In Kooperation mit
DEUTSCHE BÖRSE CASH MARKET

ETF Magazin

MONEY FOCUS
Ausgabe 04 Dezember 2014 5 €

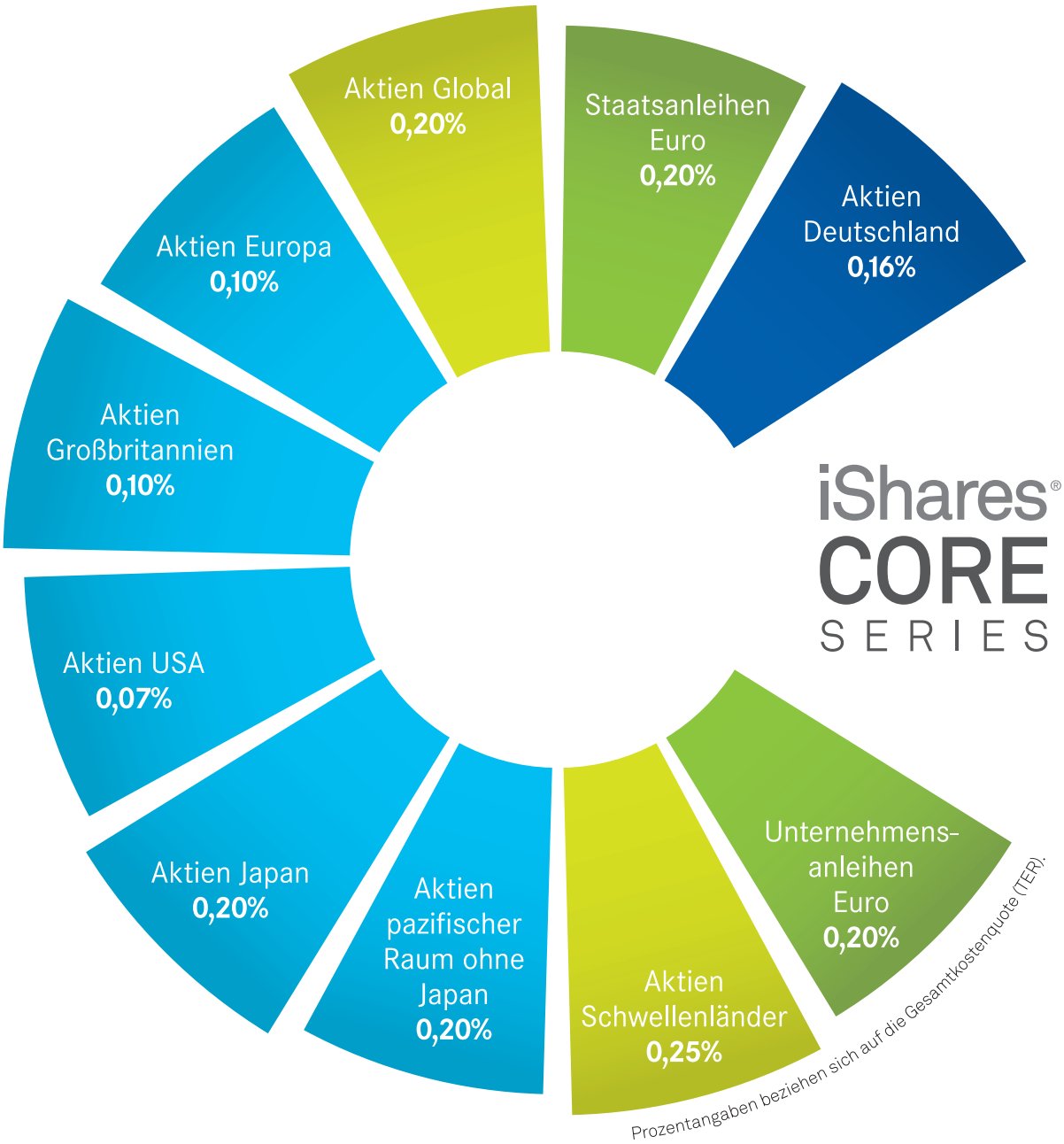
DIE NEUE GENERATION DER GELDANLAGE

ETF-ANBIETER SUCHEN **NEUE KUNDEN**

FERNE HORIZONTE

Risikoprämien:
Systematisch kassieren

Japan:
Durchmarsch mit ETFs



FÜR IHRE KUNDEN: NIEDRIGE GEBÜHREN FÜR MEHR ERTRAG.

Hohe Gebühren schmälern den Ertrag Ihrer Kundenportfolios – ein guter Grund für uns, die iShares Core Series zu entwickeln.

Ihre Kunden profitieren mit der iShares Core Series von zehn ausgewählten ETFs, basierend auf einigen der bekanntesten Aktien- und Anleihenindizes.

Jetzt hohe Qualität zu niedrigen Gebühren, für mehr Ertrag in Ihren Kundenportfolios.

iShares gehört zu BlackRock – dem Experten, dem weltweit am meisten Geld anvertraut wird.*

iShares® by BLACKROCK®

Nur für professionelle Investoren. *Mit einem verwalteten Vermögen (AuM) von 4,3 Billionen US-Dollar am 31.12.2013. Investments in iShares ETFs sind mit Risiken verbunden. Der Anlagewert sämtlicher iShares ETFs kann Schwankungen unterworfen sein und zum Verlust des Anlagebetrages führen. 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. © 2014 BlackRock Asset Management Deutschland AG. Sämtliche Rechte vorbehalten. Ref: 17210.

Aufklärung tut not

Uli Kühn
Chefredakteur

Wer als Finanzjournalist auf Indexfonds fokussiert ist, lebt in einer schönen Welt: Der ETF-Markt wächst seit Jahren mit Raten von 20 Prozent, immer mehr Investoren interessieren sich für die preiswerten Fonds, ständig erscheinen neue Anbieter und Produkte auf der Bildfläche. Für uns Journalisten gibt es in diesem Umfeld viel zu berichten und jede Menge spannende Themen. Umso mehr, als die neuen ETFs oft auf vergleichsweise komplexen Indizes beruhen, die es zu verstehen und den Lesern zu erklären gilt.

Der erste ETF an der deutschen Börse basierte auf dem Euro-Stoxx-50-Index. Damals, im April 2000, war der Fonds ein revolutionäres Angebot. Aus heutiger Sicht ist er ein eher schlichtes Produkt. Jetzt aufgelegte ETFs bilden entweder nicht ganz einfach zu erreichende Märkte oder Nischen ab, etwa chinesische Börsen, Roboter-Aktien oder globale Wandelanleihen (s. S. 8); oder sie beruhen auf ausgefeilten Algorithmen, wie beispielsweise die neuen Risikoprämien-Indizes (s. S. 16). Das sind spannende Produkte – auch wenn sich Anleger vor überzogenen Erwartungen hüten sollten, wie unser Kolumnist Professor Rolf Tilmes erläutert (s. S. 21). Die distanzierte Haltung ist sicher angebracht. Ich meine allerdings, zumindest wir Finanzprofis dürfen auch dankbar sein für die Kreativität und Innovationsfreude der ETF-Anbieter. Anders sieht es bei den Privatanlegern aus, einer Gruppe, die bislang eher selten in ETFs investiert. Jetzt wollen die Fondsgesellschaften auch diese Investoren von den Vorzügen börsengehandelter Indexfonds überzeugen (s. S. 10). Doch dabei müssen sie noch viel Aufklärungsarbeit leisten. Wie bisher vor allem auf uns Journalisten als Erklärer zu vertrauen – das wird nicht reichen.

