	DE000A1C2Y78	0,59	p./t.	28,7	2,5	70,0
iShares MSCI Australia - B	IE00B5V70487	0,50	p./t.	27,4	2,3	18,8
Lyxor S&P ASX 200	LU0496786905	0,40	s./a.	33,2	1,3	22,9
Bangladesch						
db x-trackers MSCI Bangladesh IM TRN	LU0659579220	0,85	s./a.	96,3	0,9	12,6
Brasilien						
Amundi MSCI Brazil	FR0010821793	0,55	s./t.	47,1	3,7	47,7
db x-trackers MSCI Brazil Index	LU0292109344	0,65	s./t.	38,5	17,4	154,0
HSBC MSCI Brazil	DE000A1C22N1	0,60	p./a.	58,3	1,4	9,7
iShares MSCI Brazil	DE000A0HG2M1	0,74	p./a.	33,5	22,5	422,2
iShares MSCI Brazil (Acc)	IE00B59L7C92	0,65	p./t.	81,4	1,0	16,1
Lyxor Brazil Ibovespa	FR0010408799	0,65	s./t.	37,7	11,8	309,3
RBS Market Access MSCI Brazil Euro Hedged	LU0667622541	0,60	s./t.	69,86	0,1	2,6
UBS MSCI Brazil (USD) A-dis	IE00B6SBCY47	0,60	p./a.	142,86	0,1	2,7
UBS MSCI Brazil (USD) I-dis	IE00B7VZ2C84	0,43	p./a.	122,19	1,0	1,3
Chile						
db x-trackers MSCI Chile	LU0592217797	0,65	s./t.	101,6	1,2	4,8
iShares MSCI Chile	IE00B5NLL897	0,65	s./t.	121,4	0,5	25,7
China						
Amundi MSCI China	FR0010713784	0,55	s./t.	28,7	5,8	78,2
ComStage HSCEI	LU0488316992	0,55	s./t.	53,2	3,0	13,9
ComStage HSI	LU0488316729	0,55	s./t.	34,1	4,1	16,4
db x-trackers CSI 300 Index	LU0779800910	0,50	s./t.	84,6	32,8	277,0
db x-trackers FTSE/XINHUA China 25	LU0292109856	0,60	s./t.	29,9	12,4	158,8
db x-trackers HSI Short Daily	LU0429790313	0,75	s./t.	71,9	0,5	10,1
db x-trackers MSCI China	LU0514695690	0,65	s./t.	56,1	4,4	95,8
Deka MSCI China	DE000ETFL326	0,65	p./a.	53,4	6,2	22,2
iShares CSI 300 (Swap)	IE00B5VG7J94	0,50	s./t.	149,5	3,3	102,9
iShares China Large Caps	DE000A0F5UE8	0,62	p./a.	41,8	10,4	55,9
iShares FTSE China 25	DE000A0DPMY5	0,74	p./a.	31,6	19,2	666,3
Lyxor China Enterprise	FR0010204081	0,65	s./a.	22,3	24,8	674,7
Lyxor Hong Kong (HSI)	FR0010361675	0,65	s./a.	39,1	8,1	115,8
Deutschland						
Amundi MSCI Germany	FR0010655712	0,25	s./t.	9,9	2,3	89,2
Amundi Short DAX 30	FR0010791178	0,35	s./t.	17,4	1,3	9,0
ComStage Dax	LU0378438732	0,12	s./t.	5,0	104,2	658,6
ComStage Dax Preisindex	LU0488317024	0,15	p./a.	8,9	18,4	52,0
ComStage F.A.Z. Index	LU0650624025	0,15	s./t.	15,6	0,6	66,6
ComStage SDAX	LU0603942888	0,70	s./t.	81,5	3,6	77,6
ComStage ShortDAX	LU0603940916	0,30	s./t.	10,4	3,6	20,2
db x-trackers Dax	LU0274211480	0,15	s./t.	4,2	324,2	7.181,4
db x-trackers DAX (DR)	LU0838782315	0,15	p./a.	17,0	11,3	111,0
db x-trackers LevDax Daily	LU0411075376	0,35	s./t.	12,9	38,3	27,5
db x-trackers ShortDAX	LU0292106241	0,40	s./t.	8,7	169,7	375,1
db x-trackers ShortDax 2x Daily	LU0411075020	0,60	s./t.	24,9	33,6	59,9
Deka Dax	DE000ETFL011	0,15	p./t.	4,0	577,0	695,4
Deka DAX (ausschüttend)	DE000ETFL060	0,15	p./a.	6,9	101,6	319,3
Deka DAX ex Financials 30	DE000ETFL433	0,30	p./a.	22,8	0,1	11,3
ETFX DAX 2x Long	DE000A0X8994	0,40	s./t.	27,2	33,1	22,4
ETFX DAX 2x Short	DE000A0X9AA8	0,60	s./t.	20,4	86,1	72,6
iShares DAX (DE)	DE0005933931	0,17	p./t.	3,6	1.349	14.528
iShares MDAX (DE)	DE0005933923	0,50	p./t.	10,5	147,2	1.163,1
Lyxor Daily Short DAX x2	FR0010869495	0,60	s./a.	32,2	8,8	69,8
Lyxor DAX	LU0252633754	0,15	s./t.	5,1	97,4	583,9
Lyxor LevDAX	LU0252634307	0,40	s./t.	9,4	190,6	206,4
Frankreich						
Amundi CAC 40	FR0007080973	0,25	s./t.	17,8	1,3	496,8
ComStage CAC 40	LU0419740799	0,20	s./t.	29,9	0,5	15,3
ComStage CAC 40 Leverage	LU0419741094	0,30	s./t.	74,5	0,2	4,2
Comstage CAC 40 Short	LU0419740955	0,35	s./t.	23,6	0,0	2,4
db x-trackers CAC 40	LU0322250985	0,20	s./a.	12,5	3,2	35,2
db x-trackers CAC 40 Short	LU0322251280	0,40	s./t.	12,5	1,6	7,9
Griechenland						
Lyxor FTSE Athex 20	FR0010405431	0,45	s./a.	161,0	12,8	82,7
Großbritannien						
Amundi MSCI UK	FR0010655761	0,25	s./t.	22,3	0,5	202,9
Comstage FTSE 100	LU0488316216	0,25	s./t.	26,4	0,3	6,7
db x-trackers FTSE 100	LU0292097234	0,30	s./a.	15,4	7,6	306,2
db x-trackers FTSE 100 (DR)	LU0838780707	0,30	p./a.	36,0	0,4	15,9
db x-trackers FTSE 100 Leveraged Daily	LU0412625088	0,50	s./t.	61,7	0,1	8,4
db x-trackers FTSE 100 Short	LU0328473581	0,50	s./t.	45,7	0,4	55,4
db x-trackers FTSE 250	LU0292097317	0,35	s./a.	27,3	1,1	116,4
db x-trackers FTSE All-Share	LU0292097747	0,40	s./a.	38,4	0,7	235,7
HSBC FTSE 100	DE000A1C0BC5	0,35	p./a.	13,7	5,8	395,1
iShares FTSE 100 (Acc)	IE00B53HP851	0,33	p./t.	32,5	0,2	89,0
iShares FTSE 100 (DE)	DE0006289408	0,52	p./a.	67,9	1,8	98,4
iShares MSCI UK	IE00B539F030	0,33	p./t.	37,2	1,2	115,6
iShares MSCI UK Large Cap	IE00B3VWKZ07	0,48	p./t.	37,6	0,1	47,0
iShares MSCI UK Small Cap	IE00B3VWLG82	0,58	p./t.	50,7	0,0	19,3
SPDR FTSE UK All Share	IE00B7452L46	0,30	p./t.	39,52	1,1	195,4
SPDR S&P UK Dividend Aristocrats	IE00B6SZZ822	0,30	p./a.	81,03	1,0	53,7
UBS FTSE 100	LU0136242590	0,36	p./a.	49,09	0,6	129,6
UBS FTSE 100 SF	IE00B3X0KQ36	0,30	s./t.	31,73	0,2	326,4
UBS-ETF FTSE 100 I	LU0446735176	0,23	p./a.	66,46	0,0	77,5
Indien						
Amundi MSCI India	FR0010713727	0,80	s./t.	33,3	7,4	43,4
db x-trackers MSCI India	LU0514695187	0,75	s./t.	55,3	1,3	35,4
db x-trackers S&P CNX Nifty	LU0292109690	0,85	s./t.	37,4	13,1	162,5
iShares MSCI India (Swap)	IE00B564MX78	0,75	s./t.	67,7	1,0	22,2
iShares S&P CNX Nifty India Swap	DE000A1H53K1	0,85	s./t.	70,1	1,6	39,1

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Lyxor MSCI India	FR0010361683	0,85	s./t.	31,4	16,9	812,4
Indonesien						
db x-trackers MSCI Indonesia	LU0476289623	0,65	s./t.	74,4	10,0	79,2
Lyxor MSCI Indonesia	FR0011067511	0,55	s./t.	109,2	1,8	22,8
Italien						
db x-trackers FTSE MIB	LU0274212538	0,30	s./a.	31,0	9,0	151,5
iShares FTSE MIB (Acc)	IE00B53L4X51	0,33	p./t.	19,7	3,6	58,0
Japan						
Amundi MSCI Japan	FR0010688242	0,45	s./t.	17,9	4,9	161,3
Amundi Topix EUR Hedged Daily	FR0011314277	0,48	s./a.	20,4	14,5	505,2
Comstage MSCI Japan	LU0392495452	0,45	s./t.	40,1	6,2	20,6
Comstage Nikkei 225	LU0378453376	0,45	s./t.	26,2	4,6	55,9
Comstage TOPIX	LU0392496773	0,45	s./t.	28,7	10,4	22,7
db x-trackers MSCI Japan	LU0274209740	0,50	s./t.	22,0	40,5	531,6
db x-trackers MSCI Japan TRN (Euro Hedged)	LU0659580079	0,60	s./a.	28,5	34,6	255,4
db x-trackers Nikkei 225	LU0839027447	0,50	p./a.	99,9	0,7	16,5
Deka MSCI Japan	DE000ETFL300	0,50	p./a.	19,6	2,0	14,7
Deka MSCI Japan LC	DE000ETFL102	0,50	p./a.	14,1	23,3	8,0
Deka MSCI Japan MC	DE000ETFL318	0,50	p./a.	21,6	3,0	5,3
HSBC MSCI Japan	DE000A1C0BD3	0,40	p./a.	37,2	1,4	58,5
iShares MSCI Japan	DE000A0DPMW9	0,59	p./a.	21,3	47,1	1.900,1
iShares MSCI Japan - B (Acc)	IE00B53QDK08	0,48	p./t.	37,6	7,3	928,0
iShares MSCI Japan (Acc)	DE000A0YBR53	0,59	p./t.	27,2	4,3	113,5
iShares MSCI Japan Large Cap	IE00B3VWM213	0,48	p./t.	36,6	0,5	31,7
iShares MSCI Japan Monthly Euro Hedged	DE000A1H53P0	0,64	p./t.	14,7	233,8	2.121,5
iShares MSCI Japan Small Cap	DE000A0RFEC9	0,59	p./a.	58,4	2,4	126,2
iShares MSCI Japan Small Cap (Acc)	IE00B3VWMK93	0,58	p./t.	46,7	1,5	28,6
iShares Nikkei 225	IE00B52MJD48	0,48	p./t.	25,7	3,4	66,7
iShares Nikkei 225 (DE)	DE000A0H08D2	0,52	p./a.	22,6	28,5	193,3
Lyxor Japan (Topix)	FR0010245514	0,45	s./a.	16,3	38,9	434,9
MSCI Japan Source	IE00B60SX287	0,50	s./t.	26,2	9,4	105,7
RBS Market Access TOPIX Euro Hedged	LU0562666403	0,50	s./t.	76,7	1,3	25,3
UBS MSCI Japan	IE00B54HQ477	0,50	s./t.	66,6	0,2	35,6
UBS MSCI Japan	LU0136240974	0,56	p./a.	25,4	3,9	686,8
UBS MSCI Japan I	IE00B5LM2L45	0,33	s./t.	65,3	0,0	2,9
UBS MSCI Japan I	LU0258212462	0,36	p./a.		2,9	260,5
Kanada						
db x-trackers MSCI Canada	LU0476289540	0,35	s./t.	43,5	2,3	15,1
iShares MSCI Canada	DE000A1C2Y86	0,59	p./t.	36,2	4,2	146,8
iShares MSCI Canada -B	IE00B52SF786	0,48	p./t.	39,5	1,0	194,7
Lyxor S&P TSX 60	LU0496786731	0,40	s./a.	51,9	0,7	24,6
UBS MSCI Canada	LU0446734872	0,51	p./a.	44,7	0,6	62,0
UBS MSCI Canada	IE00B5TZCY80	0,45	s./t.	70,7	0,1	211,9
UBS MSCI Canada I	LU0446734955	0,34	p./a.	60,1	1,0	55,9
UBS MSCI Canada I	IE00B3PQD935	0,28	s./t.	67,7	0,1	37,9
Malaysia						
db x-trackers MSCI Malaysia	LU0514694370	0,50	s./t.	57,0	2,8	23,9
Lyxor MSCI Malaysia	FR0010397554	0,65	s./a.	49,1	4,3	69,2
Mexiko						
db x-trackers MSCI Mexico	LU0476289466	0,65	s./t.	71,6	9,0	76,6
iShares MSCI Mexico Capped	IE00B5WHFQ43	0,65	p./t.	71,3	2,6	30,3
iShares MSCI Mexico IMI Capped	DE000A1J7CN8	0,65	p./t.	57,0	1,1	21,4
Österreich						
Comstage ATX	LU0392496690	0,25	s./t.	18,1	2,5	27,2
db x-trackers ATX	LU0659579063	0,25	s./t.	62,3	0,3	22,1
iShares ATX (DE)	DE000A0D8Q23	0,32	p./a.	24,2	8,6	59,9
Pakistan						
db x-trackers MSCI Pakistan IM TRN	LU0659579147	0,85	s./a.	91,9	1,0	16,3
Philippinen						
db x-trackers MSCI Philippines IM TRN	LU0592215403	0,65	s./a.	102,0	5,8	50,4
Polen						
iShares MSCI Poland	DE000A1H8EL8	0,74	p./t.	42,7	3,5	94,6
Portugal						
Comstage PSI 20	LU0444605215	0,35	s./t.	46,6	0,9	25,7
Comstage PSI 20 Leverage	LU0444605306	0,35	s./t.	67,5	0,1	6,6
Russland						
Comstage MSCI Russia 30 Capped	LU0392495536	0,60	s./t.	62,2	7,4	13,9
db x-trackers MSCI Russia Capped	LU0322252502	0,65	s./a.	29,8	19,5	316,9
iShares MSCI Russia ADR/GDR	IE00B5V87390	0,65	s./t.	62,2	2,6	273,6
iShares MSCI Russia Capped Swap	DE000A1H53L9	0,74	s./t.	56,3	1,7	17,7
Lyxor Russia (DJ Rusindex Titans 10)	FR0010326140	0,65	s./a.	27,6	9,2	371,8
RBS Market Access DAXGlobal Russia	LU0269999958	0,65	s./t.	57,7	2,2	17,6
Schweiz						
Amundi MSCI Switzerland	FR0010655753	0,25	s./t.	19,4	0,7	121,7
ComStage SMI	LU0392496427	0,25	s./t.	63,9	2,2	57,6
ComStage SPI	LU0603946798	0,40	s./t.	25,1	0,0	15,5
db x-trackers SLI	LU0322248146	0,35	s./a.	51,5	0,7	19,9
db x-trackers SMI	LU0274221281	0,30	s./a.	10,8	11,2	344,5
db x-trackers SMI Short Daily	LU0470923532	0,50	s./t.	161,5	0,1	7,1
iShares SMI (DE)	DE0005933964	0,52	p./a.	16,0	11,5	160,0
Singapur						
db x-trackers MSCI Singapore IM TRN	LU0659578842	0,50	s./a.	79,0	0,8	7,8
Spanien						
Amundi MSCI Spain	FR0010655746	0,25	s./a.	22,5	0,8	63,7
Südafrika						
iShares MSCI South Africa	DE000A1C2Y94	0,74	p./t.	43,0	2,7	11,3
iShares MSCI South Africa - B	IE00B4ZTP716	0,65	p./t.	58,0	0,3	10,8
Lyxor South Africa (FTSE JSE Top 40)	FR0010464446	0,65	s./a.	36,90	3,4	57,0
Market Access FTSE/JSE Africa Top 40	LU0270000028	0,65	s./t.	59,41	0,1	9,8
Südkorea						
db x-trackers MSCI Korea	LU0292100046	0,65	s./t.	31,5	10,2	102,4
iShares MSCI Korea	DE000A0HG2L3	0,74	p./a.	32,6	8,4	483,2
iShares MSCI Korea (Acc)	IE00B5W4TY14	0,65	s./t.	78,0	0,6	36,7
Lyxor MSCI Korea	FR0010361691	0,65	s./t.	33,7	6,4	68,6
Taiwan						
Comstage MSCI Taiwan	LU0392495619	0,60	s./t.	48,5	2,2	31,0
db x-trackers MSCI Taiwan	LU0292109187	0,65	s./t.	39,2	4,7	64,1
iShares MSCI Taiwan	DE000A0HG2K5	0,74	p./a.	31,8	9,7	266,8
iShares MSCI Taiwan (Swap)	IE00B5VL1928	0,65	s./t.	68,4	0,4	12,6
Lyxor MSCI Taiwan	FR0010444786	0,65	s./a.	47,3	1,4	26,6
Thailand						
db x-trackers MSCI Thailand	LU0514694701	0,50	s./t.	81,3	5,5	28,0
Lyxor Thailand (SET50)	FR0011067529	0,45	s./t.	82,43	3,2	20,7