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. 6, gültig seit Januar 2014.
Nachdruck ist nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlags gestattet.
Druck | Mediengruppe Oberfranken – Druckereien GmbH & Co. KG
Stand | November 2014

Inhalt

10 Titel: Neue Märkte

Die erste Etappe ist geschafft, jetzt nehmen die ETF-Anbieter die nächste Herausforderung in Angriff. Nach den institutionellen Anlegern sollen jetzt auch private Investoren von den Vorzügen der ETFs überzeugt werden. Doch ohne die Hilfe von Maklerpools und Vertriebsorganisationen scheint auch im ETF-Retail-Geschäft nichts zu gehen

6 ETF-Szene

Auch sehr vermögende Private-Banking-Kunden der deutschen Finanzinstitute müssen oft auf qualifizierte Beratung verzichten, zeigt eine neue Untersuchung. Weitere Themen: Feilschen mit der Depotbank lohnt, neuer ETF-Börsen-Indikator, interessante Personalien der ETF-Branche

8 Neue ETFs

ETFs besetzen immer mehr spannende Nischen. Das zeigen die neuen Fonds-Offerten der ETF-Anbieter. Darunter: Der Roboter-ETF, globale Wandelanleihen, Biotech- und China-Aktien

Titelfoto: iStockphoto

Foto: Can Stock Photo, Depositphotos, 123RF

16 Kalkuliertes Risiko

Dank der Wissenschaft: Mit einer Reihe neuer ETFs können Anleger systematisch nachgewiesene Risikoprämien vereinnahmen und ihr Portfolio besser diversifizieren

21 Keine Wunderwaffe

Professor Rolf Tilmes, Vorstandsvorsitzender des Financial Planning Standards Board Deutschland, zu der jüngsten Produktgeneration der ETF-Branche

22 Indexfonds 2.0

Eine Untersuchung der Fonds-Rating-Agentur Morningstar zeigt, dass sich nicht alle Smart-Beta-ETFs am Markt durchsetzen. Andere dafür umso mehr

26 Durchmarsch in Tokio

Die Abenomics hängen in der Warteschleife, doch die japanische Börse ist kaum noch zu bremsen. Mit den richtigen ETFs können Anleger doppelt profitieren

30 Kleine Welt

Nur ganz wenige Staatsanleihen verdienen noch die höchsten Bonitätsnoten, urteilt eine Schweizer Rating-Agentur. Zwei Ebenen tiefer gibt es dafür erfreuliche Überraschungen

32 Rendite stiften mit System

Ein Experte für das Vermögensmanagement bei Stiftungen erklärt, wie sich bei begrenztem Risiko trotzdem dauerhaft ausreichende Erträge erzielen lassen

38 Verblüffende Details

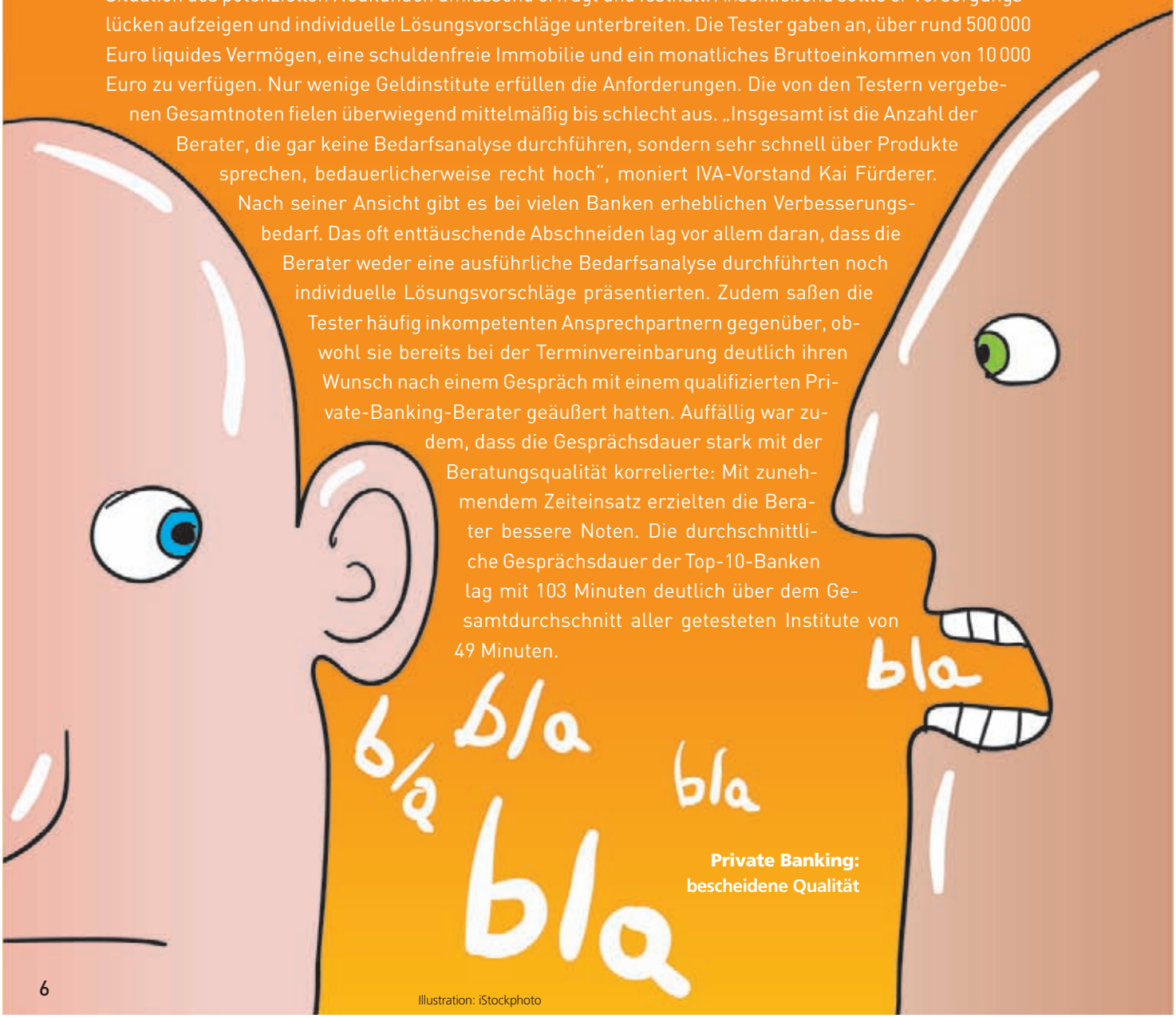
Indexanbieter müssen sich einiges einfallen lassen, um die verschiedenen Märkte möglichst genau abzubilden. Gastautor Konrad Sippel verrät die wichtigsten Geheimnisse

Rubriken

3 Editorial **42** ETF-Marktdaten **43** ETF-Datenbank

Traurige Bilanz

Wie gut werden vermögende Privatkunden bei deutschen Banken und Sparkassen beraten? Eine Untersuchung der Beratungsqualität im Private Banking lieferte jetzt ernüchternde Ergebnisse. Nur ganz wenige Berater brachten Spitzenleistungen. Auch gibt es kein Institut, das durchgängig überdurchschnittliche Beratung bietet. Für die Studie beauftragte das Wirtschaftsmagazin FOCUS-MONEY das Münchner Institut für Vermögensaufbau (IVA). Grundlage der Untersuchung waren dann 270 Beratungsgespräche, die von professionellen Testern bei 235 Banken in 36 deutschen Städten geführt wurden. Dabei konzentrierten sich die Münchner auf die nach Größe und Lage wichtigsten Banken. Um die Beratungsqualität untersuchen zu können, äußerten die Tester keinen konkreten Beratungsbedarf, sondern überließen es dem Bankmitarbeiter, die Initiative zu ergreifen. Dabei sollten bei den Gesprächen nicht die Anlageberatung und konkrete Produkte im Vordergrund stehen. Erwartet wurde eher, dass der Banker die persönliche und finanzielle Situation des potenziellen Neukunden umfassend erfragt und festhält. Anschließend sollte er Versorgungslücken aufzeigen und individuelle Lösungsvorschläge unterbreiten. Die Tester gaben an, über rund 500 000 Euro liquides Vermögen, eine schuldenfreie Immobilie und ein monatliches Bruttoeinkommen von 10 000 Euro zu verfügen. Nur wenige Geldinstitute erfüllen die Anforderungen. Die von den Testern vergebenen Gesamtnoten fielen überwiegend mittelmäßig bis schlecht aus. „Insgesamt ist die Anzahl der Berater, die gar keine Bedarfsanalyse durchführen, sondern sehr schnell über Produkte sprechen, bedauerlicherweise recht hoch", moniert IVA-Vorstand Kai Fürderer. Nach seiner Ansicht gibt es bei vielen Banken erheblichen Verbesserungsbedarf. Das oft enttäuschende Abschneiden lag vor allem daran, dass die Berater weder eine ausführliche Bedarfsanalyse durchführten noch individuelle Lösungsvorschläge präsentierten. Zudem saßen die Tester häufig inkompetenten Ansprechpartnern gegenüber, obwohl sie bereits bei der Terminvereinbarung deutlich ihren Wunsch nach einem Gespräch mit einem qualifizierten Private-Banking-Berater geäußert hatten. Auffällig war zudem, dass die Gesprächsdauer stark mit der Beratungsqualität korrelierte: Mit zunehmendem Zeiteinsatz erzielten die Berater bessere Noten. Die durchschnittliche Gesprächsdauer der Top-10-Banken lag mit 103 Minuten deutlich über dem Gesamtdurchschnitt aller getesteten Institute von 49 Minuten.



Private Banking: bescheidene Qualität

Illustration: iStockphoto

ETFs innovativ genutzt

Mit einem neuen Börsenindikator auf ETF-Basis will die Deutsche Asset & Wealth Management (db x-trackers) Anlegern den Weg zu mehr Rendite weisen. Die Asset-Allokation-Ampel der Fondsgesellschaft wird monatlich aktualisiert und kombiniert zwei Momentum-Indikatoren mit der Marktprognose des Chef-Anlagenstrategen (CIO) der Gesellschaft, Asoka Wöhrmann. Die Ampel gibt Signale (rot, gelb, grün) für 27 verschiedene Aktien-, Anleihen- und Rohstoffmärkte. Die Deutsche AWM berechnet dazu zunächst die Wertentwicklung der einzelnen Märkte im vergangenen Monat. Sie wird mit einem Index für den jeweiligen Markt gemessen. Bei mehr als zwei Prozent Kursplus springt die Ampel bei diesem Teil-Indikator auf Grün. Zweiter Indikator sind die Mittelzuflüsse in europäische ETFs für die betrachteten 27 Märkte im vergangenen Monat. Mehr als 100 Millionen Euro Zuflüsse geben grünes Licht. Die dritte Ampel leuchtet grün, wenn CIO Wöhrmann dem jeweiligen Markt eine gute Entwicklung in den nächsten drei Monaten zutraut. Die Signale werden auf der Internet-Seite der Gesellschaft (www.etf.db.com/ampel) veröffentlicht.

Große Spannweite

Feilschen lohnt sich. Das ist das Ergebnis einer Untersuchung von Faros Consulting. Die Berater ermittelten bei 25 größeren institutionellen Anlegern in Deutschland und Österreich, welche Gebühren diese an ihre Depotbank zahlen. Der Vergleich zeigt starke Unterschiede: „Von null Basispunkten bis zum Spitzenwert von acht Basispunkten ist alles vorhanden", berichtet Faros. Die Studie belegt zudem, dass weder die Dauer der Vertragsbeziehung noch große Volumina einen Schutz vor überhöhten Gebühren darstellen. Junge Verträge waren sogar tendenziell preisgünstiger, genau wie vor mehr als 15 Jahren geschlossene Verträge die kürzlich nachverhandelt wurden. Meist waren auch die Depotgebühren für bankeigene Produkte niedriger als die für andere Assets.

Weiterbildung für ETF-Anleger

Zu welchen Zeiten ordern Anleger am besten ETFs? Wie werden Indexfonds besteuert? Welche Informationen bringt das offene Orderbuch? Diese und andere Fragen beantworten die ETF-Experten der Deutschen Börse jetzt regelmäßig live im Internet. Die neuen, jeweils etwa einstündigen Webinare der Börse lohnen nicht nur für ETF-Anfänger, sondern auch für fortgeschrittene Investoren. Termine und Agenda gibt es im Internet unter www.boerse-frankfurt.de/webinar.

Personalien

Peter Scharl hat jetzt beim ETF-Anbieter iShares (Blackrock) die Leitung des Vertriebsteams für Deutschland, Österreich und Osteuropa übernommen. Scharl, seit 2007 bei iShares, war bislang vor allem für den institutionellen Vertrieb zuständig, zuletzt als stellvertretender iShares-Deutschland-Chef. Scharl folgt auf Michael Grüner, der jetzt das iShares-Geschäft mit Wealth- und Retail-Kunden in Europa, im Nahen Osten und in Afrika (EMEA) leitet.

Thomas Pohlmann ist seit 1. September neuer Leiter Exchange Traded Funds bei Deka Investment. Damit ist er verantwortlich für das Fondsmanagement der Deka-ETF, die Produktentwicklung und das Marketing. Zuvor war er leitender Produktmanager bei Deka-ETF und ETFlab. Unterstützt wird Pohlmann seit 1. November von seinem neuen ETF-Produktmanager Gordon Rose, bislang ETF-Analyst bei Morningstar.

Nicolas Samaran verantwortet jetzt die Produktentwicklung der europäischen Invesco PowerShares-ETFs. In dieser neu geschaffenen Position arbeitet er zusammen mit Lorraine Wang, Global Head of ETF Products & Research, und Bryon Lake, Head of Invesco PowerShares EMEA. Bislang war Samaran Head of Investment Content beim britischen ETF-Anbieter Source.