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Türkei						
iShares MSCI Turkey	DE000A0LGQN1	0,74	p./a.	34,5	30,6	229,3
Lyxor Turkey (DJ Turkey Titans 20)	FR0010326256	0,65	s./a.	30,51	37,6	212,9
RBS Market Access DJ Turkey Titans 20	LU0269999362	0,60	s./t.	92,40	1,6	8,2
UBS MSCI Turkey A	LU0629459404	0,60	p./a.	75,41	1,7	6,4
UBS MSCI Turkey I	LU0629459669	0,43	p./a.	56,60	7,0	6,4
USA						
Amundi Green Tech Living Planet	FR0010949479	0,35	s./a.	27,5	1,5	58,3
Amundi Leveraged MSCI USA Daily	FR0010755611	0,35	s./t.	32,8	5,3	22,4
Amundi MSCI USA	FR0010688275	0,28	s./t.	19,1	4,0	494,8
Amundi Nasdaq-100	FR0010892216	0,23	s./t.	8,0	1,3	40,5
Amundi S&P 500	FR0010892224	0,15	s./t.	6,0	4,7	437,9
Amundi S&P 500 Euro Hedged daily	FR0011133644	0,28	s./a.	22,1	2,5	222,3
Comstage Dow Jones Industrial Average	LU0378437502	0,45	s./t.	13,5	5,7	58,2
Comstage MSCI USA	LU0392495700	0,25	s./t.	18,7	4,1	226,4
Comstage MSCI USA Large Cap	LU0392495882	0,25	s./t.	10,2	0,3	13,9
Comstage MSCI USA Mid Cap	LU0392495965	0,35	s./t.	35,7	2,4	31,1
Comstage MSCI USA Small Cap	LU0392496005	0,35	s./t.	57,6	0,9	44,2
Comstage NASDAQ-100	LU0378449770	0,25	s./t.	9,5	5,7	69,1
Comstage S&P 500	LU0488316133	0,18	s./t.	10,3	4,6	63,7
db x-trackers MSCI USA	LU0274210672	0,30	s./t.	8,4	25,5	1.662,4
db x-trackers Russell 2000	LU0322248658	0,45	s./t.	29,8	8,3	437,1
db x-trackers Russell Midcap Index	LU0592217953	0,35	s./t.	72,3	0,2	55,4
db x-trackers S&P 500	LU0490618542	0,20	s./t.	7,7	29,5	778,9
db x-trackers S&P 500 (EUR)	LU0490619193	0,30	s./t.	13,1	14,3	249,0
db x-trackers S&P 500 2x Inverse Daily	LU0411078636	0,50	s./t.	84,1	1,5	52,5
db x-trackers S&P 500 2x Leveraged Daily	LU0411078552	0,60	s./t.	102,3	2,6	26,7
db x-trackers S&P 500 Equal Weight	LU0659579493	0,30	s./t.	64,9	0,4	4,1
db x-trackers S&P 500 Short	LU0322251520	0,50	s./t.	13,8	7,2	161,6
Deka MSCI USA	DE000ETFL268	0,30	p./a.	19,0	5,5	43,0
Deka MSCI USA LC	DE000ETFL094	0,30	p./a.	18,9	2,9	37,6
Deka MSCI USA MC	DE000ETFL276	0,30	p./a.	15,5	1,8	5,9
EasyRussell 1000 (EUR)	FR0010616292	0,35	s./t.	30,7	2,1	81,7
EasyS&P 500 (EUR)	FR0010616300	0,20	s./t.	16,4	2,3	72,8
ETFX Russell 2000	DE000A0Q8NE4	0,45	s./t.	26,0	1,4	37,0
HSBC MSCI USA	DE000A1C22K7	0,30	p./a.	26,7	0,2	183,9
HSBC S&P 500	DE000A1C22M3	0,15	p./a.	12,8	5,9	844,4
iShares DJ Industrial Average (DE)	DE0006289390	0,30	p./a.	7,5	14,6	200,2
iShares Dow Jones Industrial Average	IE00B53L4350	0,33	p./t.	14,0	0,9	110,5
iShares MSCI USA	DE000A1H53M7	0,40	p./t.	17,0	1,4	98,1
iShares MSCI USA - B	IE00B52SFT06	0,33	p./t.	9,1	9,2	269,3
iShares MSCI USA Large Cap	IE00B3VWLJ14	0,33	p./t.	22,6	0,2	53,5
iShares MSCI USA Small Cap	IE00B3VWM098	0,43	p./t.	40,2	2,4	151,3
iShares NASDAQ 100	IE00B53SZB19	0,33	p./t.	11,0	2,6	178,1
iShares Nasdaq-100 (DE)	DE000A0F5UF5	0,32	p./a.	8,2	34,9	494,8
iShares S&P 500	DE0002643889	0,40	p./a.	4,5	191	11.133
iShares S&P 500 - B (Acc)	IE00B5BMR087	0,20	p./t.	11,5	1,7	722,1
iShares S&P 500 (Acc)	DE000A0YBR61	0,40	p./t.	14,6	5,0	282,8
iShares S&P 500 Monthly Euro Hedged	DE000A1H53N5	0,45	p./t.	8,1	25,6	698,5
iShares S&P Small Cap 600	DE000A0RFEB1	0,40	p./a.	34,8	6,9	306,7
Lyxor DJ Industrial Average	FR0007056841	0,50	s./a.	9,7	6,7	485,4
Lyxor MSCI USA	FR0010296061	0,35	s./a.	7,7	11,2	453,5
Lyxor Nasdaq-100	FR0007063177	0,30	s./a.	8,2	5,5	227,4
Lyxor Russell 2000	FR0011119221	0,40	s./t.	103,3	0,0	8,2
Lyxor S&P 500	LU0496786574	0,20	s./a.	7,6	23,5	212,3
MSCI USA Source	IE00B60SX170	0,30	s./t.	8,10	3,4	221,5
PowerShares EQQQ	IE0032077012	0,30	p./a.	7,81	6,6	736,9
RBS S&P 500 Euro Hedged	LU0562681899	0,30	s./t.	54,98	0,6	9,4
Russell 2000 Source	IE00B60SX402	0,45	s./t.	35,93	1,5	39,7
S&P 500 Source	DE000A1JM6F5	0,20	s./t.	11,90	0,4	586,4
SPDR S&P 400 US Mid Cap	IE00B4YBJ215	0,30	p./a.	34,05	3,7	290,0
SPDR S&P 500	IE00B6YX5C33	0,15	p./a.	16,83	11,2	428,4
UBS MSCI USA (USD) A	IE00B77D4428	0,35	p./a.	35,52	0,3	5,5
UBS MSCI USA (USD) I	IE00B76J4S53	0,23	p./a.	26,03	0,1	4,3
UBS S&P 500 (USD) A	IE00B7K93397	0,25	p./a.	38,48	0,2	14,7
UBS MSCI USA	LU0136234654	0,36	p./a.	14,04	7,8	1.107
UBS MSCI USA I	LU0446735259	0,24	p./a.		1,1	196,4
UBS MSCI USA Index SF (USD A-acc)	IE00B3SC9K16	0,30	s./t.	32,03	0,0	129,9
UBS MSCI USA Index SF (USD I-acc)	IE00B3RJTD64	0,18	s./t.		0,0	104,4
UBS S&P 500 Index (USD A-acc)	IE00B4JY5R22	0,05	s./t.	35,49	0,7	28,1
UBS S&P 500 Index (USD I-acc)	IE00B3VSBW23	0,05	s./t.		1,1	29,6
Vietnam						
db x-trackers FTSE Vietnam	LU0322252924	0,85	s./t.	62,8	9,5	209,9

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.	80,0	1,4	12,4
Lyxor Pan Africa	FR0010636464	0,85	s./a.	86,8	1,7	76,4
Asien/Pazifik						
Amundi MSCI Pacific ex Japan	FR0010713669	0,45	s./t.	27,3	1,1	77,8
Comstage MSCI Pacific	LU0392495023	0,45	s./t.	31,7	1,9	32,5
Comstage MSCI Pacific ex Japan	LU0392495296	0,45	s./t.	32,9	0,2	20,7
db x-trackers MSCI AC Asia ex Japan	LU0322252171	0,65	s./t.	27,9	34,7	630,9
db x-trackers MSCI Pacific ex Japan	LU0322252338	0,45	s./t.	34,2	8,2	340,7
HSBC Pacific ex Japan	DE000A1C22P6	0,40	p./a.	68,2	1,2	98,9
iShares MSCI AC Far East ex-Japan	DE000A0HGZS9	0,74	p./a.	22,5	33,8	1.675
iShares MSCI AC Far East ex-Japan Small Cap	DE000A0RFEF2	0,74	p./a.	68,7	2,0	51,5
iShares MSCI Pacific ex Japan (Acc)	IE00B52MJY50	0,48	p./t.	48,3	0,6	48,8
iShares MSCI Pacific ex-Japan	DE000A0YBR12	0,60	p./a.	36,5	9,1	303,1
Lyxor MSCI AC Asia-Pacific Ex Japan	FR0010312124	0,65	s./a.	20,2	10,5	347,4
Lyxor MSCI Asia APEX 50	FR0010652867	0,50	s./a.	63,8	1,0	37,7
RBS Market Access DAX Global Asia	LU0259323235	0,65	s./t.	167,05	0,2	10,3
SPDR S&P Pan Asia Dividend Aristocrats	IE00B9KNR336	0,55	p./a.	53,08	0,9	5,6
UBS MSCI AC Asia ex Japan (USD) A-acc	IE00B7WK2W23	0,62	s./t.	98,03	8,6	58,6
UBS MSCI Pacific ex Japan	LU0446734526	0,46	p./a.	42,27	0,4	81,0
UBS-ETF MSCI Pacific (ex Japan) I	LU0446734799	0,30	p./a.	39,26	0,0	29,0
Emerging Markets						
Amundi MSCI EM Asia	FR0011020965	0,45	s./a.	38,0	2,5	33,3
Amundi MSCI EM Latin America	FR0011020973	0,45	s./a.	60,6	1,2	40,4
Amundi MSCI Emerging Markets	FR0010959676	0,45	s./t.	32,9	3,7	136,9
ComStage ETF S&P SMIT 40	LU0860821874	0,60	s./t.	63,4	1,7	26,2
ComStage MSCI Emerging Mark. Leveraged 2x Daily	LU0675401409	0,75	s./t.	72,1	3,3	9,1
ComStage MSCI Emerging Markets	LU0635178014	0,50	s./t.	45,2	0,4	61,9
db x-trackers MSCI BRIC	LU0589685956	0,65	s./t.	80,8	0,3	6,0

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
db x-trackers MSCI EM Asia	LU0292107991	0,65	s./t.	31,7	58,8	678,1
db x-trackers MSCI EM Eastern Europe 10/40	LU0592217870	0,65	s./t.	89,5	0,0	2,8
db x-trackers MSCI EM EMEA	LU0292109005	0,65	s./t.	50,6	7,0	63,9
db x-trackers MSCI EM Short Daily Index	LU0518622286	0,95	s./t.	79,9	2,3	12,7
db x-trackers MSCI Emerging Markets	LU0292107645	0,65	s./t.	13,4	146,9	2.193,9
db x-trackers S&P Select Frontier	LU0328476410	0,95	s./t.	115,5	3,2	61,0
Deka MSCI Emerging Markets	DE000ETFL342	0,65	s./t.	24,7	7,5	20,2
HSBC MSCI EM Far East	DE000A1C22Q4	0,60	p./a.	58,4	0,7	20,7
iShares FTSE BRIC 50	DE000A0MSAE7	0,74	p./a.	28,1	7,7	480,7
iShares MSCI EM Asia	IE00B5L8K969	0,65	s./t.	64,1	0,1	37,5
iShares MSCI EM EMEA (Swap)	IE00B5W0VQ55	0,65	s./t.	90,7	0,1	8,9
iShares MSCI Emerging Markets	DE000A0HGZT7	0,75	p./a.	15,2	121,1	3.902,4
iShares MSCI Emerging Markets (LUX)	LU0254097446	0,73	p./a.	38,8	3,0	745,1
iShares MSCI Emerging Markets (Acc)	DE000A0YBR46	0,75	p./t.	36,8	9,8	236,5
iShares MSCI Emerging Markets SmallCap	DE000A0YBR04	0,74	p./a.	85,2	5,5	274,3
iShares MSCI GCC Länder ex-Saudi Arabia	DE000A0RM470	0,80	p./a.	222,1	0,9	9,4
Lyxor MSCI Emerging Markets	FR0010429068	0,65	s./a.	14,3	22,1	976,1
MSCI Emerging Markets Source	DE000A1JM6G3	0,45	s./t.	50,79	1,0	179,6
RBS Market Access DAX global BRIC	LU0269999792	0,65	s./t.	123,60	0,7	28,1
RBS Market Access MSCI EF Africa ex South Africa	LU0667622384	0,85	s./t.	174,03	1,3	7,8
RBS Market Access MSCI Frontier Markets	LU0667622202	0,90	s./t.	142,88	0,9	12,0
RBS Market Access MSCI GCC ex Saudi Arabia	LU0667622111	0,70	s./t.	87,79	0,7	4,9
SPDR MSCI EM Asia	IE00B466KX20	0,65	p./t.	59,56	2,7	125,9
SPDR MSCI EM Europe	IE00B431K857	0,65	p./t.	92,52	0,2	10,4
SPDR MSCI Emerging Markets	IE00B469F816	0,65	p./t.	85,00	1,1	19,6
SPDR MSCI Emerging Markets Small Cap	IE00B48X4842	0,65	p./t.	120,95	0,8	9,9
UBS MSCI Emerging Markets A	LU0480132876	0,71	p./a.	40,16	6,5	116,3
UBS MSCI Emerging Markets A-acc	IE00B3Z3FS74	1,06	s./t.	62,67	0,3	602,6
UBS MSCI Emerging Markets I	LU0480133098	0,46	p./a.		1,1	98,3
UBS MSCI Emerging Markets I-acc	IE00B3P9PD09	0,89	s./t.	65,09	0,0	105,2
Europa						
Amundi DJ Stoxx 600	FR0010791004	0,18	s./t.	22,0	0,4	78,1
Amundi Leveraged MSCI Europe Daily	FR0010756080	0,35	s./t.	41,5	1,5	6,6
Amundi MSCI Europe	FR0010655696	0,28	s./t.	14,3	2,2	426,1
Amundi MSCI Europe EX EMU	FR0010821819	0,30	s./t.	22,7	0,5	124,1
Amundi MSCI Europe ex Financials	FR0011340413	0,30	s./a.	17,1	0,0	23,0
Comstage MSCI Europe	LU0392494646	0,25	s./t.	13,0	2,2	174,1
Comstage MSCI Europe Large Cap	LU0392496187	0,25	s./t.	12,7	0,8	20,3
Comstage MSCI Europe Mid Cap	LU0392496260	0,35	s./t.	37,2	0,1	27,4
Comstage MSCI Europe Small Cap	LU0392496344	0,35	s./t.	49,2	0,8	18,7
Comstage Stoxx Europe 600	LU0378434582	0,20	s./t.	11,4	11,7	118,0
db x-trackers MSCI Europe	LU0274209237	0,30	s./t.	10,3	47,9	981,3
db x-trackers MSCI Europe Mid Cap	LU0322253732	0,40	s./t.	25,9	1,4	26,4
db x-trackers MSCI Europe Small Cap	LU0322253906	0,40	s./t.	22,0	10,5	243,7
db x-trackers MSCI Pan-Euro	LU0412624271	0,30	s./t.	22,8	0,1	43,5
db x-trackers Stoxx 600	LU0328475792	0,20	s./t.	9,3	43,8	488,8
Deka MSCI Europe	DE000ETFL284	0,30	p./a.	23,2	0,5	47,0
Deka MSCI Europe LC	DE000ETFL086	0,30	p./a.	24,2	0,5	42,4
Deka MSCI Europe MC	DE000ETFL292	0,30	p./a.	34,0	0,0	6,4
Deka Stoxx Europe 50	DE000ETFL250	0,19	p./a.	38,5	4,5	12,0
DJ Stoxx 50 Source	IE00B60SX519	0,35	s./t.	38,87	0,1	6,2
DJ Stoxx 600 Source	IE00B60SWW18	0,19	s./t.	21,95	15,6	427,2
DJ Stoxx Mid 200 Source	IE00B60SX063	0,35	s./t.	91,36	1,1	17,5
DJ Stoxx Small 200 Source	IE00B60SWZ49	0,35	s./t.	103,66	0,0	10,5
EasyStoxx Europe 600	FR0010616250	0,30	s./t.	13,7	5,2	172,8
HSBC MSCI Europe	DE000A1C22L5	0,30	p./a.	40,7	0,3	36,7
iShares MSCI Europe	DE000A0M5X28	0,35	p./a.	13,2	25,6	1.887,2
iShares MSCI Europe - B (Acc)	IE00B53QFR17	0,33	p./t.	20,7	0,9	39,6
iShares MSCI Europe (Acc)	DE000A0YBR20	0,35	p./t.	20,4	3,4	104,7
iShares MSCI Europe ex-UK	DE000A0J2094	0,40	p./a.	21,8	7,7	1.057,8
iShares Stoxx Europe 50 (DE)	DE0005933949	0,50	p./a.	12,0	35,8	334,0
iShares Stoxx Europe 50	IE0008470928	0,50	p./a.	12,2	23,3	535,2
iShares Stoxx Europe 600 (DE)	DE0002635307	0,21	p./a.	11,6	158,9	2.288,4
iShares Stoxx Europe Large 200 (DE)	DE0005933980	0,21	p./a.	41,8	4,1	23,8
iShares Stoxx Europe Mid 200 (DE)	DE0005933998	0,21	p./a.	28,8	15,2	175,6
iShares Stoxx Europe Small 200 (DE)	DE000A0D8QZ7	0,21	p./a.	30,6	17,4	222,9
Lyxor MSCI Europe	FR0010261198	0,35	s./a.	10,7	4,6	590,1
Man GLG Europe Plus Source	IE00B59D1459	0,75	s./t.	23,02	7,5	685,9
MSCI Europe Source	IE00B60SWY32	0,30	s./t.	11,68	2,8	622,2
Ossiam Stoxx Europe 600 Equal Weight	LU0599613147	0,35	s./t.	25,70	0,6	60,2
SPDR MSCI Europe	FR0000001885	0,30	p./t.	20,22	4,0	348,2
SPDR MSCI Europe Small Cap	FR0010149880	0,40	p./t.	67,41	0,1	9,6
UBS MSCI Europe	LU0446734104	0,36	p./a.	33,48	0,7	23,2
UBS MSCI Europe I	LU0446734286	0,24	p./a.		0,3	51,6
Euro-Zone						
Amundi DJ Euro Stoxx 50	FR0010654913	0,15	s./t.	5,8	15,3	785,5
Amundi Euro Stoxx Small Cap	FR0010900076	0,30	s./t.	27,7	0,4	54,9
Amundi Leveraged DJ Euro Stoxx 50	FR0010756072	0,30	s./t.	17,1	5,4	10,3
Amundi MSCI EMU	FR0010655688	0,25	s./t.	17,8	2,0	277,2
Amundi Short DJ Euro Stoxx 50	FR0010757781	0,30	s./t.	17,3	0,4	12,3
Comstage Euro Stoxx 50	LU0378434079	0,10	s./t.	7,0	23,6	197,1
Comstage Euro Stoxx 50 FR	LU0488317297	0,15	p./a.	9,5	1,9	14,2
ComStage Euro Stoxx 50 Leveraged	LU0392496930	0,35	s./t.	35,9	1,2	13,6
ComStage Euro Stoxx 50 Short	LU0392496856	0,35	s./t.	43,6	0,7	14,2
Comstage MSCI EMU	LU0392494729	0,25	s./t.	14,0	3,6	46,0
db x-trackers Euro Stoxx 50	LU0274211217	0,00	s./a.	8,0	61,9	1.305,8
db x-trackers Euro Stoxx 50 (DR)	LU0846194776	0,15	p./a.	24,7	2,2	101,2
db x-trackers Euro Stoxx 50 Double Short Daily	LU0417510616	0,50	s./t.	29,0	6,8	12,1
db x-trackers Euro Stoxx 50 ex Financials (DR)	LU0835262626	0,20	p./a.	20,5	0,6	12,7
db x-trackers Euro Stoxx 50 Leveraged Daily	LU0411077828	0,35	s./t.	36,7	2,9	9,1
db x-trackers Euro Stoxx 50 Short	LU0292106753	0,40	s./t.	10,9	49,4	125,0
db x-trackers Euro Stoxx A1C	LU0380865021	0,00	s./t.	7,6	63,4	797,8
Deka DJ Euro Stoxx 50 Short	DE000ETFL334	0,40	s./t.	15,6	0,2	5,0
Deka Euro Stoxx 50	DE000ETFL029	0,15	p./a.	9,3	128,2	764,0
DJ Euro Stoxx 50 Source	IE00B5B5TG76	0,15	s./a.	24,6	0,8	14,4
DJ Euro Stoxx 50 Source	IE00B60SWX25	0,15	s./t.	15,6	9,6	283,7
EasyEuro Stoxx 50 (A share)	FR0010129064	0,25	s./t.	16,2	1,9	47,4
EasyEuro Stoxx 50 (B share)	FR0010129072	0,25	s./t.	11,0	9,8	229,0
HSBC Euro Stoxx 50	DE000A1C0BB7	0,15	p./a.	12,9	3,0	74,6
iShares Euro Stoxx (DE)	DE000A0D8Q07	0,21	p./a.	19,0	49,4	640,9
iShares Euro Stoxx 50	IE0008471009	0,35	p./a.	6,3	330,4	4.821,7
iShares EURO STOXX 50 - B (Acc)	IE00B53L3W79	0,20	p./t.	17,3	2,7	136,8
iShares Euro Stoxx 50 (Acc)	DE000A0RD800	0,35	p./t.	11,2	8,2	79,0
iShares Euro Stoxx 50 (DE)	DE0005933956	0,17	p./a.	6,9	518,8	3.950,0