Shanghai:
A-Aktien-ETFs

Hoffnung in Fernost

Seit Wochen präsentiert sich Chinas Aktienbörse so stark wie lange nicht mehr. Auf den ersten Blick ist das eine erstaunliche Entwicklung – schließlich wächst die Wirtschaft im Reich der Mitte immer langsamer. Doch am Aktienmarkt blicken die Akteure lieber nach vorn. Sie hoffen auf Geldspritzen von Zentralbank und Regierung. „Weitere geldpolitische Impulse der Zentralbank werden zunehmend wahrscheinlicher", sagt Ökonom Frederik Kunze von der NordLB. Unterdessen will der Staat mit Investitionen in die Infrastruktur von mindestens 150 Milliarden Dollar das Wachstum anstoßen.
Europäische Anleger, die auf den Durchbruch in Fernost setzen wollen, können dazu jetzt zwei neue China-A-Aktien-ETFs verwenden. Als A-Aktien werden die Aktien chinesischer Unternehmen bezeichnet, die an chinesischen Festlandbörsen in der chinesischen Währung gehandelt werden. A-Aktien machen rund 75 Prozent der gesamten chinesischen Aktienmarktkapitalisierung aus.
Der neue LYXOR Fortune ETF MSCI China A (ISIN: FR0011720911) enthält 460 dieser A-Aktien. Der ETF ist an der Euronext Paris und der Londoner Börse notiert. Der Fonds wird vom chinesischen Asset Manager Fortune SG verwaltet, Lyxors chinesischem Joint Venture. Die jährlichen Kosten des ETFs betragen 0,85 Prozent. Dafür erwirbt der Fonds tatsächlich alle Aktien im MSCI-China-A-Index und bildet den Index nicht mit Derivaten nach. Dem gleichen Index folgt auch der neue ETFS MSCI China A GO (ISIN: DE000A1XEFE1) der britischen ETF Securities. Dieser ebenfalls physisch replizierende ETF notiert in London und Frankfurt (Xetra). Seine Gesamtkosten betragen 0,88 Prozent pro Jahr.

Benchmark mit Zukunft?

Der neue JPX-Nikkei-400-Index soll japanische Unternehmen ermutigen, sich um die Schaffung von Shareholder-Value zu kümmern und ihre Corporate Governance zu verbessern. Die französische Gesellschaft Lyxor bietet seit September den ersten ETF auf den neuen Index. Der neue Lyxor ETF JPX-Nikkei 400 (ISIN: FR0012144582) notiert an der Euronext Paris sowie der Londoner Börse und kostet 0,25 Prozent. Für den Nikkei-400-Index werden Unternehmen hauptsächlich auf der Grundlage der Eigenkapitalrendite und der Betriebsergebnisse ausgewählt. Bevorzugt werden dabei Unternehmen, die die strengsten Normen im Hinblick auf Corporate Governance und Transparenz befolgen. Das Index-Konzept passt zum Plan der japanischen Regierung, Strukturreformen voranzutreiben. Lyxor erwartet, dass der Index von Japans Anlegern und Politikern unterstützt wird. So verwende bereits jetzt der staatliche japanische Pensionsfonds den Nikkei-400 als Referenzindex.

Erster Wandelanleihen-ETF

State Street hat jetzt den ersten ETF für Wandelanleihen an der Deutschen Börse gelistet. Der neue SPDR-Thomson-Reuters-Global-Convertible-Bond-UCITS-ETF (ISIN: IE00BNH72088) enthält Wandelanleihen aus aller Welt und basiert auf dem Thomson-Reuters-Qualified-Global-Convertible-Index. Dieser neue Index ergänzt die bekannten Thomson-Reuters-Indizes – vormals UBS – Global und Global Focus Convertible. Die im ETF enthaltenen Wandelanleihen brauchen ein Mindest-Emissionsvolumen von 275 bis 500 Millionen US-Dollar, je nach Sitz des Emittenten. Der maximale Anteil eines Emittenten ist auf vier Prozent begrenzt. Das gewichtete Index-Delta beträgt 0,5. Der ETF schüttet seine Erträge im Januar und Juli aus. Die Gesamtkostenquote (TER) beträgt 0,5 Prozent. Der neue Fonds investiert dabei direkt in die ausgewählten Wandelanleihen und verzichtet auf den Einsatz von Derivaten oder Swaps zur Abbildung des Index.

Fotos: Bloomberg, Can Stock Photo

Vanguard traut sich nicht

Der drittgrößte US-Indexfonds-Anbieter Vanguard bringt vier weitere ETFs nach Europa. Mit Kostenquoten zwischen zehn und 18 Basispunkten bieten die neuen ETFs einen günstigen Zugang zu Aktienmärkten der Industrieländer. Die in Irland beheimateten Fonds werden jedoch nur an der London Stock Exchange gelistet. Vanguard hat bereits weitere neun ETFs in Europa ins Rennen geschickt, schreckt jedoch bislang vor Listings an deutschen Börsen zurück. Auch beim Vertrieb ihrer ETFs sind die Amerikaner in Deutschland kaum in Erscheinung getreten. Dennoch konnte Vanguard mit seinen ETFs bislang gut zehn Milliarden Euro in Europa einsammeln und ist damit bereits der siebtgrößte ETF-Anbieter in Europa. Hauptgrund für den Erfolg: Die Vanguard-ETFs sind oft preiswerter als Konkurrenzprodukte.

Mehr Power in Europa

Invesco PowerShares hat sein europäisches Produktangebot mit zwei neuen ETFs erweitert. Einer der beiden im September an Xetra gelisteten neuen ETFs fokussiert auf Agrarunternehmen, der andere auf globale Aktien mit den besten Fundamentaldaten. Der PowerShares-Global-Agriculture-ETF (ISIN: IE00B3BQ0418) bildet die Wertentwicklung des Nasdaq-OMX-Global-Agriculture-Index ab. Dieser enthält rund 40 global agierende Unternehmen der Agrarindustrie. Der PowerShares-FTSE-RAFI-All-World-3000-ETF (ISIN: IE00B23LNQ02) ist an den FTSE-RAFI-All-World-3000-Index gekoppelt. Die Auswahl der Unternehmen im Index erfolgt dabei auf Basis von Fundamentaldaten. Dazu werden vier Kriterien herangezogen: Umsatz, Cashflow, Dividendenrendite sowie das Kurs-Buchwert-Verhältnis. Beide ETFs arbeiten mit physischer Replikation der Indizes und haben eine Kostenquote von 0,75 Prozent beziehungsweise 0,5 Prozent. Dividenden werden ausgeschüttet.

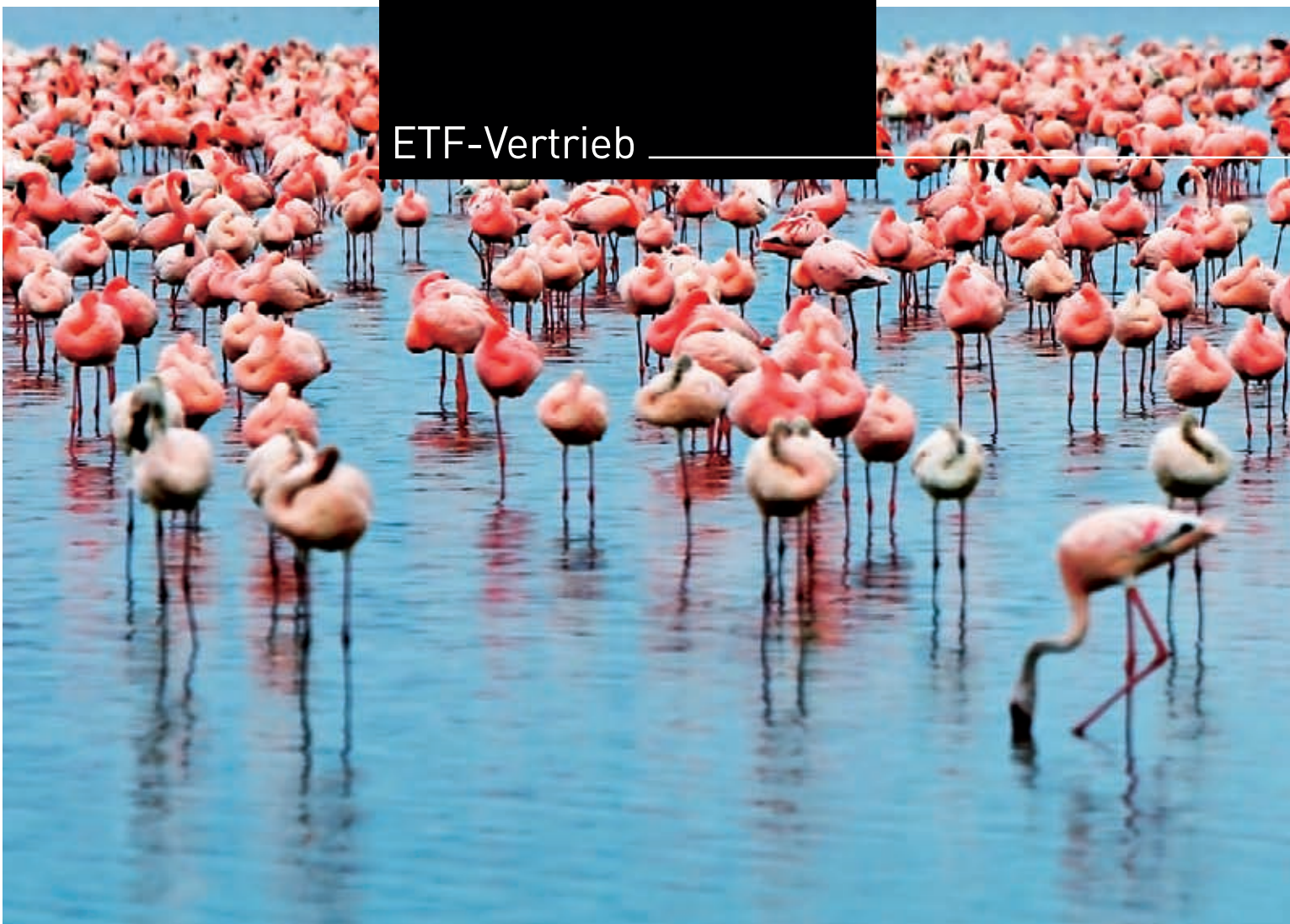
Fokussiert auf Biotech-Aktien

Mit dem neuen Source-Nasdaq-Biotechnology-ETF (ISIN: IE00BQ70R696) können europäische Anleger jetzt erstmals per ETF ausschließlich in US-Biotech-Aktien investieren. Bislang gab es nur wesentlich breiter aufgestellte Pharma-ETFs. Der neue ETF basiert auf dem Nasdaq-Biotechnology-Index, der die Entwicklung von über 100 an der US-Technologiebörse Nasdaq notierten Biotechnologie- und Pharma-Unternehmen abbildet. Der ETF ist in US-Dollar denominiert, wird an der London Stock Exchange gehandelt und ist zum Vertrieb in Deutschland zugelassen. Der ETF bildet den Index synthetisch ab und kostet 0,4 Prozent pro Jahr. Dividenden werden thesauriert.

Rendite mit Robotern

ETF Securities startete jetzt an der Londoner Börse mit dem ROBO-STOX-ETF. Der ROBO-STOX-Global-Robotics-and-Automation-GO-UCITS-ETF (ISIN: IE00BMW3QX54) bildet (synthetisch) ein globales Portfolio von 82 Unternehmen aus der Robotik- und Automatisierungsindustrie ab. Warum sollten Anleger in diese Branche investieren? „Wir glauben, dass sich die Welt in der Frühphase einer neuen, umwälzenden wirtschaftlichen Ära befindet. Diese ist durch den wachsenden Einsatz ausgeklügelter Robotik- und Automatisierungstechnologien geprägt", erklärt Richard Lightbound, der Chef des Analysten-Hauses ROBO-STOX. Außerdem sollen natürlich Investments in Roboter-Aktien sehr lukrativ sein. Nach Angaben von ETF Securities brachte der zu Grunde liegende ROBO-STOX-Index in den vergangenen zehn Jahren eine jährliche Rendite von mehr als 18 Prozent, mehr als das Doppelte des Dax. Auch für den ETF-Anbieter selbst soll sich das Geschäft lohnen. Der ROBO-STOX-ETF hat eine für ETFs ausgesprochen happige Gesamtkostenquote von 0,95 Prozent.

Roboter: kein Spielzeug



RIESIGES **ABSATZ-** POTENZIAL

Nach den institutionellen Investoren wollen die ETF-Anbieter jetzt Privatkunden gewinnen – mit bewährten Helfern

Foto: Can Stock Photo

Jetzt starten die großen ETF-Anbieter die nächste Vertriebsoffensive. Nach ihrem Erfolg bei institutionellen Investoren sollen in Zukunft auch Privatanleger von den Vorzügen der börsennotierten Indexfonds überzeugt werden. „In den Portfolios institutioneller Anleger sind wir schon gut vertreten, jetzt müssen wir auch die Privatanleger gewinnen", erklärt Michael Grüner, Deutschland-Chef des größten ETF-Anbieters iShares. Doch das geht offensichtlich auch bei ETFs nicht ohne die Hilfe von Maklerpools und Vertriebsorganisationen.

2,54 Billionen Dollar waren Ende Oktober weltweit in ETFs investiert, berechneten die ETF-Marktforscher von ETFGI. Knapp drei Viertel dieser Summe stecken dabei in US-Fonds. Europäische ETFs kommen bislang erst auf 345 Milliarden Euro (436 Milliarden Dollar) Vermögen. Den ETF-Anbietern reicht das jedoch noch lange nicht. Nicht nur nach Einschätzung von iShares-Chef Grüner hat der europäische ETF-Markt noch Wachstumspotenzial. Das viel höhere Vermögen der US-ETFs beruht nämlich nicht nur auf dem größeren Markt – auf der anderen Seite des Atlantik sind auch Privatanleger viel stärker in ETFs investiert als hierzulande. Etwa die Hälfte des ETF-Vermögens entfällt in den Vereinigten Staaten auf diese Anlegergruppe, schätzen Marktkenner. In Europa liegt der Anteil der Privaten noch deutlich niedriger. „Privatanleger machen derzeit etwa zehn bis 15 Prozent unseres Geschäfts aus", schätzt etwa Heike Fürpass-Peter, die bei Lyxor, dem zweitgrößten europäischen ETF-Anbieter, für den Breitenvertrieb zuständig ist.

Vor allem deutsche Privatanleger stecken ihr Geld bislang lieber in traditionelle, deutlich teurere aktiv verwaltete Fonds. Insider wie Grüner führen das auf die Vertriebsstruktur des Marktes und vor allem auf die geltenden Provisionierungsmodelle zurück: Für den Fondsvertrieb sind ETFs bislang wenig interessant. Da sie an der Börse gehandelt und ohne Ausgabeaufschlag angeboten werden, lässt sich für Anlageberater keine Provision ziehen. ETFs als Einzelinvestment werden dann auch von Beratern und Vermittlern kaum empfohlen. Eine Ausnahme bildet die kleine Gruppe der Honorarberater. Sie empfehlen ETFs wegen ihrer Flexibilität und niedrigen Kosten schon seit Längerem.