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
iShares Euro Stoxx Mid	DE000A0DPMX7	0,40	p./a.	20,5	4,1	151,3
iShares Euro Stoxx Small	DE000A0DPMZ2	0,40	p./a.	27,0	4,2	242,1
iShares FTSEurofirst 100	DE000A0DPM16	0,40	p./a.	19,2	0,5	48,6
iShares FTSEurofirst 80	DE000A0DPM08	0,40	p./a.	25,9	0,1	38,9
iShares MSCI EMU	IE00B53QG562	0,33	p./t.	19,3	2,6	671,3
iShares MSCI EMU Large Cap (LUX)	LU0154139132	0,54	p./a.	18,5	3,0	257,4
iShares MSCI EMU Mid Cap (LUX)	LU0312694234	0,54	p./a.	29,3	0,5	109,8
iShares MSCI EMU Small Cap	IE00B3VWMM18	0,58	p./t.	29,3	0,9	164,5
Lyxor Euro Stoxx 50	FR0007054358	0,25	s./a.	7,0	32,4	4.085,9
Lyxor Euro Stoxx 50 Daily Double Short	FR0010424143	0,60	s./a.	21,1	5,3	64,1
Lyxor Euro Stoxx 50 Daily Short	FR0010424135	0,40	s./a.	12,1	1,4	36,1
Lyxor Leveraged Euro Stoxx 50	FR0010468983	0,40	s./a.	25,1	9,2	149,2
Lyxor MSCI EMU	FR0007085501	0,35	s./a.	18,5	2,0	280,6
Lyxor MSCI EMU Small Cap	FR0010168773	0,40	s./a.	83,5	0,7	92,2
Ossiam Euro Stoxx 50 Equal Weight	LU0599613063	0,30	s./t.	19,48	0,6	3,5
SPDR MSCI EMU	IE00B910VR50	0,30	p./t.	31,36	15,8	248,8
SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats	IE00B5M1WJ87	0,30	p./a.	28,34	4,4	126,9
UBS Euro Stoxx 50	LU0136234068	0,36	p./a.	34,82	3,9	222,1
UBS Euro Stoxx 50 I	LU0155367302	0,16	p./a.		6,6	422,9
UBS MSCI EMU	LU0147308422	0,41	p./a.	15,30	2,8	376,9
UBS MSCI EMU I	LU0446735093	0,24	p./a.		1,1	98,6
UBS MSCI EMU Small Cap A	LU0671493277	0,50	p./a.	37,68	0,0	1,6
UBS MSCI EMU Small Cap I	LU0671493434	0,33	p./a.	44,48	0,0	2,7
UBS MSCI EMU TRN (EUR) A-acc	IE00B5B1MZ58	0,17	s./t.	28,28	0,0	35,7
UBS MSCI EMU TRN (EUR) I-acc	IE00B5M9BT58	0,00	s./t.	27,81	0,0	2,1
Global						
Amundi MSCI World	FR0010756098	0,38	s./a.	11,8	9,0	182,6
Amundi MSCI World ex EMU	FR0010756114	0,35	s./t.	35,5	0,2	74,6
Amundi MSCI World ex Europe	FR0010756122	0,35	s./t.	21,5	0,4	132,6
Comstage MSCI World	LU0392494562	0,40	s./t.	12,7	10,6	372,6
db x-trackers MSCI World	LU0274208692	0,45	s./t.	9,5	98,4	2.140,6
iShares DJ Global Titans 50 (DE)	DE0006289382	0,52	p./a.	32,3	10,1	85,3
iShares MSCI ACWI All Country World	DE000A1JS9A4	0,60	p./t.	32,7	4,5	148,2
iShares MSCI World	DE000A0HGZR1	0,50	p./a.	11,3	139,0	4.943,5
iShares MSCI World - B (Acc)	IE00B3NBFN86	0,40	s./t.	34,2	1,2	64,4
iShares MSCI World (Acc)	DE000A0YBR38	0,50	p./t.	19,9	7,7	455,5
iShares MSCI World Monthly Euro Hedged	DE000A1H53Q8	0,55	p./t.	26,5	14,5	236,3
Lyxor ETF SG Global Quality Income	LU0832436512	0,45	s./a.	30,16	1,5	128,4
Lyxor MSCI All Country World	FR0011079466	0,45	s./t.	65,7	1,9	43,6
Lyxor MSCI World	FR0010315770	0,45	s./a.	8,3	44,4	681,1
MSCI World Source	IE00B60SX394	0,45	s./t.	16,99	7,7	363,5
SPDR MSCI ACWI	IE00B44Z5B48	0,50	p./t.	28,09	6,2	237,4
SPDR MSCI ACWI IMI	IE00B3YLTY66	0,55	p./t.	44,57	0,2	13,1
SPDR S&P Global Dividend Aristocrats	IE00B9CQXS71	0,45	p./a.	36,58	1,7	11,3
UBS MSCI World (USD) A	IE00B7KQ7B66	0,45	p./a.	35,90	0,0	5,7
UBS MSCI World (USD) I	IE00B7KL1H59	0,30	p./a.	65,54	0,0	5,7
UBS MSCI ACWI Risk Weighted A	IE00B6VS8T94		s./t.	54,66	0,0	1,8
UBS MSCI ACWI Risk Weighted I	IE00B6VTQH62		s./t.	54,13	0,8	4,1
UBS MSCI World	LU0340285161	0,46	p./a.	21,80	11,9	415,7
UBS MSCI World I	LU0446735416	0,31	p./a.		8,1	153,1
Lateinamerika						
db x-trackers MSCI EM LATAM	LU0292108619	0,65	s./t.	39,8	10,0	216,8
iShares MSCI EM Latin America (Acc)	IE00B5KMFT47	0,65	s./t.	76,0	0,7	13,4
iShares MSCI Latin America	DE000A0NA0K7	0,74	p./a.	37,9	8,5	172,4
Lyxor MSCI EM Latin America	FR0010410266	0,65	s./a.	62,7	2,3	166,6
RBS Market Access MSCI EM LatAm Euro Hedged	LU0667622467	0,65	s./t.	81,43	0,4	3,0
SPDR MSCI EM Latin America	IE00B454X613	0,65	p./t.	86,06	0,7	4,3
Nordamerika						
Comstage MSCI North America	LU0392494992	0,25	s./t.	14,4	6,4	238,7
iShares MSCI North America	DE000A0J2060	0,40	p./a.	14,2	38,1	1.965,8
Osteuropa						
Amundi MSCI Eastern Europe EX Russia	FR0010717074	0,45	s./t.	33,7	3,0	51,1
Comstage MSCI EM Eastern Europe	LU0392495379	0,60	s./t.	28,6	4,5	14,1
iShares MSCI Eastern Europe	DE000A0HGZV3	0,74	p./a.	38,6	6,5	171,3
iShares Stoxx EU Enlarged 15 (DE)	DE000A0D8Q15	0,52	p./a.	72,6	0,9	9,6
Lyxor Eastern Europe	FR0010204073	0,50	s./a.	35,3	10,5	308,2
Skandinavien						
Amundi MSCI Nordic	FR0010655738	0,25	s./t.	17,0	7,3	213,7
Südosteuropa						
RBS Market Access South-East Europe Traded	LU0259329869	0,60	s./t.	112,00	0,2	4,8

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.	100,4	0,1	5,1
ETFX DAXglobal Shipping	DE000A0Q8M45	0,65	s./a.	74,4	0,2	4,7
iShares S&P Global Water	DE000A0MSAG2	0,65	p./a.	43,2	2,4	178,1
Lyxor World Water	FR0010527275	0,60	s./a.	43,40	1,8	69,2
PowerShares Palisades Global Water	IE00B23D9026	0,75	p./a.	42,67	0,0	3,2
Autos und Autozubehör						
ComStage Stoxx 600 Automobiles & Parts	LU0378435043	0,25	s./t.	10,7	2,7	27,6
iShares Stoxx Europe 600 Auto. & Parts (DE)	DE000A0Q4R28	0,47	p./t.	13,1	11,2	29,3
Lyxor Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts	FR0010344630	0,30	s./a.	13,78	8,3	44,8
Stoxx 600 Opti. Automobiles & Parts Source	IE00B5NLX835	0,30	s./t.	23,43	5,6	42,9
Banken						
Amundi MSCI Europe Banks	FR0010688176	0,25	s./t.	17,2	1,5	17,8
Comstage Stoxx Europe 600 Banks	LU0378435399	0,25	s./t.	13,9	1,6	42,7
db x-trackers CSI 300 Banks	LU0781021877	0,50	s./t.	176,9	0,1	1,2
db x-trackers Stoxx 600 Banks	LU0292103651	0,30	s./t.	12,3	41,9	161,0
db x-trackers Stoxx 600 Banks Short	LU0322249037	0,50	s./t.	16,0	6,1	67,9
DJ Stoxx 600 Optimised Banks Source	IE00B5MTWD60	0,30	s./t.	16,57	5,6	202,5
Euro Stoxx Optimised Banks Source	IE00B3Q19T94	0,30	s./t.	16,1	13,2	191,5
iShares Euro Stoxx Banks (DE)	DE0006289309	0,52	p./a.	17,9	131,6	305,9
iShares Stoxx Europe 600 Banks (DE)	DE000A0F5UJ7	0,47	p./t.	16,6	35,1	329,1
Lyxor Stoxx Europe 600 Banks	FR0010345371	0,30	s./a.	15,79	15,1	452,7
Bau & Baustoffe						
ComStage Stoxx 600 Constr. & Mat.	LU0378435639	0,25	s./t.	14,2	0,1	21,0
iShares Stoxx Europe 600 Const. & Materials (DE)	DE000A0H08F7	0,47	p./t.	49,7	2,2	10,9
Lyxor Stoxx Europe 600 Construct. & Materials	FR0010345504	0,30	s./a.	32,99	1,8	14,5
Stoxx 600 Opti. Constr. & Mat. Source	IE00B5MTY309	0,30	s./t.	35,39	4,7	30,0
Chemie						
Comstage Stoxx Europe 600 Chemicals	LU0378435555	0,25	s./t.	17,8	0,2	37,6
DJ Stoxx 600 Optimised Chemicals Source	IE00B5MTY077	0,30	s./t.	28,50	1,0	11,3
iShares Stoxx Europe 600 Chemicals (DE)	DE000A0H08E0	0,47	p./t.	20,6	4,5	44,8
Lyxor Stoxx Europe 600 Chemicals	FR0010345470	0,30	s./a.	14,00	3,5	23,3

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Einzelhandel						
Comstage Stoxx Europe 600 Retail	LU0378436876	0,25	s./t.	16,1	0,1	15,2
DJ Stoxx 600 Optimised Retail Source	IE00B5MTZM66	0,30	s./t.	31,49	0,5	6,8
iShares Stoxx Europe 600 Retail (DE)	DE000A0H08P6	0,47	p./t.	42,6	4,5	12,1
Lyxor Stoxx Europe 600 Retail	FR0010344986	0,30	s./a.	24,60	0,7	31,9
Energie						
Amundi MSCI Europe Energy	FR0010930644	0,25	s./t.	23,5	0,0	51,0
Amundi MSCI World Energy	FR0010791145	0,35	s./t.	29,1	1,9	69,3
db x-trackers MSCI EM Energy	LU0592216633	0,65	s./t.	85,0	0,5	4,1
db x-trackers MSCI World Energy	LU0540980736	0,45	s./t.	76,6	0,1	7,2
ETFX DAXglobal Alternative Energy	DE000A0Q8M94	0,65	s./t.	92,8	0,2	13,5
ETFX WNA Global Nuclear Energy	DE000A0Q8M37	0,65	s./t.	99,6	0,2	8,7
iShares Global Alternative Energy	IE00B3YKW880	0,65	p./t.	95,8	0,2	15,1
iShares S&P Global Clean Energy	DE000A0M5X10	0,65	p./a.	58,3	1,7	89,2
Lyxor MSCI World Energy	LU0533032420	0,45	s./t.	50,3	0,1	12,7
Lyxor New Energy	FR0010524777	0,60	s./a.	74,4	0,6	44,1
Lyxor S&P 500 Capped Energy Sector	FR0011158161	0,20	s./t.	141,3	0,0	3,6
PowerShares Global Clean Energy	IE00B23D9133	0,75	p./a.	49,48	0,4	6,1
SPDR MSCI Europe Energy	FR0000001810	0,30	p./t.	64,27	0,1	15,1
Finanzdienstleistungen						
Amundi MSCI World Financials	FR0010791152	0,35	s./t.	48,4	0,1	59,8
ComStage Stoxx 600 Financial Services	LU0378435712	0,25	s./t.	14,6	0,0	24,1
db x-trackers LPX MM Private Equity	LU0322250712	0,70	s./t.	34,8	10,8	149,9
db x-trackers MSCI EM Financials	LU0592216807	0,65	s./t.	91,9	0,0	2,9
db x-trackers MSCI World Financials	LU0540980140	0,45	s./t.	75,2	0,4	15,9
iShares S&P Listed Private Equity	DE000A0MSAF4	0,75	p./a.	47,0	1,4	260,1
iShares Stoxx Europe 600 Financial Services (DE)	DE000A0H08G5	0,47	p./t.	22,0	7,7	32,9
Lyxor MSCI World Financials	LU0533032859	0,45	s./t.	156,9	0,2	8,5
Lyxor PRIVEX	FR0010407197	0,70	s./a.	58,4	0,3	26,9
Lyxor S&P 500 Capped Financial Sector	FR0011192723	0,20	s./t.	56,2	0,4	72,1
Lyxor Stoxx Europe 600 Financial Services	FR0010345363	0,30	s./a.	16,58	7,6	34,5
PowerShares Global Listed Private Equity	IE00B23D8Z06	0,75	p./a.	59,76	0,0	34,2
SPDR MSCI Europe Financials	FR0000001703	0,30	p./t.	27,56	2,6	51,5
Stoxx 600 Opti. Financial Services Source	IE00B5MTYK77	0,30	s./t.	38,20	0,2	5,5
Gesundheit						
Amundi MSCI Europe Healthcare	FR0010688192	0,25	s./t.	23,5	0,4	54,1
Comstage Stoxx Europe 600 Health Care	LU0378435985	0,25	s./t.	13,0	2,9	65,2
db x-trackers CSI300 Health Care	LU0781022339	0,50	s./t.	164,3	0,1	1,9
db x-trackers Global Supporters	IE00B46F7724	0,25	p./a.	72,6	0,1	2,6
db x-trackers MSCI EM Healthcare	LU0592216989	0,65	s./t.	78,9	0,8	10,2
db x-trackers MSCI World Health Care	LU0540980223	0,45	s./t.	68,3	1,7	56,4
db x-trackers Stoxx 600 Health Care	LU0292103222	0,30	s./t.	14,0	6,2	133,3
db x-trackers Stoxx 600 Health Care Short	LU0322249466	0,50	s./t.	50,7	0,2	3,2
DJ Stoxx 600 Optimised Health Care Source	IE00B5MJYY16	0,30	s./t.	38,05	1,0	98,8
iShares Euro Stoxx Health Care (DE)	DE0006289333	0,53	p./a.	61,0	2,0	12,9
iShares Stoxx Europe 600 Health Care (DE)	DE000A0Q4R36	0,47	p./t.	11,3	18,4	216,3
Lyxor MSCI World Health Care	LU0533033238	0,45	s./t.	84,2	0,8	99,9
Lyxor S&P 500 Capped Health Care Sector	FR0011192848	0,20	s./t.	122,3	0,0	4,2
Lyxor Stoxx Europe 600 Health Care	FR0010344879	0,30	s./a.	10,08	9,2	156,7
SPDR MSCI Europe Health Care	FR0000001737	0,30	p./t.	35,47	2,2	116,1
Grundstoffe						
Amundi MSCI Europe Materials	FR0010791137	0,25	s./t.	30,6	0,0	15,7
db x-trackers MSCI EM Materials	LU0592217284	0,65	s./t.	87,4	0,4	17,6
db x-trackers MSCI World Materials	LU0540980819	0,45	s./t.	78,6	0,2	3,6
Lyxor MSCI World Materials	LU0533033824	0,45	s./t.	69,5	0,1	12,6
Lyxor S&P 500 Capped Materials Sector	FR0011192780	0,20	s./t.	142,7	0,0	3,7
SPDR MSCI Europe Materials	FR0000001794	0,30	p./t.	40,85	0,2	12,7
Haushalt						
ComStage Stoxx 600 Pers. & House. Goods	LU0378436520	0,25	s./t.	14,2	0,7	31,2
iShares Stoxx Europe 600 Pers & Hous Goods (DE)	DE000A0H08N1	0,47	p./t.	23,6	7,9	45,5
Lyxor Stoxx Europe 600 Pers. & House. Goods	FR0010344978	0,30	s./a.	12,99	2,9	24,4
Stoxx 600 Opti. Pers. & House. Goods Source	IE00B5MTZ595	0,30	s./t.	24,38	1,2	19,1
Immobilien						
Amundi Real Estate REIT IEIF	FR0010791160	0,35	s./t.	41,2	0,0	51,3
Comstage Stoxx Europe 600 Real Estate	LU0378436793	0,25	s./t.	27,0	1,9	13,6
db x-trackers CSI300 Real Estate	LU0781022099	0,50	s./t.	175,0	0,0	1,0
db x-trackers FTSE EPRA/NAREIT Dev. Europe	LU0489337690	0,40	s./t.	44,1	2,7	159,1
db x-trackers FTSE EPRA/NAREIT Real Estate	LU0489336965	0,35	s./t.	58,2	0,1	2,7
EasyEPRA Eurozone	LU0192223062	0,45	s./a.	15,8	5,7	370,2
iShares FTSE EPRA/NAREIT Asia Property Yield	DE000A0LGQJ9	0,59	p./a.	44,3	4,6	199,7
iShares FTSE EPRA/Nareit Developed World Yield	DE000A0LGQL5	0,59	p./a.	24,0	16,6	1.844,0
iShares FTSE EPRA/NAREIT US Property Yield	DE000A0LGQK7	0,40	p./a.	32,3	12,5	515,1
iShares FTSE/EPRA European Property Index	DE000A0HG2Q2	0,40	p./a.	18,9	13,8	738,6
iShares Stoxx Americas 600 Real Estate (DE)	DE000A0H0769	0,74	p./a.	31,5	4,2	14,4
iShares Stoxx Asia Pacific 600 Real Estate (DE)	DE000A0H0777	0,73	p./a.	52,5	2,4	13,8
iShares Stoxx Europe 600 Real Estate (DE)	DE000A0Q4R44	0,47	p./t.	31,4	5,1	51,9
Lyxor MSCI Ac Asia Ex Japan Real Estate	FR0010833541	0,65	s./a.	61,3	0,7	8,6
Lyxor MSCI Europe Real Estate	FR0010833558	0,40	s./a.	78,3	0,2	8,8
Lyxor MSCI USA Real Estate	FR0010833566	0,40	s./a.	56,2	0,4	19,8
Lyxor MSCI World Real Estate	FR0010833574	0,40	s./a.	54,3	0,6	26,8
SPDR Dow Jones Global Real Estate	IE00B8GF1M35	0,40	p./a.	93,93	0,9	4,7
Industriegüter und -services						
Amundi MSCI Europe Industrials	FR0010688218	0,25	s./t.	29,6	0,0	8,9
ComStage Stoxx 600 Ind. Goods & Services	LU0378436017	0,25	s./t.	16,1	0,6	20,1
db x-trackers MSCI EM Industrials	LU0592217011	0,65	s./t.	93,3	0,0	2,5
db x-trackers MSCI World Industrials	LU0540981387	0,45	s./t.	77,9	0,4	84,1
db x-trackers Stoxx 600 Industrial Goods	LU0292106084	0,30	s./t.	18,3	4,5	42,8
db x-trackers Stoxx 600 Industrial Goods Short Daily	LU0412624511	0,50	s./t.	27,6	0,5	15,5
iShares Stoxx Europe 600 Ind. Goods & Serv. (DE)	DE000A0H08J9	0,47	p./t.	14,9	6,0	39,2
Lyxor MSCI World Industrials	LU0533033402	0,45	s./t.	66,0	0,0	45,1
Lyxor S&P 500 Capped Industrials Sector	FR0011192749	0,20	s./t.	142,3	0,4	3,5
Lyxor Stoxx Europe 600 Industrial Goods	FR0010344887	0,30	s./a.	13,13	3,1	91,4
SPDR MSCI Europe Industrials	FR0000001778	0,30	p./t.	72,40	0,2	13,5
Stoxx 600 Opti. Indu. Goods & Se. Source	IE00B5MJYX09	0,30	s./t.	28,14	1,3	50,0
Infrastruktur						
db x-trackers S&P Global Infrastructure	LU0322253229	0,60	s./t.	46,9	0,7	82,1
EasyNMX30 Infrastructure Global	LU0315440411	0,50	s./t.	97,9	1,3	43,7
iShares FTSE/Macquarie Global Infrastruct. 100	DE000A0LGQM3	0,65	p./a.	50,7	1,7	258,0
iShares S&P Emerging Markets Infrastructure	DE000A0RFFS2	0,74	p./a.	57,8	2,1	90,4
UBS MSCI Europe Infrastructure A	LU0665646658	0,65	p./a.	68,31	0,0	1,7
UBS MSCI Europe Infrastructure I	LU0665646815	0,48	p./a.	33,08	0,0	1,7
UBS MSCI Japan Infrastructure A	LU0665646062	0,65	p./a.	46,52	1,2	2,2
UBS MSCI Japan Infrastructure I	LU0665646229	0,48	p./a.	42,92	0,1	2,2
UBS MSCI USA Infrastructure (USD) A-dis	IE00B6RPTB32	0,65	p./a.	25,45	0,0	2,1