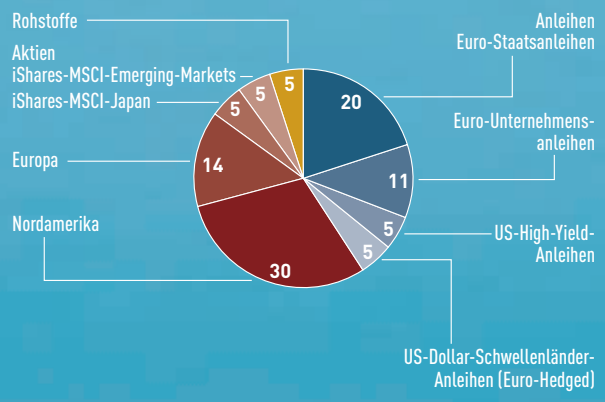
Zudem sind ETFs durch ihre Konstruktion an die Entwicklung des zu Grunde liegenden Basiswerts gebunden. Es gibt keinen Portfolio-Manager, der die Assets im Notfall umschichtet oder gegebenenfalls die Cashquote erhöht. Das bedeutet unter dem Strich, dass die Anleger mit ETFs selbst entscheiden müssen, ob und wie lange sie in einem bestimmten Marktsegment investiert sein wollen. Viele Privatanleger überfordert dies – sie haben oftmals weder die Zeit, noch verfügen sie über die erforderlichen Informationen, um ihr Depot aktiv selbst zu verwalten.

Die ETF-Anbieter versuchen deshalb, Privatanleger auf verschiedenen Wegen an ETFs heranzuführen. Etwa mit Sparplänen: db x-trackers, der ETF-Bereich der Deutschen Bank, bietet in Kooperation mit verschiedenen Direktbanken wie der DAB Bank, ING DiBa, Comdirect, Cortal Consors oder Maxblue schon seit September 2010 für mehr als 100 seiner ETFs ›››

Feine Struktur

Die Berater-Organisation Netfonds bietet jetzt drei ETF-Portfolios. Diese werden ausschließlich mit rund zehn verschiedenen iShares-ETFs bestückt. Auch die Zusammensetzung der Portfolios bestimmt die Fondsgesellschaft. Die gewichteten Kosten der ETFs liegen bei etwa 0,3 Prozent der Anlagesumme pro Jahr. Netfonds berechnet zusätzlich 0,85 bis 1,2 Prozent p. a.

Ausgewogenes Portfolio bei Netfonds Aufteilung in Prozent

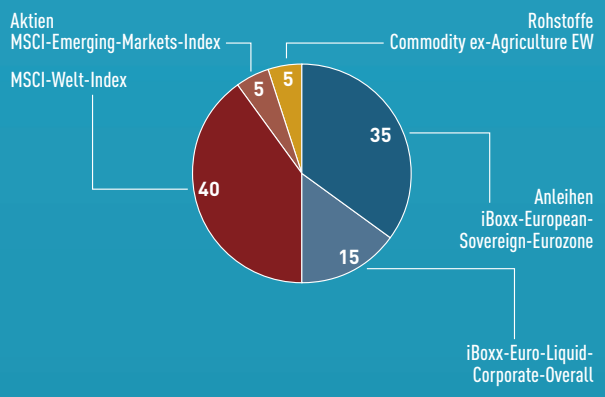


Quelle: iShares

Digitales Modell

Ausschließlich online vertreibt Financescout24.de seine fünf ETF-Portfolios. Diese werden von ebase administriert, überwacht und gegebenenfalls adjustiert. Die Kosten betragen 0,5 bis 1,25 Prozent der Anlagesumme pro Jahr, zuzüglich der regulären ETF-Kosten. Bei der Portfolio-Konstruktion kommt ebase mit etwas weniger ETFs aus als iShares.

Ausgewogenes Portfolio bei Financescout Aufteilung in Prozent



Quelle: financescout24

kostenfreie Sparpläne an. „Ab einer Sparrate von 50 Euro entfallen für die Kunden die Transaktionsgebühren“, erklärt Simon Klein, Leiter ETPs & institutionelle Mandate bei Deutsche Asset & Wealth Management.

Marktführer iShares unterstützt den Retail-Absatz mit ähnlichen Fördermaßnahmen. So können etwa Kunden der DAB Bank rund 100 iShares-ETFs zu einem Pauschalpreis von 4,95 Euro ordern, unabhängig von der Positionsgröße. Das ist deutlich weniger als die DAB sonst für ETF-Orders verlangt. Beim Online-Broker Comdirect bekommen Privatanleger 25 iShares-ETFs für pauschal 3,90 Euro. Die gleichen ETFs gibt es dort auch ohne Kaufgebühren als Sparplan. Ähnliche Arrangements hat iShares auch mit der 1822direkt, der Onvista-Bank und dem S-Broker getroffen.

Neue Freunde. Um neben den aktiven Kunden der Direktbanken auch andere Privatanleger zu erreichen, arbeiten die ETF-Anbieter jetzt auch mit den Fondsvertriebsorganisationen enger zusammen. So ging iShares Mitte des Jahres eine Kooperation mit der Hamburger Netfonds ein. Die beiden Partner bieten jetzt eine strukturierte Vermögensverwaltung auf ETF-Basis an. Netfonds versteht sich als „Beratergemeinschaft aus qualifizierten und verantwortungsbewussten Persönlichkeiten“, die ihre Kunden „persönlich, ehrlich und unabhängig“ beraten. Netfonds zählt 4160 Vertriebspartner mit einem verwalteten Vermögen von rund sechs Milliarden Euro. „Die Vertriebspartner von Netfonds bieten ETFs sowohl auf Einzelebene als auch auf Basis einer Empfehlungsliste des Hauses an“, sagt René Delrieux von Netfonds. Die Auswahlkriterien für die Empfehlungsliste sind Kosten, Handelbarkeit, Art der Replizierung und die Qualität der Anbieter. Wichtig sei dabei, dass die ETFs bei Fondsbanken gelistet sind. Dies und die Bekanntheit des Anbieters hätten bei der Auswahl der ETFs eine höhere Relevanz als beispielsweise die Gesamtkostenquote (TER).

Im Produktportfolio der Netfonds-Berater spielen ETFs derzeit allerdings noch eine eher untergeordnete Rolle. Ihr Anteil am Gesamtbestand liegt unter drei Prozent, berichtet Delrieux. Allerdings wachse der Bereich prozentual stärker als der Bereich der klassischen Investmentfonds. Die weiteren Aussichten schätzt Netfonds denn auch als vielversprechend ein: „Wir sehen vor allem in Bezug auf Vorsorgethemen Potenzial für ETFs“, erklärt der Produktmanager. „Da Versicherungen zunehmend mit niedrigen Zinsen zu kämpfen haben, könnten ETF-Long-Strategien durchaus ein Baustein zur Vorsorge sein.“

Darüber hinaus steht den Kundenberatern von Netfonds seit Mai dieses Jahres mit den drei NFS-ETF-Modellportfolios eine strukturierte Vermögensverwaltung

zur Verfügung. Mit Hilfe der iShares-Musterportfolios können die Berater ihren Kunden mit einem einzigen Investment ein breit diversifiziertes Portfolio anbieten, das laufend überwacht und gegebenenfalls angepasst wird. Die Musterportfolios ermöglichen es, „schnell und kostengünstig Marktexposure auf- und abzubauen, Cash-Bestände flexibel und effizient zu verwalten oder auch strategische Positionen als langfristig ausgerichteten Kern eines Gesamtportfolios aufzubauen", erklärt Peter Scharl, Vertriebschef bei iShares.