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
UBS MSCI USA Infrastructure (USD) I-dis	IE00B6T8VP86	0,48	p./a.	33,83	0,0	2,1
Konsumgüter						
Amundi MSCI Europe Consumer Discretionary	FR0010688184	0,25	s./t.	25,5	0,1	18,3
Amundi MSCI Europe Consumer Staples	FR0010688168	0,25	s./t.	20,4	0,4	20,9
db x-trackers CSI300 Consumer Discretionary	LU0781021950	0,50	s./t.	178,8	0,5	3,0
db x-trackers MSCI EM Consum. Discretionary	LU0592216476	0,65	s./t.	90,4	0,1	24,7
db x-trackers MSCI EM Consumer Staples	LU0592216559	0,65	s./t.	89,6	1,1	32,6
db x-trackers MSCI World Consumer Discr.	LU0540979720	0,45	s./t.	79,9	0,3	39,2
db x-trackers MSCI World Consumer Staples	LU0540980066	0,45	s./t.	87,5	2,4	24,0
Lyxor MSCI World Consumer Discretionary	LU0533032008	0,45	s./t.	104,8	0,3	52,0
Lyxor MSCI World Consumer Staples	LU0533032263	0,45	s./t.	139,4	1,0	19,7
Lyxor S&P 500 Capped Cons. Staples Sector	FR0011192715	0,20	s./t.	141,6	0,1	3,4
Lyxor S&P 500 Capped Consumer Discr. Sector	FR0011192681	0,20	s./t.	141,4	0,1	3,6
SPDR MSCI Europe Consumer Discretionary	FR0000001752	0,30	p./t.	54,17	0,3	9,9
SPDR MSCI Europe Consumer Staples	FR0000001745	0,30	p./t.	47,44	0,2	33,0
Medien						
Comstage Stoxx Europe 600 Media	LU0378436363	0,25	s./t.	16,1	1,2	20,6
DJ Stoxx 600 Optimised Media Source	IE00B5MTZ488	0,30	s./t.	31,70	1,0	122,2
iShares Stoxx Europe 600 Media (DE)	DE000A0H08L5	0,47	p./t.	28,1	2,5	12,9
Lyxor Stoxx Europe 600 Media	FR0010344929	0,30	s./a.	16,43	1,7	20,4
Nahrungsmittel & Getränke						
ComStage Stoxx 600 Food & Beverage	LU0378435803	0,25	s./t.	12,9	2,7	49,9
db x-trackers Stoxx 600 Food & Beverage	LU0292105359	0,30	s./t.	18,1	10,1	70,1
iShares Stoxx Europe 600 Food & Beverage (DE)	DE000A0H08H3	0,47	p./t.	18,9	13,2	131,7
Lyxor Stoxx Europe 600 Food & Beverage	FR0010344861	0,30	s./a.	19,68	4,1	138,5
Stoxx 600 Opti. Food & Beverage Source	IE00B5MTYL84	0,30	s./t.	32,34	2,9	71,2
Öl und Gas						
Comstage Stoxx Europe 600 Oil & Gas	LU0378436447	0,25	s./t.	14,6	0,4	37,2
db x-trackers Stoxx 600 Oil & Gas	LU0292101796	0,30	s./t.	14,7	1,8	41,9
db x-trackers Stoxx 600 Oil & Gas Short	LU0322249623	0,50	s./t.	33,1	0,0	3,3
DJ Stoxx 600 Optimised Oil & Gas Source	IE00B5MTWH09	0,30	s./t.	17,93	4,9	26,6
iShares S&P Commodity Producers Oil and Gas	DE000A1JS9C0	0,55	p./t.	77,2	0,1	6,1
iShares Stoxx Europe 600 Oil & Gas (DE)	DE000A0H08M3	0,47	p./t.	13,7	16,9	119,5
Lyxor Stoxx Europe 600 Oil & Gas	FR0010344960	0,30	s./a.	10,96	4,4	128,5
Reise und Freizeit						
Comstage Stoxx Europe 600 Travel & Leisure	LU0378437254	0,25	s./t.	16,9	0,7	21,3
DJ Stoxx 600 Optimised Travel & Leisure Source	IE00B5MJYC95	0,30	s./t.	17,49	1,5	12,9
iShares Stoxx Europe 600 Travel & Leisure (DE)	DE000A0H08S0	0,47	p./t.	51,3	1,3	15,5
Lyxor Stoxx Europe 600 Travel & Leisure	FR0010344838	0,30	s./a.	23,43	1,7	31,1
Rohstoffe						
Comstage NYSE Arca Gold Bugs	LU0488317701	0,65	s./t.	89,7	13,1	74,8
Comstage Stoxx Europe 600 Basic Resources	LU0378435472	0,25	s./t.	18,3	0,7	34,5
db x-trackers CSI300 Energy	LU0781022172	0,50	s./t.	198,8	0,0	0,7
db x-trackers Stoxx 600 Basic Resources	LU0292100806	0,30	s./t.	11,6	12,7	64,6
db x-trackers Stoxx 600 Basic Resources Short Daily	LU0412624354	0,50	s./t.	28,5	0,5	6,0
DJ Stoxx 600 Optimised Basic Resources Source	IE00B5MTWY73	0,30	s./t.	32,00	2,5	68,8
ETFX DAXglobal Coal Mining	DE000A0Q8NB0	0,65	s./a.	68,0	0,0	3,4
ETFX DAXglobal Gold Mining	DE000A0Q8NC8	0,65	s./t.	61,7	1,9	40,6
ETFX S-Net ITG Global Agri Business	DE000A0Q8NA2	0,65	s./t.	83,5	0,4	21,9
iShares S&P Commodity Producers Agribusiness	DE000A1JS9B2	0,55	p./t.	84,5	0,3	29,7
iShares S&P Commodity Producers Gold	DE000A1JS9D8	0,55	p./t.	93,3	2,5	40,7
iShares S&P Global Timber&Forestry	DE000A0NA0H3	0,65	p./a.	48,1	0,9	75,2
iShares Stoxx Europe 600 Basic Resources (DE)	DE000A0F5UK5	0,47	p./t.	15,6	32,5	138,5
Lyxor Stoxx Europe 600 Basic Resources	FR0010345389	0,30	s./a.	14,88	7,6	209,8
RBS Market Access NYSE Arca Gold Bugs	LU0259322260	0,65	s./t.	101,05	19,0	77,6
UBS Solactive Global Copper Mining (USD) A-dis	IE00B7JM9X10	0,65	p./a.	73,76	0,0	0,6
UBS Solactive Global Copper Mining (USD) I-dis	IE00B7JMFQ66	0,48	p./a.	102,22	0,0	0,6
UBS Solactive Global Oil Equities (USD) A-dis	IE00B5PYL424	0,50	p./a.	123,84	0,0	0,4
UBS Solactive Global Oil Equities (USD) I-dis	IE00B7KYPQ18	0,33	p./a.	73,47	0,0	3,0
UBS Solactive Global Pure Gold Miners (USD) A-dis	IE00B7KMNP07	0,60	p./a.	130,83	0,0	0,4
UBS Solactive Global Pure Gold Miners (USD) I-dis	IE00B7KMTJ66	0,43	p./a.	168,45	0,0	0,4
UBS Stoxx Global Rare Earth A	LU0671492899	0,62	p./a.	111,72	0,1	3,8
UBS Stoxx Global Rare Earth I	LU0671493194	0,45	p./a.	124,79	0,1	2,0
Technologie						
Amundi MSCI Europe IT	FR0010713768	0,25	s./t.	34,4	0,2	13,0
Comstage Stoxx Europe 600 Technology	LU0378437098	0,25	s./t.	14,2	3,0	33,7
db x-trackers MSCI EM Info. Technology	LU0592217102	0,65	s./t.	108,6	0,0	3,6
db x-trackers MSCI World Information Technology	LU0540980496	0,45	s./t.	78,8	0,3	27,8
db x-trackers Stoxx 600 Tech Short	LU0322250043	0,50	s./t.	49,9	0,1	2,0
db x-trackers Stoxx 600 Technology	LU0292104469	0,30	s./t.	21,9	1,0	15,8
DJ Stoxx 600 Optimised Technology Source	IE00B5MTWZ80	0,30	s./t.	22,67	0,9	3,5
iShares Euro Stoxx Technology (DE)	DE0006289325	0,16	p./a.	65,4	0,7	4,8
iShares Stoxx Europe 600 Technology (DE)	DE000A0H08Q4	0,47	p./t.	17,8	7,3	49,9
iShares TecDAX (DE)	DE0005933972	0,52	p./t.	32,7	7,6	91,5
Lyxor MSCI World Information Technology	LU0533033667	0,45	s./t.	145,9	0,1	5,6
Lyxor S&P 500 Capped Technology Sector	FR0011192806	0,20	s./t.	143,1	0,0	2,7
Lyxor Stoxx Europe 600 Technology	FR0010344796	0,30	s./a.	16,59	3,1	65,7
SPDR MSCI Europe Information Technology	FR0000001695	0,30	p./t.	67,65	0,1	10,7
Amundi MSCI Europe Telecom Services	FR0010713735	0,25	s./t.	27,4	0,2	6,5
Comstage Stoxx Europe 600 Telecom.	LU0378437171	0,25	s./t.	26,9	1,4	30,5
db x-trackers MSCI EM Telecom. Services	LU0592217367	0,65	s./t.	115,7	0,3	4,4
db x-trackers MSCI World Telecom. Services	LU0540980579	0,45	s./t.	147,8	0,0	2,4
db x-trackers Stoxx 600 Telecom. Short	LU0322250126	0,50	s./t.	45,4	0,0	3,6
db x-trackers Stoxx 600 Telecommunications	LU0292104030	0,30	s./t.	10,7	4,9	22,2
iShares Euro Stoxx Telecommunications (DE)	DE0006289317	0,11	p./a.	49,5	3,1	43,3
iShares Stoxx Europe 600 Telecom (DE)	DE000A0H08R2	0,47	p./t.	17,2	7,2	60,4
Lyxor MSCI World Telecom. Services	LU0533034129	0,45	s./t.	76,7	0,0	11,0
Lyxor Stoxx Europe 600 Telecommunications	FR0010344812	0,30	s./a.	14,81	1,9	73,5
SPDR MSCI Europe Telecom. Services	FR0000001687	0,30	p./t.	65,75	0,0	5,8
Stoxx 600 Opti. Telecom. Source	IE00B5MJYB88	0,30	s./t.	25,34	1,4	12,8
Versicherungen						
Amundi MSCI Europe Insurance	FR0010688226	0,25	s./t.	29,7	0,2	20,2
Comstage Stoxx Europe 600 Insurance	LU0378436108	0,25	s./t.	13,7	2,8	32,8
db x-trackers Stoxx 600 Insurance	LU0292105193	0,30	s./t.	19,4	2,6	35,5
db x-trackers Stoxx 600 Insurance Short Daily	LU0412624602	0,50	s./t.	42,9	0,4	4,9
DJ Stoxx 600 Optimised Insurance Source	IE00B5MTXJ97	0,30	s./t.	20,65	5,8	84,0
iShares Stoxx Europe 600 Insurance (DE)	DE000A0H08K7	0,47	p./t.	16,4	8,9	61,9
Lyxor Stoxx Europe 600 Insurance	FR0010344903	0,30	s./a.	16,06	3,8	110,5
Versorger						
Amundi MSCI Europe Utilities	FR0010688234	0,25	s./t.	29,9	0,0	53,0
Comstage Stoxx Europe 600 Utilities	LU0378437338	0,25	s./t.	12,8	1,0	38,1
db x-trackers MSCI Emerging Markets Utilities	LU0592217441	0,65	s./t.	92,5	0,0	2,9
db x-trackers MSCI World Utilities	LU0540980652	0,45	s./t.	82,0	0,0	3,5
db x-trackers Stoxx 600 Utilities	LU0292104899	0,30	s./t.	13,4	4,5	24,5

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
db x-trackers Stoxx 600 Utilities Short Daily	LU0412624867	0,50	s./t.	22,3	0,1	3,4
DJ Stoxx 600 Optimised Utilities Source	IE00B5MTXK03	0,30	s./t.	35,99	2,1	7,0
iShares Stoxx Europe 600 Utilities (DE)	DE000A0Q4R02	0,47	p./t.	22,7	11,4	108,4
Lyxor MSCI World Utilities	LU0533034558	0,45	s./t.	154,7	0,0	10,7
Lyxor S&P 500 Capped Utilities Sector	FR0011192822	0,20	s./t.	144,0	0,0	3,7
Lyxor Stoxx Europe 600 Utilities	FR0010344853	0,30	s./a.	13,73	2,1	51,5
SPDR MSCI Europe Utilities	FR0000001646	0,30	p./t.	84,88	1,3	12,7

AKTIEN – STRATEGIEN

Dividenden

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
ComStage DivDAX	LU0603933895	0,25	s./t.	12,8	0,8	22,3
ETFX Dow Jones Global Select Dividend	DE000A1H81A3	0,50	s./t.	36,6	0,0	3,0
iShares DivDAX (DE)	DE0002635273	0,32	p./a.	17,1	51,7	381,3
iShares DJ Asia Pacific Select Dividend 30 (DE)	DE000A0H0744	0,32	p./a.	30,7	15,1	191,3
iShares DJ Asia/Pacific Select Dividend 30	DE000A0J2086	0,59	p./a.	48,0	9,1	369,1
iShares DJ Emerging Markets Select Dividend	DE000A1JXDN6	0,65	p./a.	75,5	4,3	247,8
iShares DJ US Select Dividend (DE)	DE000A0D8Q49	0,32	p./a.	32,9	15,0	183,0
iShares Euro Stoxx Select Dividend 30	DE000A0HG2P4	0,40	p./a.	16,7	4,4	380,5
iShares Euro Stoxx Select Dividend 30 (DE)	DE0002635281	0,32	p./a.	22,9	8,8	236,4
iShares FTSE UK Dividend Plus	DE000A0HG2R0	0,40	p./a.	21,6	1,6	747,3
iShares Stoxx Global Select Dividend 100 (DE)	DE000A0F5UH1	0,47	p./a.	26,4	33,8	309,7
iShares Stoxx Select Dividend 30 (DE)	DE0002635299	0,32	p./a.	33,6	6,3	103,8
Lyxor Euro Stoxx 50 Dividends	FR0010869529	0,70	s./a.	91,8	0,1	14,7
Lyxor Stoxx Europe Select Dividend 30	FR0010378604	0,30	s./a.	22,19	0,6	81,6
SPDR S&P Emerging Markets Dividend	IE00B6YX5B26	0,65	p./a.	58,75	3,4	57,2
SPDR S&P US Dividend Aristocrats	IE00B6YX5D40	0,35	p./a.	17,20	39,1	1.045,0
Amundi MSCI EMU High Dividend	FR0010717090	0,30	s./t.	11,9	2,7	52,6
Amundi MSCI Europe High Dividend	FR0010718874	0,30	s./t.	19,6	0,5	51,5
ComStage Euro Stoxx Select Dividend 30	LU0378434236	0,25	s./t.	14,0	0,6	85,9
db x-trackers Euro Stoxx Select Dividend 30	LU0292095535	0,30	s./a.	19,6	2,5	63,4
db x-trackers Stoxx Global Select Dividend 100	LU0292096186	0,50	s./a.	24,1	16,9	294,4
Deka Daxplus Maximum Dividend	DE000ETFL235	0,30	p./a.	49,5	6,4	109,3
Deka DJ Euro Stoxx Select Dividend 30	DE000ETFL078	0,30	p./a.	21,5	6,6	99,7
DJ Euro Stoxx Select Dividend 30 Source	IE00B60SX626	0,30	s./t.	34,6	0,1	5,5

Ethisch konform

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
db x-trackers DJ Islamic Market Titans 100	LU0328475529	0,50	s./t.	63,5	0,1	4,2
db x-trackers S&P 500 Shariah	LU0328475362	0,50	s./t.	68,0	0,2	5,0
db x-trackers S&P Europe 350 Shariah	LU0328475107	0,50	s./t.	54,0	0,0	6,0
db x-trackers S&P Japan 500 Shariah	LU0328475289	0,50	s./t.	79,9	0,2	1,6
db x-trackers Stoxx Europe Christian	IE00B3QWFQ10	0,40	p./a.	65,2	0,1	4,8
iShares Emerging Market Islamic	DE000A0NA0M3	0,85	p./a.	76,5	0,1	20,4
iShares MSCI US Islamic	DE000A0NA0N1	0,50	p./a.	41,3	0,2	21,5
iShares MSCI World Islamic	DE000A0NA0L5	0,60	p./a.	52,9	0,0	51,2

Fundamental

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Lyxor FTSE RAFI Europe	FR0010400770	0,60	s./a.	121,9	0,0	6,1
Lyxor FTSE RAFI US 1000	FR0010400804	0,60	s./a.	39,6	0,3	69,2
PowerShares FTSE RAFI Asia Pacific Ex-Japan	IE00B23D9463	0,80	p./a.	74,77	0,0	2,7
PowerShares FTSE RAFI Developed 1000	IE00B23D8W74	0,50	p./a.	56,51	0,2	5,3
PowerShares FTSE RAFI Emerging Markets	IE00B23D9570	0,65	p./a.	59,27	0,1	7,8
PowerShares FTSE RAFI Europe	IE00B23D8X81	0,50	p./a.	27,35	0,3	9,0
PowerShares FTSE RAFI Europe Mid-Small	IE00B23D8Y98	0,50	p./a.	48,37	0,1	12,1
PowerShares FTSE RAFI US 1000	IE00B23D8S39	0,39	p./a.	41,19	0,9	65,1

Minimale Volatilität

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
iShares MSCI Emerging Markets Minimum Volatility	DE000A1KB2B3	0,40	p./t.	54,3	7,1	96,8
iShares MSCI Europe Minimum Volatility	DE000A1KB2C1	0,25	p./t.	24,9	2,5	35,6
iShares MSCI World Minimum Volatility	DE000A1KB2D9	0,30	p./t.	30,3	11,9	150,8
iShares S&P 500 Minimum Volatility	DE000A1KB2E7	0,20	p./t.	23,4	1,8	36,4
Ossiam Emerging Markets Minimum Variance	LU0705291903	0,75	s./t.	61,13	0,4	74,7
Ossiam Europe Minimum Variance NR	LU0599612842	0,65	s./t.	20,75	2,8	163,3
Ossiam US Minimum Variance NR (EUR)	LU0599612685	0,65	s./t.	21,04	2,8	210,4
Ossiam World Minimum Variance	LU0799656698	0,65	s./t.	85,41	1,4	19,2
SPDR S&P 500 Low Volatility	IE00B802KR88	0,35	p./t.	32,04	2,0	35,9

Nachhaltigkeit

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
iShares DJ Europe Sustainability Screened	DE000A1JB4N7	0,45	p./t.	33,0	1,2	17,2
iShares DJ Global Sustainability Screened	DE000A1JB4P2	0,60	p./t.	39,1	1,2	68,1
UBS MSCI Europe & Middle East Socially Respon. A	LU0629460675	0,45	p./a.	39,32	0,2	3,2
UBS MSCI Europe & Middle East Socially Respon. I	LU0629460758	0,28	p./a.	39,28	0,0	9,5
UBS MSCI North America Socially Responsible A	LU0629460089	0,50	p./a.	45,25	0,0	3,2
UBS MSCI North America Socially Responsible I	LU0629460162	0,33	p./a.	31,80	0,1	33,6
UBS MSCI Pacific Socially Responsible A	LU0629460832	0,70	p./a.	67,46	0,2	2,2
UBS MSCI Pacific Socially Responsible I	LU0629460915	0,53	p./a.	86,97	0,5	6,6
UBS MSCI World Socially Responsible A	LU0629459743	0,55	p./a.	40,52	0,0	16,4
UBS MSCI World Socially Responsible I	LU0629459826	0,38	p./a.	25,24	0,6	58,4
iShares Euro Stoxx Sustainability 40 (DE)	DE000A0F5UG3	0,42	p./a.	43,9	6,5	62,6

Quantitativ

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
PowerShares Dynamic US Market	IE00B23D9240	0,75	p./a.	26,00	0,1	25,9

Substanz

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Lyxor Russell 1000 Value	FR0011119197	0,40	s./t.	264,9	0,6	6,1
MSCI Europe Value Source	IE00B3LK4Z20	0,35	s./t.	25,00	0,3	104,5
UBS MSCI USA Value (USD) A	IE00B78JSG98	0,35	p./a.	29,46	0,1	8,2
UBS MSCI USA Value (USD) I	IE00B6SY5K09	0,23	p./a.	26,78	0,2	8,8
db x-trackers MSCI Europe Value	LU0486851024	0,40	s./t.	67,2	0,6	5,1
Deka Stoxx Europe Strong Value 20	DE000ETFL045	0,65	p./a.	40,9	0,1	4,2
iShares Euro Stoxx Total Market Value Large	DE000A0HG2N9	0,40	p./a.	14,9	1,8	160,7
Lyxor MSCI EMU Value	FR0010168781	0,40	s./a.	53,0	1,1	323,1
UBS EMU Values	LU0446734369	0,41	p./a.	34,71	0,0	91,4

Substanz/Wachstum

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Deka Stoxx Europe Strong Style Composite 40	DE000ETFL052	0,65	p./a.	39,3	0,2	3,1

Wachstum

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Lyxor Russell 1000 Growth	FR0011119148	0,40	s./t.	242,1	0,1	6,3
UBS MSCI EMU Growth, A-acc (EUR)	IE00B4MFJH03	0,40	s./t.	42,51	0,0	5,3
UBS MSCI USA Growth A-acc (USD)	IE00B5ST4671	0,76	s./t.	33,89	6,1	125,9
UBS MSCI USA Growth I-acc (USD)	IE00B4X9WC78	0,59	s./t.	39,88	4,2	39,0
Deka Stoxx Europe Strong Growth 20	DE000ETFL037	0,65	p./a.	39,7	0,2	2,0
iShares Euro Stoxx Total Market Growth Large	DE000A0HG3L1	0,40	p./a.	15,5	2,7	66,1
Lyxor MSCI EMU Growth	FR0010168765	0,40	s./a.	25,7	0,9	15,1

RENTEN

Geldmarkt

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Amundi EONIA	FR0010718841	0,14	s./t.	1,4	3,1	68,2
Amundi EuroMTS Cash 3 Months	FR0010754200	0,14	s./t.	5,1	0,9	221,6
Comstage Commerzbank EONIA	LU0378437684	0,10	s./t.	2,0	15,3	117,1
Comstage Commerzbank FEDs Effective Rate	LU0378437767	0,10	s./t.	33,1	2,2	16,3
db x-trackers II Australian Dollar Cash	LU0482518031	0,20	s./t.	34,0	0,2	19,8

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
db x-trackers II EONIA	LU0290358497	0,15	s./t.	0,5	94,9	690,4
db x-trackers II EONIAI 1D	LU0335044896	0,15	s./a.	1,1	5,9	22,7
db x-trackers II FEDs Effective Ratel	LU0321465469	0,15	s./t.	36,6	7,2	249,7
db x-trackers II SONIAI ETR	LU0321464652	0,15	s./t.	43,3	0,0	61,3
Deka Deutsche Börse EuroGOV Ger.Money Market	DE000ETFL227	0,12	p./a.	3,6	10,5	95,0
iShares eb.rexx Money Market	DE000A0Q4RZ9	0,13	p./a.	5,2	52,7	359,1
iShares EONIA (Swap)	IE00B42SXC22	0,14	s./t.	4,3	0,0	22,0
iShares FED Funds Effective Rate (Swap)	IE00B3XDJG53	0,14	s./t.	11,3	0,0	6,6
Lyxor Euro Cash EONIA	FR0010510800	0,15	s./t.	0,8	19,6	678,3
PowerShares EuroMTS Cash 3 Months	IE00B3BPCH51	0,15	p./t.	9,01	3,9	62,0
Inflationsgebunden						
Amundi Euro Inflation	FR0010754127	0,16	s./t.	19,5	0,0	7,4
ComStage iBoxx Euro Sov. Infl.-Linked Euro	LU0444607187	0,17	s./t.	28,0	0,2	19,5
db x-trackers II iBoxx Euro Inflationsgebunden	LU0290358224	0,20	s./t.	31,1	7,9	137,5
db x-trackers II iBoxx Global Infl.-Linked Idx.	LU0290357929	0,25	s./t.	25,5	29,0	665,7
iShares Barc. Cap. Euro Inflationsgebunden Bond	DE000A0HG2S8	0,25	p./t.	25,4	9,1	559,4
iShares Barc. Cap. Global Inflationsgebunden Bond	DE000A0RFED7	0,25	p./t.	35,2	7,3	393,0
iShares Barclays Capital $ TIPS	DE000A0LGQF7	0,25	p./t.	29,8	1,7	452,1
iShares Euro Inflation Link Bond	IE00B3VTQ640	0,28	p./t.	43,1	0,0	35,5
iShares USD Inflation Linked Bond	IE00B3VTPS97	0,28	p./t.	38,5	1,3	32,1
Lyxor EuroMTS Inflation Linked	FR0010174292	0,20	s./t.	10,4	10,1	191,1
SPDR Barclays EM Inflation Linked Local Bond	IE00B7MXFZ59	0,55	p./a.	184,88	3,6	18,9
Kreditderivate						
db x-trackers II iTraxx Crossover 5-year	LU0290359032	0,24	s./t.	20,8	6,2	142,3
db x-trackers II iTraxx Crossover 5-year Short	LU0321462870	0,24	s./t.	38,1	2,6	35,9
db x-trackers II iTraxx Europe 5-year	LU0290358653	0,18	s./t.	15,4	2,2	78,0
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.	27,0	0,0	5,8
db x-trackers II iTraxx Europe Senior Fin. 5-year	LU0378819295	0,18	s./t.	23,6	0,0	9,0
db x-trackers II iTraxx HiVol 5-year	LU0290358737	0,21	s./t.	46,5	0,5	11,5
db x-trackers II iTraxx HiVol 5-year Short	LU0321462441	0,21	s./t.	50,6	0,2	8,3
db x-trackers II iTraxxEurope Sub. Fin. 5- year	LU0378819378	0,21	s./t.	46,8	0,1	14,6
db x-trackers II iTraxxEurope Sub. Fin. 5-year Short	LU0378819881	0,21	s./t.	65,1	0,9	8,5
db x-trackers iTraxx Crossover 5-year 2x Daily	LU0613541407	0,34	s./t.	32,7	2,3	22,9
db x-trackers iTraxx Crossover 5-year 2x Short Daily	LU0613541662	0,34	s./t.	97,2	0,1	10,0
db x-trackers iTraxx Europe 5-year 2x Daily	LU0613541316	0,28	s./t.	27,6	0,2	50,7
db x-trackers iTraxx Europe 5-year 2x Short Daily	LU0613541589	0,28	s./t.	33,2	0,0	3,8
Pfandbriefe						
ComStage iBOXX Euro Germ.Cove. Cap.Overall	LU0488317610	0,12	s./t.	5,6	0,0	11,0
ComStage iBOXX Euro Germany Cov. Cap. 3-5	LU0488317370	0,17	s./t.	4,7	1,7	47,7
ComStage iBOXX Euro Germany Cov. Cap. 5-7	LU0488317453	0,17	s./t.	7,0	0,2	10,8
ComStage iBOXX Euro Germany Cov. Cap. 7-10	LU0488317537	0,17	s./t.	9,2	0,0	12,2
db x-trackers II iBoxx EUR Liquid Covered	LU0820950128	0,20	s./t.	39,6	0,0	6,8
db x-trackers II iBoxx Euro Germany Covered	LU0321463506	0,15	s./t.	15,5	12,8	282,0
Deka iBoxx Euro Liquid Germany Covered Diver.	DE000ETFL359	0,09	p./a.	11,2	21,1	215,0
iShares Barclays Capital Euro Covered Bond	DE000A0RFEE5	0,20	p./a.	24,4	32,0	783,6
iShares eb.rexx Jumbo Pfandbriefe (DE)	DE0002635265	0,10	p./a.	11,6	42,6	1.106,9
Lyxor EuroMTS Covered Bond Aggregate	FR0010481127	0,17	s./t.	29,7	1,4	83,2
Rentenaggregat						
iShares Barclays Capital Euro Aggregate Bonds	DE000A0RM447	0,25	p./a.	20,4	13,7	777,2
SPDR Barclays Capital Sterling Aggregate Bond	IE00B3T8LK23	0,20	p./a.	99,28	0,2	12,7
SPDR Barclays Capital US Aggregate Bond	IE00B459R192	0,20	p./a.	98,01	0,1	15,6
SPDR Euro Aggregate Bond	IE00B41RYL63	0,20	p./a.	61,19	0,5	25,3
Staatsanleihen						
Amundi AAA Euro Govt Bond	FR0010930636	0,14	s./t.	10,8	0,3	135,4
Amundi ex AAA Govt Bond EuroMTS	FR0010892190	0,14	s./t.	17,3	2,2	272,9
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad	FR0010754192	0,14	s./t.	17,1	0,0	258,5
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad 10-15	FR0010754143	0,14	s./t.	17,3	0,0	2,5
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad 1-3	FR0010754135	0,14	s./t.	9,1	0,0	192,6
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad 3-5	FR0010754168	0,14	s./t.	9,2	0,7	72,2
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad 5-7	FR0010754176	0,14	s./t.	10,1	0,1	52,2
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad 7-10	FR0010754184	0,14	s./t.	15,1	0,0	93,7
Amundi Short Govt Bond EuroMTS Broad	FR0010821850	0,14	s./t.	17,8	0,0	11,9
Amundi Short Govt Bond EuroMTS Broad 10-15	FR0010823385	0,14	s./t.	18,1	0,0	8,8
Amundi Short Govt Bond EuroMTS Broad 1-3	FR0010821876	0,14	s./t.	9,5	0,0	11,0
Amundi Short Govt Bond EuroMTS Broad 3-5	FR0010823401	0,14	s./t.	9,6	0,0	2,0
Amundi Short Govt Bond EuroMTS Broad 5-7	FR0010823443	0,14	s./t.	11,8	0,0	3,2
Amundi Short Govt Bond EuroMTS Broad 7-10	FR0010823450	0,14	s./t.	15,9	0,0	5,1
ComStage Bund-Future Double Short	LU0530124006	0,20	s./t.	15,3	5,9	74,9
ComStage Coba Bund-Future Leveraged	LU0530118024	0,20	s./t.	16,0	1,9	20,9
Comstage Commerzbank Bund-Future	LU0508799334	0,20	s./t.	8,5	0,8	17,4
Comstage Commerzbank Bund-Future Short	LU0530119774	0,20	s./t.	8,7	5,5	91,7
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 10-15	LU0444606452	0,12	s./t.	17,8	0,0	11,6
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 1-3	LU0444605991	0,12	s./t.	6,8	2,3	133,8
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 15+	LU0444606536	0,12	s./t.	18,0	0,0	12,6
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 25+	LU0444606619	0,12	s./t.	24,8	0,0	12,2
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 3-5	LU0444606023	0,12	s./t.	8,5	0,0	18,3
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 3m-1	LU0444605728	0,12	s./t.	6,1	3,9	154,8
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 5-7	LU0444606296	0,12	s./t.	9,9	0,4	15,5
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 7-10	LU0444606379	0,12	s./t.	12,4	0,0	13,2
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. Overall	LU0444605645	0,12	s./t.	14,3	0,9	26,9
ComStage iBoxx Euro Sov. Germany Capped 10+	LU0444607005	0,12	s./t.	15,1	0,0	12,0
ComStage iBoxx Euro Sov. Germany Capped 1-5	LU0444606882	0,12	s./t.	4,0	0,0	32,7
ComStage iBoxx Euro Sov. Germany Capped 3m-2	LU0444606700	0,12	s./t.	6,4	0,4	30,9
ComStage iBoxx Euro Sov. Germany Capped 5-10	LU0444606965	0,12	s./t.	7,6	0,2	27,8
db x-trackers Emerging Markets Liquid EuroBond	LU0321462953	0,55	s./t.	65,4	28,2	305,7
db x-trackers Eurozone Sov. Double Long Daily	LU0621755080	0,30	s./t.	81,4	0,2	4,9
db x-trackers Eurozone Sov. Double Short Daily	LU0621755676	0,30	s./t.	127,0	0,0	3,2
db x-trackers Global Sovereign	LU0690964092	0,25	s./a.	53,5	0,1	8,0
db x-trackers Global Sovereign Euro Hedged	LU0378818131	0,25	s./t.	67,9	10,3	222,3
db x-trackers iBOXX € Germany 3-5	LU0613540854	0,15	s./a.	3,3	0,0	0,4
db x-trackers iBoxx € Germany Covered 1-3	LU0548059699	0,15	s./t.	13,5	2,2	20,4
db x-trackers iBoxx € Germany Total Return	LU0643975161	0,15	s./a.	11,0	0,1	0,7
db x-trackers iBoxx € Sovereigns Eurozone 1-3	LU0614173549	0,15	s./a.	11,1	0,5	23,6
db x-trackers iBoxx € Sovereigns Eurozone 3-5	LU0614173895	0,15	s./a.	13,8	0,4	11,9
db x-trackers iBOXX € Sovereigns Eurozone AAA 1-3	LU0613540938	0,15	s./t.	2,5	0,1	4,8
db x-trackers iBoxx Euro Germany	LU0468896575	0,15	s./a.	11,7	8,7	187,9
db x-trackers iBoxx Euro Germany 1-3	LU0468897110	0,15	s./a.	3,1	2,7	203,1
db x-trackers iBoxx Euro So. Eurozone Yield Plus	LU0524480265	0,15	s./t.	25,7	21,1	692,0
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro	LU0290355717	0,15	s./t.	15,2	22,9	620,6
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 10-15	LU0290357333	0,15	s./t.	31,5	0,8	61,8
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 1-3	LU0290356871	0,15	s./t.	8,9	11,2	399,2
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 15+	LU0290357507	0,15	s./t.	39,2	0,4	23,8
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 25+	LU0290357846	0,15	s./t.	55,1	0,6	14,5