Die NFS-ETF-Modellportfolios gibt es in den Varianten „defensiv", „moderat" und „offensiv". Für die Portfolios berechnet Netfonds jährlich 0,85 Prozent bis 1,2 Prozent der Anlagesumme an Gebühren. Hinzu kommen die Verwaltungsgebühren der eingesetzten ETFs, die pro Portfolio zusätzlich etwa 0,3 bis 0,4 Prozent ausmachen. Die drei Modellportfolios enthalten dabei ausschließlich ETFs von iShares. Das defensive Portfolio setzt sich derzeit aus 65 Prozent Anleihen-ETFs, 30 Prozent Aktien-ETFs Industrieländer und fünf Prozent nicht traditionelle Anlageinstrumente zusammen. Das moderate Portfolio besteht aus 41 Prozent Anleihen-ETFs, 54 Prozent Aktien-ETFs und fünf Prozent nicht traditionellen Anlageinstrumenten. Das offensive Portfolio schließlich beinhaltet 16 Prozent Anleihen-ETFs, 69 Prozent Aktien-ETFs und 15 Prozent nicht traditionelle Anlageinstrumente. Die Portfolio-Aufteilung im Detail ist in der Tabelle auf der nächsten Seite abgebildet.

Lösungen gesucht. Die BCA AG ist einer der großen Maklerpools in Deutschland. Fast 10 000 Vertriebspartner sind angeschlossen. Die BCA unterstützt ihre Partner mit „Informationen, Finanzprodukten und Dienstleistungen" für die Allfinanz-Beratung. Das Produktangebot umfasst mehr als 9000 Produkte marktrelevanter Anbieter, darunter auch ETFs. Grundsätzlich, so BCA-Vorstand Oliver Lang, können ETFs über die BCA abgewickelt werden. Faktisch spielten sie für die Vermittler aber „vor dem Hintergrund alternativer Investments mit attraktiveren Vergütungsmodellen" nur eine untergeordnete Rolle – noch. „Es gilt, Modelle zu entwickeln, die den Preisvorteil eines ETF für den Endkunden und eine angemessene Vergütung für den Vermittler in Einklang bringen", fordert Lang.

Die ETFs, die BCA-Berater schon jetzt den Privatanlegern anbieten, beziehen sich auf „die Indizes der klassischen Märkte Deutschland, USA, China und Japan". Hier könnten die Berater mit einer relativ stabilen Entwicklung rechnen und nicht von einer signifikanten Outperformance durch aktives Fondsmanagement. Ziel von Lang ist eine eigene ETF-Strategie für jede Risikoneigung mit aktivem Asset-Management und einer attraktiven Vergütung für die Vermittler, etwa über eine vereinbarte Service-Fee. „Wir arbeiten mit Hochdruck daran, eine entsprechende Strategie schon bald anbieten zu können. Buy and Hold war gestern", sagt Lang.

Auch Georg Kornmayer, Geschäftsführer der Fondsnet in Erftstadt, betrachtet ETFs als Wachstumsmarkt. Die rund 2100 Berater, die Fondsnet angeschlossen sind, würden ETFs, beispielsweise von iShares, db x-trackers und Comstage, zunehmend in der Asset-Allokation berücksichtigen. Auch registriert das Haus immer mehr Anfragen von Beratern zur Abwicklung etwa von Dimensional- und Vanguard-Angeboten. Gleichwohl spielen auch bei Fondsnet aktiv gemanagte Fonds derzeit noch die Hauptrolle. „Viele unserer Vermittler sehen ihre Aufgabe darin, Fonds zu selektieren, die den Index übertreffen", erklärt Kornmayer. Sofern Kunde und Berater aber passiv investieren möchten, sei auch bei Fondsnet die Abwicklung problemlos: „Die uns angeschlossenen Berater sind völlig frei in der Asset-Allokation für ihre Kunden. Sie können in unserer Software Musterportfolios strukturieren und dabei selbstverständlich auch auf indexnahe Produkte zurückgreifen."

Ähnlich ist die Situation bei der FondsKonzept AG in Illertissen: Noch spielen ETFs eine Nebenrolle. Doch das könne sich durch die steigende Zahl an Honorarberatern, die über die Online-Plattform von FondsKonzept ihre Geschäfte abwickeln, ändern. Vorstand Hans-Jürgen Bretzke warnt indes, dass der Blick auf die Kosten nicht allein entscheidend sei. „Im Vordergrund sollten eine dezidierte Marktmeinung und eine flexible Anlagepolitik unter Nutzung aller verfügbaren Möglichkeiten bei aktiven und passiven Fondsprodukten stehen."

Bald ETF-Modellportfolios. Die Münchner Organisation Jung, DMS & Cie. bietet ihren Vermittlern bereits seit 2006 ETFs an. Eine spürbare Absatzausweitung sei aber erst mit Einführung von Vermögensverwaltungsprodukten auf ETF-Basis zu registrieren gewesen. „Eine Win-win-Situation für Kunden und Berater", urteilt Vorstandschef Sebastian Grabmaier: „Kunden erhalten möglichst günstige Zielfonds, und die Vergütung der Berater wird äußerst transparent über den Vermögensverwaltungsmantel geregelt." Die Münchner präferieren Core-Satellite-Strategien, bei denen ETFs die günstigen Core-Investments bilden und die jeweiligen Spezialitäten durch die teureren aktiv gemanagten Fonds abgebildet werden können. Zusätzlich lassen sich Trendfolge- oder Stop-Loss-Komponenten sowie weitere Sicherheitsbausteine einbauen. Gemeinsam mit der verbundenen Augsburger BB Vermögensverwaltung entwickelt Jung, DMS & Cie. zurzeit entsprechende ETF-Musterdepots sowie eine >>>

dazu passende standardisierte Vermögensverwaltung. Im Januar will das Unternehmen mit seinen ETF-Modellportfolios starten. Grabmaier ist überzeugt, dass die Bedeutung von ETFs auch für den Retailkunden weiter zunehmen wird.

FinanceScout24 und die European Bank for Financial Services (ebase) wollen sich stattdessen den Zugang zu Privatanlegern mit einer digitalen Vermögensverwaltung erschließen. „Mit den FinanceScout24-Managed-Depots können Privatanleger mit wenigen Klicks von einer standardisierten Vermögensverwaltung profitieren. Transparent, verständlich und komplett online", wirbt ebase-Geschäftsführer Rudolf Geyer. Auf seiner Website könnten Anleger ihre persönlichen Anlage- und Risikopräferenzen ermitteln und dann gleich das dazu passende Portfolio finden. „Das Depot kann ebenfalls direkt online eröffnet werden – inklusive der gesetzlich vorgeschriebenen Geeignetheitsprüfung, die in den Online-Dialog integriert ist", freut sich ebase-Chef Geyer.