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 3-5	LU0290356954	0,15	s./t.	10,0	10,6	455,1
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 5-7	LU0290357176	0,15	s./t.	15,9	5,9	219,4
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 7-10	LU0290357259	0,15	s./t.	26,6	7,0	99,2
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Eurozone AAA	LU0484969463	0,15	s./t.	13,1	1,1	68,6
db x-trackers iBoxx Sovereigns Eurozone	LU0643975591	0,15	s./a.	24,3	0,2	3,6
db x-trackers II iBoxx Germany 7-10	LU0730820569	0,15	s./a.	14,0	0,0	0,6
db x-trackers II MTS Ex-Bank of Italy Aggregate	LU0613540698	0,20	s./a.	32,4	3,1	71,6
db x-trackers II MTS Ex-Bank of Italy BOT	LU0613540268	0,15	s./a.	7,1	1,4	173,2
db x-trackers II MTS Ex-Bank of Italy BTP	LU0613540185	0,20	s./a.	28,4	0,5	33,0
db x-trackers Short iBoxx Euro Sov. Euro	LU0321463258	0,15	s./t.	25,7	5,8	161,5
Deka Deutsche Börse EuroGOV Germany	DE000ETFL177	0,15	p./a.	4,5	29,0	468,7
Deka Deutsche Börse EuroGOV France	DE000ETFL425	0,15	p./a.	16,6	0,0	8,8
Deka Deutsche Börse EuroGOV France 1-3	DE000ETFL391	0,15	p./a.	14,0	0,0	6,9
Deka Deutsche Börse EuroGOV France 3-5	DE000ETFL409	0,15	p./a.	11,1	0,2	15,0
Deka Deutsche Börse EuroGOV France 5-10	DE000ETFL417	0,15	p./a.	16,3	0,0	9,8
Deka Deutsche Börse EuroGOV Germany 10+	DE000ETFL219	0,15	p./a.	14,4	2,0	32,2
Deka Deutsche Börse EuroGOV Germany 1-3	DE000ETFL185	0,15	p./a.	2,8	17,2	182,7
Deka Deutsche Börse EuroGOV Germany 3-5	DE000ETFL193	0,15	p./a.	4,3	12,5	387,9
Deka Deutsche Börse EuroGOV Germany 5-10	DE000ETFL201	0,15	p./a.	4,8	59,6	310,2
Deka iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 10+	DE000ETFL169	0,15	p./a.	36,4	0,1	14,8
Deka iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 1-10	DE000ETFL110	0,15	p./a.	24,7	0,1	9,1
Deka iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 1-3	DE000ETFL128	0,15	p./a.	15,8	3,3	72,3
Deka iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 3-5	DE000ETFL136	0,15	p./a.	21,5	1,2	7,6
Deka iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 5-7	DE000ETFL144	0,15	p./a.	20,9	0,5	10,7
Deka iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 7-10	DE000ETFL151	0,15	p./a.	21,4	0,6	9,9
iShares Barc. Cap. Euro Gov. Bond 10-15	DE000A0YBRX2	0,20	p./a.	14,3	0,9	22,1
iShares Barc. Cap. Euro Gov. Bond 15-30	DE000A0LGQC4	0,20	p./a.	10,3	3,2	69,6
iShares Barc. Cap. Euro Gov. Bond 3-5	DE000A0LGQD2	0,20	p./a.	6,8	12,4	1.173,9
iShares Barc. Cap. Euro Gov. Bond 5-7	DE000A0YBRY0	0,20	p./a.	6,0	2,6	110,3
iShares Barc. Cap. Euro Gov. Bond 7-10	DE000A0LGQH3	0,20	p./a.	7,1	5,7	267,3
iShares Barc. Cap.Euro Gov. Bond 1-3	DE000A0J21A7	0,20	p./a.	4,9	12,4	839,6
iShares Barclays Austria Treasury Bond	DE000A1J0BA2	0,20	p./a.	10,7	0,9	2,6
iShares Barclays Belgium Treasury Bond	DE000A1J0BB0	0,20	p./a.	17,3	0,1	2,6
iShares Barclays Cap. EM Asia Local Govt Cap.Bond	DE000A1J0ZB9	0,50	p./a.	63,3	2,4	40,2
iShares Barclays Cap. EM Local Govt Bond	DE000A1JB4Q0	0,50	p./a.	36,5	17,2	713,1
iShares Barclays Capital $ Treasury Bond 7-10	DE000A0LGQB6	0,20	p./a.	9,7	10,3	445,5
iShares Barclays Capital Euro Treasury Bond	DE000A0YBRZ7	0,20	p./a.	8,4	9,8	332,6
iShares Barclays Capital Euro Treasury Bond 0-1	DE000A0RM462	0,20	p./a.	7,0	0,7	73,6
iShares Barclays Capital US Aggregate Bond	DE000A1JNCQ2	0,25	p./a.	25,1	0,6	146,7
iShares Barclays Finland Treasury Bond	DE000A1J0BC8	0,20	p./a.	12,4	0,1	2,5
iShares Barclays France Treasury Bond	DE000A1J0BD6	0,20	p./a.	8,0	1,7	55,1
iShares Barclays Germany Treasury Bond	DE000A1J0BE4	0,20	p./a.	5,9	2,8	10,1
iShares Barclays Italy Treasury Bond	DE000A1J0BF1	0,20	p./a.	9,1	7,3	386,4
iShares Barclays Netherlands Treasury Bond	DE000A1J0BG9	0,20	p./a.	11,8	0,7	2,5
iShares Barclays Spain Treasury Bond	DE000A1J0BH7	0,20	p./a.	13,8	18,2	190,1
iShares Capital Barclays $ Treasury Bond 1-3	DE000A0J2078	0,20	p./a.	7,6	10,8	1.212,0
iShares Citigroup Global Government Bond	DE000A0RM439	0,20	p./a.	23,0	3,9	145,1
iShares eb.rexx Gov. Germany 1,5-2,5 (DE)	DE0006289473	0,07	p./a.	3,4	44,9	885,8
iShares eb.rexx Gov. Germany 10,5+ (DE)	DE000A0D8Q31	0,16	p./a.	8,4	28,3	61,4
iShares eb.rexx Gov. Germany 2,5-5,5 (DE)	DE0006289481	0,16	p./a.	4,3	29,5	396,2
iShares eb.rexx Gov. Germany 5,5-10,5 (DE)	DE0006289499	0,15	p./a.	4,3	81,5	399,7
iShares eb.rexx Government Germany (DE)	DE0006289465	0,25	p./a.	3,6	42,9	545,6
iShares Euro Government Bond 1-3 (Acc)	IE00B3VTMJ91	0,23	p./t.	14,8	1,7	139,8
iShares Euro Government Bond 3-7 (Acc)	IE00B3VTML14	0,23	p./t.	10,1	0,2	79,6
iShares Euro Government Bond 7-10 (Acc)	IE00B3VTN290	0,23	p./t.	23,2	0,0	16,8
iShares Global Government AAA-AA Capped Bond	DE000A1J7CM0	0,20	p./a.	60,5	0,3	5,0
iShares iBoxx Euro Liquid Sov. Capped 1,5-10,5 (DE)	DE000A0H0785	0,16	p./a.	19,4	7,4	98,9
iShares iBoxx Euro Liquid Sov. Capped 1,5-2,5 (DE)	DE000A0H0793	0,16	p./a.	15,6	2,1	71,8
iShares iBoxx Euro Liquid Sov. Capped 10,5+ (DE)	DE000A0H08C4	0,16	p./a.	25,7	1,7	13,8
iShares iBoxx Euro Liquid Sov. Capped 2,5-5,5 (DE)	DE000A0H08A8	0,16	p./a.	14,6	1,9	74,0
iShares iBoxx Euro Liquid Sov. Capped 5,5-10,5 (DE)	DE000A0H08B6	0,16	p./a.	20,4	1,3	50,7
iShares J. P. Morgan $ EM Bond Euro Hedged	DE000A1W0PN8	0,50	p./a.	170,7	0,0	27,3
iShares JPMorgan $ Emerging Markets Bond	DE000A0RFFT0	0,45	p./a.	42,2	16,5	1.652,0
iShares USD Government Bond 1-3 (Acc)	IE00B3VWN179	0,23	p./t.	16,0	0,0	23,5
iShares USD Government Bond 3-7 (Acc)	IE00B3VWN393	0,23	p./t.	16,8	0,1	71,6
iShares USD Government Bond 7-10 (Acc)	IE00B3VWN518	0,23	p./t.	16,6	0,2	1,9
Lyxor Daily Double Short Bund	FR0010869578	0,20	s./t.	13,9	7,4	491,5
Lyxor Daily Leveraged Bund	FR0011023654	0,20	s./t.	5,6	1,7	6,2
Lyxor EuroMTS 10-15Y	FR0010037242	0,17	s./t.	7,7	0,9	43,8
Lyxor EuroMTS 1-3Y	FR0010222224	0,17	s./t.	5,1	1,7	375,2
Lyxor EuroMTS 15+Y	FR0010481093	0,17	s./t.	11,8	4,7	51,4
Lyxor EuroMTS 3-5Y	FR0010037234	0,17	s./t.	6,1	0,5	382,5
Lyxor EuroMTS 5-7Y	FR0010411413	0,17	s./t.	7,0	1,2	226,7
Lyxor EuroMTS 7-10Y	FR0010411439	0,17	s./t.	6,4	1,7	86,2
Lyxor EuroMTS AAA Government Bond	FR0010820258	0,17	s./t.	6,1	3,9	115,9
Lyxor EUROMTS AAA Macro Weighted Government 1-3	FR0011146315	0,17	s./t.	9,0	0,4	120,9
Lyxor EUROMTS AAA Macro Weighted Government 3-5	FR0011146349	0,17	s./t.	8,7	0,7	32,0
Lyxor EUROMTS AAA Macro Weighted Government 5-7	FR0011146356	0,17	s./t.	10,7	0,0	114,5
Lyxor EuroMTS Global	FR0010028860	0,17	s./t.	6,9	0,5	486,5
Lyxor iBoxx $ Liquid Emerging Markets Sovereigns	FR0010967323	0,30	s./t.	72,1	3,9	50,7
PIMCO Europ. Advantage Gov. Bonds Source	IE00B5VJLZ27	0,30	p./a.	32,64	0,8	15,2
PIMCO German Government Bond Source	IE00B87LHK09	0,15	p./a.	20,77	0,5	10,0
SPDR Barclays Capital 1-3 Year Euro Gov. Bond	IE00B6YX5F63	0,15	p./a.	17,26	5,5	286,1
SPDR Barclays Capital 1-5 Year Gilt ETF	IE00B6YX5K17	0,15	p./a.	56,49	0,0	193,1
SPDR Barclays Capital 15+ Year Gilt ETF	IE00B6YX5L24	0,15	p./a.	53,40	0,4	19,6
SPDR Barclays Capital UK Gilt ETF	IE00B3W74078	0,15	p./a.	61,40	0,1	50,2
SPDR Barclays Capital US Treasury Bond	IE00B44CND37	0,15	p./a.	25,79	0,2	13,8
SPDR Citi Asia Local Government Bond	IE00B7GBL799	0,50	p./a.	218,83	0,3	9,8
SPDR Emerging Market Local Bond	IE00B4613386	0,55	p./a.	49,96	13,3	572,8
SPDR Euro Government Bond	IE00B3S5XW04	0,15	p./a.	23,30	0,4	5,2
UBS Barclays Capital US 1-3 Year Treasury Bond A	LU0721552544		p./a.	26,73	0,0	2,8
UBS Barclays Capital US 3-5 Year Treasury Bond A	LU0721552627		p./a.	24,37	0,1	6,1
UBS Barclays Capital US 5-7 Year Treasury Bond A	LU0721552890		p./a.	31,46	0,0	0,6
UBS Barclays Capital US 7-10 Year Treasury Bond A	LU0721552973		p./a.	34,09	2,3	46,2
UBS Markit iBoxx Euro Germany 1-3 A	LU0721553351		p./a.	6,59	0,7	12,7
UBS Markit iBoxx Euro Germany 3-5 A	LU0721553435		p./a.	10,77	0,0	7,4
UBS Markit iBoxx Euro Germany 5-10 A	LU0721553518		p./a.	10,80	1,4	5,2
UBS Markit iBoxx Euro Germany 7-10 A	LU0721553609		p./a.	10,27	2,6	13,8
Unternehmensanleihen						
Amundi Euro Corp. Ex Financiasl	FR0011020940	0,16	s./t.	26,1	0,9	10,1
Amundi Euro Corp. Financials	FR0011020957	0,16	s./t.	34,5	1,8	99,1
Amundi Euro Corporates	FR0010754119	0,16	s./t.	19,7	0,9	245,0
db x-trackers iBoxx Euro Liq. Corp. 100 Financial	LU0484968812	0,20	s./t.	51,6	0,5	26,0
db x-trackers iBoxx Euro Liq. Corp. 100 Non-Fin.	LU0484968655	0,20	s./t.	46,3	0,8	35,2

Die große ETF-Datenbank wird präsentiert von: XETRA | DEUTSCHE BÖRSE GROUP

Aktuelle Handelsdaten finden Sie unter www.boerse-frankfurt.de/etf

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
db x-trackers iBoxx Euro Liquid Corp. 100	LU0478205379	0,20	s./t.	26,0	4,5	204,4
Deka iBoxx Euro Liquid Corporates Diver.	DE000ETFL375	0,20	p./a.	24,0	3,2	108,5
Deka iBoxx Euro Liquid Non-Financials Diversified	DE000ETFL383	k.A.	p./a.	18,0	14,6	408,6
iShares Barc. Cap. Euro Corp. Bond ex-Finan. 1-5	DE000A0YEEY2	0,20	p./a.	10,8	21,8	601,4
iShares Barclay Cap. Euro Corp. Bond ex-Financials	DE000A0YEEX4	0,20	p./a.	10,9	35,0	1.767,7
iShares Barclays Cap. Euro Corporates Bonds	DE000A0RM454	0,20	p./a.	11,7	24,3	2.292,9
iShares Barclays Capital Euro Corp. Bond 1-5	DE000A0YEEZ9	0,20	p./a.	14,4	10,8	420,7
iShares Barclays Euro Corp. Bond Interest Rate Hedged	DE000A1J7CL2	0,25	p./a.	24,9	2,6	261,9
iShares Euro Corporate Bond Financials	DE000A1W0MX4	0,20	p./a.	51,1	0,0	19,8
iShares Global Corporate Bond	DE000A1J7CK4	0,20	p./a.	73,3	1,7	274,0
iShares Global Corporate Bond Euro Hedged	DE000A1W2KG9	0,25	p./a.	70,8	0,0	80,6
iShares Global High Yield Bond	DE000A1KB2A5	0,50	p./a.	73,0	1,8	49,8
iShares Markit iBoxx $ Corporate Bond	DE000A0DPYY0	0,20	p./a.	35,1	6,0	1.041,9
iShares Markit iBoxx $ High Yield Capped Bond	DE000A1J0ZA1	0,50	p./a.	51,6	2,6	864,6
iShares Markit iBoxx Euro High Yield	DE000A1C8QT0	0,50	p./a.	20,9	47,9	1.904,8
iShares Markit iBoxx Euro Unternehmensanleihen	DE0002511243	0,20	p./a.	8,1	69,7	3.062,7
iShares Morningstar $ EM Corp Bond	DE000A1J0BJ3	0,50	p./a.	70,3	4,3	85,2
Lyxor Euro Corporate Bond Ex Financials	FR0010814236	0,20	s./t.	16,4	1,9	214,1
Lyxor Euro Unternehmensanleihen	FR0010737544	0,20	s./t.	13,0	6,4	670,8
Lyxor iBoxx Euro Liquid High Yield 30	FR0010975771	0,45	s./t.	38,2	4,2	127,9
SPDR Barclays Capital Euro High Yield Bond	IE00B6YX5M31	0,45	p./a.	69,89	4,1	51,3
SPDR Barclays Capital Sterling Corporate Bond	IE00B4694Z11	0,15	p./a.	79,39	0,0	119,5
SPDR BofA Merrill Lynch Emerging Markets Corp. Bond	IE00B7LFXY77	0,50	p./a.	185,84	1,1	12,6
SPDR Euro Corporate Bond	IE00B3T9LM79	0,20	p./a.	42,68	1,5	27,2
UBS Markit iBoxx Euro Liquid Corporates A	LU0721553864		p./a.	7,62	0,7	32,9
AKTIVE ETFs						
Julius Bär Smart Equity Asia	LU0747924560	0,70	thes.	71,7	0,3	12,4
Julius Bär Smart Equity Emerging Markets	LU0747924131	0,70	thes.	73,6	0,0	7,4
Julius Bär Smart Equity Europe	LU0747923752	0,60	thes.	34,9	0,2	15,0
Julius Bär Smart Equity World	LU0747923240	0,65	thes.	76,7	0,0	9,2
PIMCO Euro Short Maturity Source ETF	IE00B5ZR2157	0,35	aussch.	10,2	8,2	937,2
Lyxor Unleveraged S&P 500 VIX Futures Enh. Roll	FR0011376565	0,40	thes.	157,2	0,1	31,5
Europe SectorTrend	LU0861095221	0,90	thes.	k.A.	0,0	26,2

[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 1.5.2013 bis 31.7.2013. Quellen: Deutsche Börse AG, Xetra-Orderbuch-Umsätze
[4] Fondsvermögen am 31. Juli 2013 in Millionen Euro

Emittenten

Amundi | Taunusanlage 14 | 60325 Frankfurt | www.amundietf.com | 069/74221323

Barclays Capital | Bockenheimer Landstraße 38–40 | 60323 Frankfurt | www.ipath.barcap.com | 0800/22720000

BNP Paribas | Grüneburgweg 14 | 60322 Frankfurt | www.easyetf.com | 069/71936361

Comstage | Mainzer Landstr. 153 | 60327 Frankfurt | www.comstage.de | 069/13643333

db x-trackers | Theodor-Heuss-Allee 70 | 60486 Frankfurt | www.dbxtrackers.de | 069/91030549

ETFlab | Wilhelm-Wagenfeld-Str. 20 | 80807 München | www.etflab.de | 089/32729333

ETF Securities | 3 Lombard Street | London EC3V 9AA | www.etfsecurities.com | 0044/207/ 4484330

HSBC | Königsallee 21–23 | 40212 Düsseldorf | www.etf.hsbc.com/etf/de | 0211/9104759

Invesco Power Shares | Bleichstr. 60–62 | 60313 Frankfurt | www.invescopowershares.net | 069/29807800

iShares | Max-Joseph-Str. 6 | 80333 München | www.ishares.de | 089/42729558

Lyxor | Neue Mainzer Str. 46–50 | 60325 Frankfurt | www.lyxoretf.de | 069/7174444

Ossiam | 80, avenue de la Grande Armée | 75017 Paris | www.ossiam.de | 0033 1/78405690

RBS | Junghofstraße 22 | 60311 Frankfurt | www.rbs.de/markets | 069/17006748

Source | 88 Wood Street | London EC2V 7RS | www.source.info | 0044/20/33701108

State Street | Brienner Straße 59 | 80333 München | www.spdrseurope.com | 089/55878400

UBS | Gessnerallee 3–5 | CH-8098 Zürich | www.ubs.com/etf | 0041/44/2345636

EXCHANGE TRADED COMMODITIES (ETC)

AGRARSEKTOR

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
Baumwolle					
ETFS Cotton	DE000A0KRJW6	0,49	104,90	0,82	19,50
ETFS Leveraged Cotton DJ-UBSCI	DE000A0V9YW4	0,98	92,97	0,24	1,57
ETFS Short Cotton DJ-UBSCI	DE000A0V9XX4	0,98	171,89	0,01	1,76
Kaffee					
ETFS Coffee	DE000A0KRJT2	0,49	72,95	0,46	36,53
ETFS Leveraged Coffee DJ-UBSCI	DE000A0V9YT0	0,98	160,27	1,30	18,10
ETFS Short Cocoa DJ-UBSCI	DE000A0V9YF9	0,98	114,28	0,00	0,46
ETFS Short Coffee DJ-UBSCI	DE000A0V9XU0	0,98	93,49	0,02	0,69
Kakao					
Coba 1x Cocoa Daily Long	DE000ETC0597	0,60	75,81	0,00	0,03
Coba -1x Cocoa Daily Short	DE000ETC0639	0,60	75,76	0,00	0,00
Coba 2x Cocoa Daily Long	DE000ETC0605	0,60	140,20	0,00	0,00
Coba -2x Cocoa Daily Short	DE000ETC0647	0,60	140,30	0,00	0,00
Coba 3x Cocoa Daily Long	DE000ETC0613	0,75	199,20	0,00	0,00
Coba -3x Cocoa Daily Short	DE000ETC0654	0,75	199,18	0,00	0,00
Coba 4x Cocoa Daily Long	DE000ETC0621	0,75	255,22	0,00	0,02
Coba -4x Cocoa Daily Short	DE000ETC0662	0,75	254,77	0,00	0,00
ETFS Leveraged Cocoa DJ-UBSCI	DE000A0V9ZE9	0,98	127,06	0,10	4,21
Mais					
ETFS Corn	DE000A0KRJV8	0,49	36,26	0,47	15,84
ETFS Leveraged Corn DJ-UBSCI	DE000A0V9YV6	0,98	151,12	0,21	2,35
ETFS Short Corn DJ-UBSCI	DE000A0V9XW6	0,98	50,00	0,24	2,51
Sojabohnen					
ETFS Leveraged Soybeans DJ-UBSCI	DE000A0V9Y73	0,98	128,55	0,13	1,12
ETFS Short Soybeans DJ-UBSCI	DE000A0V9X82	0,98	69,79	0,04	1,74
ETFS Soybeans	DE000A0KRJ77	0,49	40,94	0,07	15,91
Sojaöl					
ETFS Short Soybean Oil DJ-UBSCI	DE000A0V9X74	0,98	76,33	0,08	0,48
ETFS Soybean Oil	DE000A0KRJ69	0,49	42,71	0,04	2,82
Weizen					
ETFS Euro Daily Hedged Wheat	DE000A1NZLS5	0,49	34,16	0,01	0,76
ETFS Leveraged Wheat DJ-UBSCI	DE000A0V9Y99	0,98	81,95	0,56	27,57
ETFS Short Wheat DJ-UBSCI	DE000A0V9YA0	0,98	41,51	0,36	2,14
ETFS Wheat	DE000A0KRJ93	0,49	39,24	0,88	49,12
Zucker					
ETFS Leveraged Sugar DJ-UBSCI	DE000A0V9Y81	0,98	201,87	0,21	10,18
ETFS Short Sugar DJ-UBSCI	DE000A0V9X90	0,98	74,43	0,08	6,03
ETFS Sugar	DE000A0KRJ85	0,49	82,19	0,07	22,55

EDELMETALLE

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
Gold					
Coba 1x Gold Daily Long	DE000ETC0118	0,20	20,10	0,00	0,18
Coba -1x Gold Daily Short	DE000ETC0159	0,20	20,00	0,00	0,01
Coba 2x Gold Daily Long	DE000ETC0126	0,50	39,99	0,01	0,25
Coba -2x Gold Daily Short	DE000ETC0167	0,50	39,99	0,02	0,31
Coba 3x Gold Daily Long	DE000ETC0134	0,75	60,00	0,04	0,06
Coba -3x Gold Daily Short	DE000ETC0175	0,75	60,00	0,06	0,32
Coba 4x Gold Daily Long	DE000ETC0142	0,75	79,98	0,34	1,77
Coba -4x Gold Daily Short	DE000ETC0183	0,75	79,99	0,05	0,16
db Monthly Leveraged Gold	DE000A1L9YR5	0,45	174,08	0,03	1,36
db Monthly Short Gold	DE000A1L9YW5	0,45	38,65	0,25	3,12
db Monthly Short Gold Euro Hedged	DE000A1AQGZ6	0,45	31,46	0,96	2,96
db Physical Gold Euro Hedged	DE000A1EK0G3	0,29	9,89	82,36	555,05
db Physical Gold Securities	DE000A1E0HR8	0,29	12,78	61,10	364,25
ETFS Euro Daily Hedged Gold	DE000A1NZLN6	0,49	26,36	0,00	3,16
ETFS Euro Daily Hedged Physical Gold	DE000A1RX996	0,39	40,44	2,03	1,08
ETFS Gold	DE000A0KRJZ9	0,49	62,76	1,08	87,42
ETFS Leveraged Gold DJ-UBSCI	DE000A0V9YZ7	0,98	76,77	3,70	51,75
ETFS Physical Gold	DE000A0N62G0	0,39	12,48	25,81	3.741,67
ETFS Physical Swiss Gold Securities	DE000A1DCTL3	0,39	16,15	4,01	233,88
ETFS Short Gold DJ-UBSCI	DE000A0V9X09	0,98	73,59	5,03	81,30
Gold Bullion Securities	DE000A0LP781	0,40	11,92	13,75	3.708,80
RBS physical Gold	DE000A1EDJ96	0,29	400,83	2,21	26,51
RBS physical Gold	DE000A1ESY66	0,28	727,22	1,56	10,34
S&P GSCI Gold Total Return T-ETC	XS0417127916	0,49	102,10	0,04	0,41
Source Physical Gold P-ETC	DE000A1MECS1	0,29	18,01	2,53	1.450,47
Xetra-Gold	DE000A0S9GB0		11,48	146,95	1.697,10
Palladium					
Coba 1x Palladium Daily Long	DE000ETC0753	0,40	74,99	0,00	0,05
Coba -1x Palladium Daily Short	DE000ETC0795	0,60	74,99	0,00	0,02
Coba 2x Palladium Daily Long	DE000ETC0761	0,60	149,98	0,00	0,03
Coba -2x Palladium Daily Short	DE000ETC0803	0,60	149,99	0,03	0,00
db Physical Palladium Euro Hedged	DE000A1EK3B8	0,45	123,82	0,21	10,81
ETFS Physical Palladium	DE000A0N62E5	0,49	36,63	2,75	251,89
Platin					
Coba 1x Platinum Daily Long	DE000ETC0670	0,40	50,00	0,00	0,02
Coba -1x Platinum Daily Short	DE000ETC0712	0,60	50,00	0,00	0,00
Coba 2x Platinum Daily Long	DE000ETC0688	0,60	100,00	0,00	0,04
Coba -2x Platinum Daily Short	DE000ETC0720	0,60	100,00	0,00	0,00
db Physical Platinum Euro Hedged	DE000A1EK0H1	0,45	88,49	1,43	29,59
ETFS Leveraged Platinum DJ-UBSCI	DE000A0V9ZC3	0,98	139,70	0,10	4,90
ETFS Physical Platinum	DE000A0N62D7	0,49	13,35	3,20	363,57
ETFS Short Platinum DJ-UBSCI	DE000A0V9YD4	0,98	91,85	0,05	0,47
Rhodium					
db Physical Rhodium	DE000A1KJHG8	0,95	315,09	0,91	18,53
Silber					
Coba 1x Silber Daily Long	DE000ETC0191	0,20	30,00	0,03	0,13
Coba -1x Silber Daily Short	DE000ETC0233	0,50	25,00	0,00	0,00
Coba 2x Silber Daily Long	DE000ETC0209	0,50	50,00	0,00	0,10
Coba -2x Silber Daily Short	DE000ETC0241	0,50	50,00	0,06	0,05
Coba 3x Silber Daily Long	DE000ETC0217	0,75	75,02	0,00	0,08
Coba -3x Silber Daily Short	DE000ETC0258	0,75	75,00	0,00	0,00
Coba 4x Silber Daily Long	DE000ETC0225	0,75	100,13	0,14	1,51
Coba -4x Silber Daily Short	DE000ETC0266	0,75	99,99	0,02	0,26
db Monthly Leveraged Silver	DE000A1L9YS3	0,45	302,10	0,03	0,68
db Monthly Short Silver	DE000A1L9YX3	0,45	40,79	0,02	3,64
db Physical Silver Euro hedged Securitie	DE000A1EK0J7	0,45	45,42	6,19	68,14
db Physical Silver Securities	DE000A1E0HS6	0,45	52,13	10,07	99,36
ETFS Euro Daily Hedged Silver	DE000A1NZLR7	0,49	22,39	0,00	0,58
ETFS Leveraged Silver DJ-UBSCI	DE000A0V9Y57	0,98	56,83	2,70	69,73
ETFS Physical Silver	DE000A0N62F2	0,49	29,77	16,36	395,06
ETFS Short Silver DJ-UBSCI	DE000A0V9X66	0,98	44,91	2,02	33,26
ETFS Silver	DE000A0KRJ51	0,49	21,59	0,89	29,08
S&P GSCI Silver Total Return T-ETC	XS0417171658	0,49	101,14	0,19	1,05

ENERGIE

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
Benzin					
Coba 1x Gasoil Daily Long	DE000ETC0837	0,40	19,99	0,00	0,01
Coba -1x Gasoil Daily Short	DE000ETC0878	0,60	20,00	0,00	0,00
Coba 2x Gasoil Daily Long	DE000ETC0845	0,60	40,01	0,00	0,01
Coba -2x Gasoil Daily Short	DE000ETC0886	0,60	40,00	0,00	0,00
ETFS Gasoline	DE000A0KRJY2	0,49	26,63	0,58	11,21
ETFS Leveraged Gasoline DJ-UBSCI	DE000A0V9YY0	0,98	100,09	0,10	0,84
ETFS Short Gasoline DJ-UBSCI	DE000A0V9XZ9	0,98	57,32	0,01	0,22
Erdgas					
Coba 1x Natural Gas Daily Long	DE000ETC0357	0,40	45,00	0,02	0,01
Coba -1x Natural Gas Daily Short	DE000ETC0399	0,60	45,00	0,00	0,00
Coba 2x Natural Gas Daily Long	DE000ETC0365	0,60	90,02	0,01	0,03
Coba -2x Natural Gas Daily Short	DE000ETC0407	0,60	89,99	0,00	0,08
Coba 3x Natural Gas Daily Long	DE000ETC0373	0,75	134,99	0,00	0,00
Coba -3x Natural Gas Daily Short	DE000ETC0415	0,75	135,03	0,00	0,00
Coba 4x Natural Gas Daily Long	DE000ETC0381	0,75	170,00	0,05	0,32
Coba -4x Natural Gas Daily Short	DE000ETC0423	0,75	159,97	0,04	0,28
db Monthly Leveraged Natural Gas	DE000A1L9YQ7	0,45	236,23	0,01	0,67
db Monthly Short Natural Gas	DE000A1L9YV7	0,45	58,23	0,00	2,99
db Natural Gas Booster Euro Hedged	DE000A1ED2K0	0,45	54,47	0,06	1,41
ETFS Euro Daily Hedged Natural Gas	DE000A1NZLP1	0,49	22,30	0,09	0,82
ETFS Forward Natural Gas	DE000A0SVYC2	0,49	56,94	0,02	5,55
ETFS Leveraged Natural Gas DJ-UBSCI	DE000A0V9Y32	0,98	337,29	1,54	73,47
ETFS Natural Gas	DE000A0KRJ36	0,49	125,11	0,70	97,25
ETFS Short Natural Gas DJ-UBSCI	DE000A0V9X41	0,98	25,88	1,07	7,73
RICI Enhanced Natural Gas TR	NL0009360775	0,85	52,01	0,01	3,06
S&P GSCI Natural Gas	NL0009360809	0,35	48,01	0,04	2,34
S&P GSCI Natural Gas Total Return T-ETC	XS0417151114	0,49	71,89	0,07	0,29
Heizöl					
ETFS Heating Oil	DE000A0KRJ02	0,49	12,43	0,68	5,52
ETFS Leveraged Heating Oil DJ-UBSCI	DE000A0V9Y08	0,98	105,27	0,07	0,30
Öl					
Coba 1x Brent Oil Daily Long	DE000ETC0274	0,40	20,00	0,06	0,15
Coba -1x Brent Oil Daily Short	DE000ETC0316	0,60	20,00	0,02	0,00
Coba 1x WTI Oil Daily Long	DE000ETC0514	0,40	20,00	0,90	0,60
Coba -1x WTI Oil Daily Short	DE000ETC0555	0,40	20,01	0,00	0,00
Coba 2x Brent Oil Daily Long	DE000ETC0282	0,60	40,00	0,00	0,13
Coba -2x Brent Oil Daily Short	DE000ETC0324	0,60	40,01	0,01	0,02
Coba 2x WTI Oil Daily Long	DE000ETC0522	0,60	40,00	0,00	0,00
Coba -2x WTI Oil Daily Short	DE000ETC0563	0,60	40,00	0,00	0,02
Coba 3x Brent Oil Daily Long	DE000ETC0290	0,75	60,01	0,00	0,03
Coba -3x Brent Oil Daily Short	DE000ETC0332	0,75	59,99	0,00	0,00
Coba 3x WTI Oil Daily Long	DE000ETC0530	0,75	60,01	0,00	0,00
Coba -3x WTI Oil Daily Short	DE000ETC0571	0,75	59,99	0,00	0,00
Coba 4x Brent Oil Daily Long	DE000ETC0308	0,75	80,00	0,01	0,34
Coba -4x Brent Oil Daily Short	DE000ETC0340	0,75	80,02	0,00	0,01
Coba 4x WTI Oil Daily Long	DE000ETC0548	0,75	80,01	0,00	0,11
Coba -4x WTI Oil Daily Short	DE000ETC0589	0,75	79,92	0,04	0,30
db Brent Crude Oil Booster	DE000A1KYN55	0,45	23,65	1,13	7,71
db Brent Crude Oil Euro Hedged	DE000A1AQGX1	0,45	20,18	9,97	69,94
db Monthly Leveraged Brent Crude Oil	DE000A1L9YN4	0,45	88,91	0,05	2,71
db Monthly Leveraged WTI Crude Oil	DE000A1L9YP9	0,45	92,87	0,01	2,50
db Monthly Short Brent Crude Oil	DE000A1L9YT1	0,45	44,54	0,01	2,63
db Monthly Short Brent Crude Oil Euro Hedged	DE000A1AQGW3	0,45	36,17	0,01	1,37
db Monthly Short WTI Crude Oil	DE000A1L9YU9	0,45	43,63	0,11	1,87
ETFS Brent Crude	DE000A1N49P6	0,49	47,59	0,04	16,70
ETFS Brent Oil 1mth	DE000A0KRKM5	0,49	16,89	1,58	252,36
ETFS Crude Oil	DE000A0KRJX4	0,49	14,03	3,00	164,21
ETFS Euro Daily Hedged Brent Crude	DE000A1N3G19	0,49	19,08	0,03	0,51
ETFS Euro Daily Hedged WTI Crude Oil	DE000A1NZLM8	0,49	21,33	0,00	0,18
ETFS Forward Brent Crude	DE000A1N49Q4	0,49	72,60	0,00	0,39
ETFS Leveraged Crude Oil DJ-UBSCI	DE000A0V9YX2	0,98	22,61	2,96	34,89
ETFS Short Crude Oil DJ-UBSCI	DE000A0V9XY2	0,98	15,52	1,31	34,16
ETFS WTI Oil 2mth	DE000A0KRKN3	0,49	30,66	0,79	27,13
RICI Enhanced Brent Crude Oil TR	NL0009360759	0,85	52,17	0,00	133,29
RICI Enhanced WTI Crude Oil TR	NL0009360767	0,85	52,12	1,16	132,33
S&P GSCI Brent Crude Official Close Index	NL0009360783	0,35	41,62	0,00	13,42
S&P GSCI Crude Oil Official Close Index	NL0009360791	0,35	36,45	0,00	9,42
S&P GSCI Enhanced Crude Oil Source T-ETC	XS0454792184	0,49	62,65	0,32	12,92
Strom					
db Strom	DE000A1L9YM6	0,45	113,34	0,00	0,64
Aluminium					
ETFS Aluminium	DE000A0KRJS4	0,49	31,99	0,77	31,09
ETFS Leveraged Aluminium DJ-UBSCI	DE000A0V9YS2	0,98	79,49	0,08	3,26
Blei					
ETFS Leveraged Lead DJ-UBSCI	DE000A0V9ZB5	0,98	156,67	0,12	1,00
ETFS Short Lead DJ-UBSCI	DE000A0V9YC6	0,98	123,00	0,05	0,13
Kupfer					
Coba 1x Copper Daily Long	DE000ETC0431	0,40	20,00	0,04	0,13
Coba -1x Copper Daily Short	DE000ETC0472	0,60	20,00	0,00	0,00
Coba 2x Copper Daily Long	DE000ETC0449	0,60	40,02	0,00	0,18
Coba -2x Copper Daily Short	DE000ETC0480	0,60	40,00	0,00	0,00
Coba 3x Copper Daily Long	DE000ETC0456	0,75	60,00	0,00	0,11
Coba -3x Copper Daily Short	DE000ETC0498	0,75	59,99	0,00	0,00
Coba 4x Copper Daily Long	DE000ETC0464	0,75	79,69	0,55	0,97
Coba -4x Copper Daily Short	DE000ETC0506	0,75	80,00	0,00	0,03
db Copper Booster ETC	DE000A1XVBJ3	0,45	26,82	0,00	4,57
ETFS Copper	DE000A0KRJU0	0,49	9,28	3,72	204,61
ETFS Euro Daily Hedged Copper	DE000A1NZLL0	0,49	16,01	0,07	0,70
ETFS Leveraged Copper DJ-UBSCI	DE000A0V9YU8	0,98	46,54	0,20	10,65
ETFS Physical Copper	DE000A1K3AZ2	0,69	97,72	0,40	16,82
ETFS Short Copper DJ-UBSCI	DE000A0V9XV8	0,98	21,58	0,53	132,78
S&P GSCI Copper Source T-ETC	XS0470829432	0,49	45,61	0,03	2,47
Nickel					
ETFS Leveraged Nickel DJ-UBSCI	DE000A0V9Y40	0,98	166,56	0,20	2,99
ETFS Nickel	DE000A0KRJ44	0,49	28,22	0,64	34,41
ETFS Short Nickel DJ-UBSCI	DE000A0V9X58	0,98	113,37	0,00	0,38
Zink					
ETFS Zinc	DE000A0KRKA0	0,49	38,15	2,15	24,97
ETFS Leveraged Zinc DJ-UBSCI	DE000A0V9ZA7	0,98	114,54	0,23	1,67
Zinn					
ETFS Leveraged Tin DJ-UBSCI	DE000A0V9ZD1	0,98	365,97	0,03	1,63
ETFS Short Tin DJ-UBSCI	DE000A0V9YE2	0,98	96,35	0,07	0,33
Rinder					
ETFS Leveraged Live Cattle DJ-UBSCI	DE000A0V9Y24	0,98	172,87	0,09	0,30
ETFS Live Cattle	DE000A0KRJ28	0,49	63,07	0,54	4,00
ETFS Short Live Cattle DJ-UBSCI	DE000A0V9X33	0,98	91,64	0,05	0,23
Schweine					
ETFS Lean Hogs	DE000A0KRJ10	0,49	72,15	0,03	7,69

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
ETFS Leveraged Lean Hogs DJ-UBSCI	DE000A0V9Y16	0,98	151,59	0,03	0,75
ETFS Short Lean Hogs DJ-UBSCI	DE000A0V9X25	0,98	95,29	0,06	0,20
Agrarsektor					
db Agriculture Booster Euro Hedged	DE000A1ED2G8	0,45	81,08	0,26	5,43
ETFS Agriculture DJ-UBSCI	DE000A0KRKB8	0,49	27,85	1,13	334,20
ETFS Euro Daily Hedged Agriculture DJ-UBS EDSM	DE000A1NZLJ4	0,49	36,01	0,06	0,21
ETFS Forward Agriculture DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX83	0,49	46,32	0,04	23,97
ETFS Forward Grains DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVYB4	0,49	40,53	3,72	3,67
ETFS Forward Softs DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX91	0,49	130,50	0,00	0,40
ETFS Grains DJ-UBSCI	DE000A0KRKF9	0,49	30,22	0,65	34,70
ETFS Leveraged Agriculture DJ-UBSCI	DE000A0V9YG7	0,98	119,67	0,03	4,52
ETFS Leveraged Grains DJ-UBSCI	DE000A0V9YL7	0,98	104,64	0,00	0,37
ETFS Leveraged Softs DJ-UBSCI	DE000A0V9YR4	0,98	205,90	0,00	0,30
ETFS Short Agriculture DJ-UBSCI	DE000A0V9XH7	0,98	71,03	0,07	0,41
ETFS Short Grains DJ-UBSCI	DE000A0V9XM7	0,98	58,06	0,01	0,15
ETFS Softs DJ-UBSCI	DE000A0KRKL7	0,49	81,54	0,03	7,10
iPath S&P GSCI Agriculture Index Total Return	DE000BC1DBJ5	0,75	87,04	0,00	4,59
iPath S&P GSCI Grains Index Total Return	DE000BC1DBK3	0,75	122,18	0,00	4,65
iPath S&P GSCI Softs Index Total Return	DE000BC1DBL1	0,75	117,77	0,00	3,65
RICI Enhanced Agriculture	NL0009360726	0,85	52,10	2,64	131,88
RICI Enhanced Grains and Oilseeds	NL0009360742	0,85	88,84	0,01	6,10
S&P GSCI Agriculture Total Return T-ETC	XS0417183406	0,49	72,64	0,10	3,67
S&P GSCI Grains Total Return T-ETC	XS0417129961	0,49	119,36	0,08	0,36
Alle Rohstoffe					
db Commodity Booster Euro Hedged	DE000A1ED2F0	0,45	36,94	0,01	2,56
db Commodity Momentum Euro Hedged	DE000A1N4341	0,45	125,61	0,00	0,83
db Commodity Risk Balanced Euro Hedged	DE000A1L9YY1	0,45	58,28	0,00	0,85
db Mean Reversion Euro Hedged	DE000A1E6XY8	0,45	51,36	0,01	0,97
db Metals & Energy Booster	DE000A1NY0U7	0,45	49,07	0,21	10,05
ETFS All Commodities DJ-UBSCI	DE000A0KRKC6	0,49	19,90	0,83	304,74
ETFS Euro Daily Hedged All Commodities DJ-UBS	DE000A1NZLK2	0,49	51,06	0,39	0,07
ETFS Ex-Agriculture & Livestock DJ-UBSCI	DE000A1RX1P2	0,49	43,25	0,50	22,88
ETFS Ex-Energy DJ-UBSCI	DE000A0KRKE2	0,49	35,64	0,00	1,72
ETFS Forward All Commodities DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX34	0,49	35,92	0,00	8,14
ETFS Foward Ex-Energy DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX67	0,49	49,19	0,00	0,17
ETFS Leveraged All Commodities DJ-UBSCI	DE000A0V9YH5	0,98	100,04	0,00	1,52
ETFS Short All Commodities DJ-UBSCI	DE000A0V9XJ3	0,98	75,74	0,21	9,63
iPath Dow Jones-UBS Commodity Index	DE000BC1C7J1	0,75	81,71	0,09	0,63
iPath S&P GSCI Total Return	DE000BC1DBG1	0,75	108,01	0,04	4,57
RICI Enhanced	NL0009360718	0,85	51,90	0,00	10,76
S&P GSCI Light Energy Total Return T-ETC	XS0417130894	0,49	63,34	0,02	0,43
S&P GSCI Total Return T-ETC	XS0417130035	0,49	129,14	0,04	3,77
Edelmetalle					
ETFS Euro Daily Hedged Precious Metals DJ-UBS	DE000A1NZLQ9	0,49	21,74	0,00	0,02
ETFS Leveraged Precious Metals DJ-UBSCI	DE000A0V9YQ6	0,98	168,88	0,01	0,79
ETFS Physical PM Basket	DE000A0N62H8	0,43	30,43	1,42	104,19
ETFS Precious Metals DJ-UBSCI	DE000A0KRKK9	0,49	59,95	0,74	74,05
ETFS Short Precious Metals DJ-UBSCI	DE000A0V9XR6	0,98	97,38	0,01	2,52
iPath S&P GSCI Precious Metals Index	DE000BC1C7L7	0,75	86,21	0,00	4,39
S&P GSCI Precious Metals Total Return T-ETC	XS0417152781	0,49	105,23	0,01	1,09
Energie					
db Energy Booster Euro Hedged	DE000A1ED2J2	0,45	31,48	0,22	7,68
ETFS Energy DJ-UBSCI	DE000A0KRKD4	0,49	23,50	1,90	129,89
ETFS Forward Petroleum DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX59	0,49	29,67	0,00	0,59
ETFS Foward Energy DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX42	0,49	30,90	0,23	39,35
ETFS Petroleum DJ-UBSCI	DE000A0KRKJ1	0,49	23,16	0,02	4,93
ETFS Short Energy DJ-UBSCI	DE000A0V9XK1	0,98	51,39	0,07	0,07
ETFS Short Petroleum DJ-UBSCI	DE000A0V9XQ8	0,98	53,69	0,00	0,23
iPath S&P GSCI Energy Index Total Return	DE000BC1DBH9	0,75	41,34	0,00	4,21
S&P GSCI Energy Total Return T-ETC	XS0417135695	0,49	56,16	0,05	4,72
Industriemetalle					
db Industrial Metals Booster Hedged	DE000A1ED2H6	0,45	73,18	0,58	38,32
db Industrial Metals Euro Hedged	DE000A1AQGY9	0,45	66,66	0,08	9,63
ETFS Forward Industrial Metals DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX75	0,49	56,16	0,17	27,85
ETFS Industrial Metals DJ-UBSCI	DE000A0KRKG7	0,49	25,86	1,49	153,81
ETFS Leveraged Industrial Metals DJ-UBSCI	DE000A0V9YM5	0,98	106,88	0,04	1,35
ETFS Short Industrial Metals DJ-UBSCI	DE000A0V9XN5	0,98	70,04	0,13	27,58
iPath S&P GSCI Industrial Metals Index	DE000BC1C7K9	0,75	119,97	0,10	3,17
RICI Enhanced Industrial Metals	NL0009360734	0,85	51,63	0,04	3,93
S&P GSCI Industrial Metals Total Return T-ETC	XS0417130381	0,49	78,44	0,25	11,43
Lebendvieh					
ETFS Forward Livestock DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVYA6	0,49	73,39	0,00	0,19
ETFS Livestock DJ-UBSCI	DE000A0KRKH5	0,49	52,33	0,21	9,07
ETFS Short Livestock DJ-UBSCI	DE000A0V9XP0	0,98	67,45	0,00	0,08
iPath S&P GSCI Livestock Index Total Return	DE000BC1DBM9	0,75	74,46	0,21	3,80
EXCHANGE TRADED NOTES (ETN)					
Aktien					
CCECE Composite in Euro	NL0009360866	0,50	56,9	0,0	5,1
Coba 1x DAXF Daily Long	DE000ETN0016	0,10	9,8	0,0	0,0
Coba -1x DAXF Daily Short	DE000ETN0057	0,30	21,9	0,0	0,2
Coba 1x DJIAF Daily Long	DE000ETN0339	0,20	9,5	0,0	0,0
Coba -1x DJIAF Daily Short	DE000ETN0370	0,35	11,5	0,0	0,0
Coba 1x HSCEIF Daily Long	DE000ETN0818	0,35	125,0	0,0	0,0
Coba -1x HSCEIF Daily Short	DE000ETN0859	0,50	125,1	0,0	0,0
Coba 1x HSIF Daily Long	DE000ETN0735	0,35	124,9	0,0	0,0
Coba -1x HSIF Daily Short	DE000ETN0776	0,50	125,0	0,0	0,0
Coba 1x MDAXF Daily Long	DE000ETN0099	0,30	65,0	0,0	0,0
Coba -1x MDAXF Daily Short	DE000ETN0131	0,35	65,0	0,0	0,2
Coba 1x NDXF Daily Long	DE000ETN0495	0,20	8,9	0,0	0,0
Coba -1x NDXF Daily Short	DE000ETN0537	0,35	11,2	0,0	0,0
Coba 1x NKYF Daily Long	DE000ETN0578	0,20	13,2	0,0	0,0
Coba -1x NKYF Daily Short	DE000ETN0610	0,35	24,2	0,0	0,0
Coba 1x SPXF Daily Long	DE000ETN0412	0,20	8,3	0,0	0,0
Coba -1x SPXF Daily Short	DE000ETN0453	0,35	11,9	0,0	0,0
Coba 1x SX5EF Daily Long	DE000ETN0255	0,10	8,9	0,0	0,0
Coba -1x SX5EF Daily Short	DE000ETN0297	0,20	10,9	0,0	0,1
Coba 1x TECDAXF Daily Long	DE000ETN0172	0,30	75,0	0,0	0,0
Coba -1x TECDAXF Daily Short	DE000ETN0214	0,35	74,9	0,0	0,0
Coba 2x DAXF Daily Long	DE000ETN0024	0,30	25,5	0,0	0,1
Coba -2x DAXF Daily Short	DE000ETN0065	0,30	32,8	0,0	0,0
Coba 2x DJIAF Daily Long	DE000ETN0347	0,35	15,5	0,0	0,0
Coba -2x DJIAF Daily Short	DE000ETN0388	0,35	25,8	0,0	0,0
Coba 2x HSCEIF Daily Long	DE000ETN0826	0,50	135,0	0,0	0,0
Coba -2x HSCEIF Daily Short	DE000ETN0867	0,50	135,0	0,0	0,0
Coba 2x HSIF Daily Long	DE000ETN0743	0,50	135,0	0,0	0,0
Coba -2x HSIF Daily Short	DE000ETN0784	0,50	135,1	0,0	0,0
Coba 2x MDAXF Daily Long	DE000ETN0107	0,35	75,0	0,0	0,0
Coba -2x MDAXF Daily Short	DE000ETN0149	0,35	75,1	0,0	0,0
Coba 2x NDXF Daily Long	DE000ETN0503	0,35	15,7	0,0	0,0

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
Coba -2x NDXF Daily Short	DE000ETN0545	0,35	24,7	0,0	0,0
Coba 2x NKYF Daily Long	DE000ETN0586	0,35	19,1	0,0	0,0
Coba -2x NKYF Daily Short	DE000ETN0628	0,35	72,1	0,0	0,4
Coba 2x SPXF Daily Long	DE000ETN0420	0,35	14,1	0,0	0,0
Coba -2x SPXF Daily Short	DE000ETN0461	0,35	27,8	0,0	0,0
Coba 2x SX5EF Daily Long	DE000ETN0263	0,20	18,4	0,0	0,0
Coba -2x SX5EF Daily Short	DE000ETN0305	0,20	22,2	0,0	0,0
Coba 2x TECDAXF Daily Long	DE000ETN0180	0,35	85,0	0,0	0,0
Coba -2x TECDAXF Daily Short	DE000ETN0222	0,35	85,0	0,0	0,0
Coba 3x DAXF Daily Long	DE000ETN0032	0,50	32,1	0,1	0,2
Coba -3x DAXF Daily Short	DE000ETN0073	0,50	49,9	0,0	0,0
Coba 3x DJIAF Daily Long	DE000ETN0354	0,50	18,3	0,0	0,0
Coba -3x DJIAF Daily Short	DE000ETN0396	0,50	41,7	0,0	0,0
Coba 3x HSCEIF Daily Long	DE000ETN0834	0,50	145,0	0,0	0,0
Coba -3x HSCEIF Daily Short	DE000ETN0875	0,50	145,0	0,0	0,0
Coba 3x HSIF Daily Long	DE000ETN0750	0,50	145,0	0,0	0,0
Coba -3x HSIF Daily Short	DE000ETN0792	0,50	145,0	0,0	0,0
Coba 3x MDAXF Daily Long	DE000ETN0115	0,50	85,0	0,0	0,0
Coba -3x MDAXF Daily Short	DE000ETN0156	0,50	85,1	0,0	0,0
Coba 3x NDXF Daily Long	DE000ETN0511	0,50	20,1	0,0	0,0
Coba -3x NDXF Daily Short	DE000ETN0552	0,50	38,3	0,0	0,0
Coba 3x NKYF Daily Long	DE000ETN0594	0,50	23,8	0,8	0,0
Coba -3x NKYF Daily Short	DE000ETN0636	0,50	154,6	0,0	0,0
Coba 3x SPXF Daily Long	DE000ETN0438	0,50	18,6	0,0	0,0
Coba -3x SPXF Daily Short	DE000ETN0479	0,50	43,3	0,0	0,0
Coba 3x SX5EF Daily Long	DE000ETN0271	0,50	28,7	0,0	0,0
Coba -3x SX5EF Daily Short	DE000ETN0313	0,50	34,6	0,0	0,0
Coba 3x TECDAXF Daily Long	DE000ETN0198	0,50	95,0	0,0	0,0
Coba -3x TECDAXF Daily Short	DE000ETN0230	0,50	95,2	0,0	0,0
Coba 4x DAXF Daily Long	DE000ETN0040	0,50	33,0	0,1	0,3
Coba -4x DAXF Daily Short	DE000ETN0081	0,50	67,0	0,1	0,4
Coba 4x DJIAF Daily Long	DE000ETN0362	0,50	20,5	0,0	0,0
Coba -4x DJIAF Daily Short	DE000ETN0404	0,50	59,2	0,0	0,0
Coba 4x HSCEIF Daily Long	DE000ETN0842	0,50	155,0	0,0	0,0
Coba -4x HSCEIF Daily Short	DE000ETN0883	0,50	155,0	0,0	0,0
Coba 4x HSIF Daily Long	DE000ETN0768	0,50	155,0	0,0	0,1
Coba -4x HSIF Daily Short	DE000ETN0800	0,50	155,0	0,0	0,0
Coba 4x MDAXF Daily Long	DE000ETN0123	0,50	95,0	0,0	0,1
Coba -4x MDAXF Daily Short	DE000ETN0164	0,50	95,1	0,0	0,1
Coba 4x NDXF Daily Long	DE000ETN0529	0,50	25,2	0,0	0,0
Coba -4x NDXF Daily Short	DE000ETN0560	0,50	59,6	0,1	0,0
Coba 4x NKYF Daily Long	DE000ETN0602	0,50	29,5	1,4	0,1
Coba -4x NKYF Daily Short	DE000ETN0644	0,50	162,7	0,0	0,1
Coba 4x SPXF Daily Long	DE000ETN0446	0,50	22,0	0,3	0,0
Coba -4x SPXF Daily Short	DE000ETN0487	0,50	64,7	0,9	0,0
Coba 4x SX5EF Daily Long	DE000ETN0289	0,50	37,9	0,0	0,0
Coba -4x SX5EF Daily Short	DE000ETN0321	0,50	51,4	0,0	0,0
Coba 4x TECDAXF Daily Long	DE000ETN0206	0,50	105,0	0,0	0,0
Coba -4x TECDAXF Daily Short	DE000ETN0248	0,50	105,3	0,0	0,0
MSCI AC South East Asia	NL0009360825	0,65	118,6	0,0	6,9
MSCI BRIC ADR Top 50 Index	NL0009496314	0,64	49,9	0,0	5,6
MSCI EM Latin America with Brazil	NL0009496322	0,64	180,1	0,0	3,9
MSCI Emerging Markets	NL0009360874	0,64	288,2	0,0	6,9
MSCI Frontier Markets Daily	NL0009360817	1,25	89,7	0,0	7,7
MSCI GCCI ex SA Top 50	NL0009360858	0,85	81,3	0,0	6,4
RBS MSCI EFM Africa ex South Africa	NL0009360833	1,35	311,4	0,0	5,2
Renten					
Coba 10x BUNDF Daily Long	DE000ETN0AB4	0,50	50,0	0,0	0,0
Coba -10x BUNDF Daily Short	DE000ETN0AE8	0,50	50,0	0,0	0,1
Coba 10x SCHATZF Daily Long	DE000ETN0AH1	0,50	20,0	0,0	0,0
Coba -10x SCHATZF Daily Short	DE000ETN0AL3	0,50	20,0	0,0	0,0
Coba 15x BUNDF Daily Long	DE000ETN0AC2	0,50	60,0	0,1	0,0
Coba -15x BUNDF Daily Short	DE000ETN0AF5	0,50	59,9	0,1	1,0
Coba 15x SCHATZF Daily Long	DE000ETN0AJ7	0,50	30,0	0,0	0,0
Coba -15x SCHATZF Daily Short	DE000ETN0AM1	0,50	30,0	0,0	0,0
Coba 5x BUNDF Daily Long	DE000ETN0AA6	0,50	30,0	0,0	0,0
Coba -5x BUNDF Daily Short	DE000ETN0AD0	0,50	30,0	0,0	0,1
Coba 5x SCHATZF Daily Long	DE000ETN0AG3	0,50	10,0	0,0	0,0
Coba -5x SCHATZF Daily Short	DE000ETN0AK5	0,50	10,0	0,0	0,0
Volatilität					
Coba 1x VIXF Daily Long	DE000ETN0693	0,75	317,9	0,0	0,2
Coba -1x VIXF Daily Short	DE000ETN0719	0,75	318,5	0,0	0,1
Coba 1x VSTOXXF Daily Long	DE000ETN0651	0,75	196,0	0,0	0,7
Coba -1x VSTOXXF Daily Short	DE000ETN0677	0,75	202,2	0,0	0,0
Coba 2x VIXF Daily Long	DE000ETN0701	0,75	723,0	0,0	0,2
Coba -2x VIXF Daily Short	DE000ETN0727	0,75	635,9	0,0	0,0
Coba 2x VSTOXXF Daily Long	DE000ETN0669	0,75	379,1	0,0	0,2
Coba -2x VSTOXXF Daily Short	DE000ETN0685	0,75	404,5	0,5	0,1
iPath S&P 500 VIX Mid-Term Futures	DE000BC1C7R4	0,89	445,9	0,0	2,6
iPath S&P 500 VIX Short-Term Futures	DE000BC1C7Q6	0,89	357,3	0,3	3,9
iPath VSTOXX Mid-Term Futures	DE000BC2KYE1	0,89	181,8	0,0	14,6
iPath VSTOXX Short-Term Futures	DE000BC2KTT9	0,89	153,7	4,1	30,7
Währungen					
ETFS Long AUD Short	DE000A1EK0P4	0,39	20,2	0,2	0,9
ETFS Long CAD Short	DE000A1EK0R0	0,39	19,8	0,0	0,9
ETFS Long CHF Short	DE000A1DFSA1	0,39	19,9	0,0	1,2
ETFS Long CNY Short USD	DE000A1EK0K5	0,59	69,0	0,0	2,5
ETFS Long GBP Short	DE000A1DFSC7	0,39	19,7	0,0	0,4
ETFS Long INR Short USD	DE000A1EK0M1	0,59	70,5	0,0	0,2
ETFS Long JPY Short	DE000A1DFSE3	0,39	22,2	0,3	2,8
ETFS Long NOK Short	DE000A1DFSG8	0,39	32,8	0,0	1,1
ETFS Long NZD Short	DE000A1EK0T6	0,39	19,8	0,0	0,1
ETFS Long SEK Short	DE000A1DFSJ2	0,39	28,7	0,1	0,5
ETFS Long USD Short	DE000A1EK0V2	0,39	20,9	0,7	8,2
ETFS Short AUD Long	DE000A1EK0Q2	0,39	19,7	0,2	0,6
ETFS Short CAD Long	DE000A1EK0S8	0,39	19,2	0,0	0,4
ETFS Short CHF Long	DE000A1DFSB9	0,39	21,1	0,7	13,3
ETFS Short CNY Long USD	DE000A1EK0L3	0,59	69,1	0,0	0,4
ETFS Short GBP Long	DE000A1DFSD5	0,39	20,1	0,1	0,6
ETFS Short INR Long USD	DE000A1EK0N9	0,59	69,4	0,0	0,4
ETFS Short JPY Long	DE000A1DFSF0	0,39	22,5	0,7	5,0
ETFS Short NOK Long	DE000A1DFSH6	0,39	29,2	0,0	0,1
ETFS Short NZD Long	DE000A1EK0U4	0,39	20,7	0,0	0,2
ETFS Short SEK Long	DE000A1DFSK0	0,39	29,9	0,1	0,2
ETFS Short USD Long	DE000A1EK0W0	0,39	18,7	0,1	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 1.5.2013 bis 31.7.2013. Quellen: Deutsche Börse AG, Xetra-Orderbuch-Umsätze

[3] verwaltetes Vermögen am 31. Juli 2013 in Millionen Euro

Großer Auftritt kostet Geld.

Wissen ist Geld.

*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.