Zur Auswahl stehen fünf ETF-Portfolios – von „Defensiv" bis „Chance". Diese werden von ebase administriert, überwacht und gegebenenfalls adjustiert bzw. rebalanciert. Ab einer Mindestanlage von 4000 Euro oder Sparraten von 50 Euro und gegen ein jährliches Entgelt von maximal 1,25 Prozent der Anlagesumme können Privatanleger in die ETF-Portfolios investieren. „Ebase fungiert dabei als depotführende Bank ebenso wie als Vermögensverwalter und übernimmt auch das regelmäßige Reporting an die Anleger", erklärt Geyer. Welche ETFs ebase dabei genau dem Anleger ins Depot legt, wird allerdings auf der Website nicht verraten. Bei allzu risikoscheuen Anlegern rät das Programm ohnehin von einer Wertpapieranlage ab und empfiehlt stattdessen Tages- oder Festgeld. Vielleicht kommt der ETF-Retail-Vertrieb in Zukunft ja ganz ohne persönliche Berater aus?

RONNY KOHL

Preiswerte Mischung

Die Netfonds-ETF-Portfolios enthalten jeweils zehn bis elf iShares-Fonds. Die Gewichtung gibt iShares vor. Die gewichtete Gesamtkostenquote der Portfolios beträgt 0,26 Prozent, 0,3 Prozent und 0,38 Prozent.

ETF	WKN	defensives Portfolio Anteile in %	moderates Portfolio Anteile in %	offensives Portfolio Anteile in %
Anleihen		**65**	**41**	**16**
iShares Euro Government Bond 0–1yr	A0RM46	20		
iShares Core Euro Government Bond	A0YBRZ	19	20	11
iShares Euro High Yield Corporate Bond	A1C8QT	5		
iShares Euro Corporate Bond Large Cap	251124		11	
iShares $ High Yield Corporate Bond	A1J0ZA		5	5
iShares Euro Corp. Bond Inter. Rate Hedged	A1J7CL	16		
iShares JPM $ EM Bond Euro Hedged	A1W0PN	5	5	
Aktien		**30**	**54**	**69**
iShares Core DAX	593393	5	5	5
iShares MSCI Europe	A0M5X2	5	9	12
iShares MSCI North America	A0J206		10	10
iShares S&P 500	264388	15	20	20
iShares MSCI Japan	A0DPMW	5	5	5
iShares MSCI Pacific ex-Japan	A0YBR1			5
iShares MSCI Emerging Markets	A0HGZT		5	12
Alternative Investments		**5**	**5**	**15**
iShares Diversified Commodity Swap	A0H072	5	5	5
iShares Developed Markets Property Yield	A0LGQL			10

Stand: 31.10.2014

Interview: Martin Reck

„Positiver Trend“

Der Leiter des Kassamarkts der Deutschen Börse registriert zunehmend ETF-Käufe von Privatanlegern

Wie wird sich der ETF-Markt nach Ihrer Einschätzung entwickeln?
Wir gehen davon aus, dass das Anlagevermögen im ETF-Markt weiter ansteigen wird. Auch die Innovationen auf Anbieterseite setzen sich weiter fort: Derzeit sehen wir insbesondere neue ETFs auf innovative Indexkonzepte wie Smart Beta. Oder auf Werte aus Märkten, in die zuvor nur eingeschränkt investiert werden konnte – wie chinesische A-Aktien. Entsprechend optimistisch sind wir auch für die zukünftige Entwicklung des ETF-Markts. Der Anleger wird also weiterhin von der Dynamik dieser Anlageklasse profitieren.

Werden künftig auch Privatanleger stärker in ETFs investieren?
Diese Entwicklung stellen wir bei ETFs bereits fest. Wir rechnen heute rund 35 Prozent aller über Xetra ausgeführten Aufträge Privatanlegern zu. Beim Handelsvolumen sind es fünf Prozent, aber das erklärt sich natürlich durch die deutlich größeren Orders der institutionellen Anleger. Die positive Entwicklung wird auch durch das große Interesse von Online-Brokern unterstützt – Privatanleger können heute auf ETF-Sparplanangebote und Free-Trade-Aktionen zurückgreifen. Auch auf unserem Anlegerportal boerse-frankfurt.de werden die aufbereiteten Informationen zu ETFs stark genutzt.

Martin Reck, Leiter des Kassamarkts der Deutschen Börse

Eignen sich ETFs überhaupt für den Vertrieb an Privatanleger?
Definitiv. Denn mit nur wenigen Transaktionen können Privatanleger ein breit diversifiziertes Portfolio aus ETFs zusammenstellen. Und das zu niedrigen Kosten: Bei ETFs gibt es keine Ausgabeaufschläge oder Rücknahmeabschläge. Außerdem sind die jährlichen Verwaltungsgebühren sehr gering. Für den Anleger fallen also lediglich die üblichen Transaktionskosten für den Wertpapierkauf und -verkauf über die Börse an. Außerdem profitiert er von den Vorteilen des kontinuierlichen Handels.

Direktbanken und Discountbroker empfehlen ihren Privatkunden gern außerbörsliche Handelsplattformen. Sind diese eine Konkurrenz für die Börsen?
Sie stehen im Wettbewerb zu den Börsen. Aber Xetra ist der Marktführer, wenn es um ETFs geht. Mehr als 32 Prozent des börslichen Handels mit ETFs in Europa entfallen auf unseren Handelsplatz. Es sind mehr als 1000 verschiedene Fonds mit einem Vermögen von über 270 Milliarden Euro auf Xetra handelbar.

Warum sollten Anleger ETFs an der Börse handeln?
Der regulierte Börsenhandel bietet dem Anleger gegenüber dem außerbörslichen OTC-Handel klare Vorteile: Börsen garantieren allen Marktteilnehmern einen gleichberechtigten und fairen Zugang – dazu sind sie gesetzlich verpflichtet. Durch offene Orderbücher wird eine hohe Vor- und Nachhandelstransparenz gewährleistet. Die Handelsüberwachungsstelle analysiert als ein eigenes Börsenorgan dauerhaft das Börsengeschehen und verhindert so konsequent Marktmanipulationen. Im OTC-Handel muss das alles nicht der Fall sein. Das gilt insbesondere für das Risikomanagement durch die sogenannte zentrale Gegenpartei, die bei einem Trade gleichzeitig als Käufer und Verkäufer auftritt und so einen Ausfallschutz gewährleistet.

Messerwerferin:
kalkuliertes Risiko

ALTERNATIVE **TECHNIK**

Mit neuen ETFs kassieren Anleger systematisch Risikoprämien – ist das die Asset-Allocation von morgen?

Foto: Depositphotos

Mit kaum einem Thema beschäftigen sich institutionelle Investoren zurzeit so intensiv wie mit Risikoprämien-Strategien. Kein Wunder: Wer als Anleger in der Vergangenheit systematisch auf Value-Aktien, Small Caps oder Aktien mit niedriger Volatilität setzte, konnte oft überdurchschnittliche Renditen einfahren. Systematische Investments in einzelne Risikoprämien waren bislang jedoch nur über aktive Fonds oder Mandate möglich. Jetzt bieten neue ETFs einen preiswerten, quantitativen Zugang zu den einzelnen Risikoprämien-Strategien oder zu einem Strategie-Mix (s. Tabelle S. 20).

Ende September startete die Deutsche Asset & Wealth Management (db x-trackers) mit vier ETFs auf einzelne Aktien-Risikoprämien. Blackrock (iShares) folgte kurz darauf mit fünf ähnlich konstruierten Produkten. Lyxor hat bereits seit zwei Jahren einen Risikoprämien-ETF im Rennen, legte in diesem Sommer mit einem weiteren Fonds nach. Auch der französische ETF-Anbieter Amundi und die britische Source versuchen sich an dieser neuesten Variante der Smart-Beta-ETFs. Sie offerieren jedoch noch komplexere ETFs, die stets auf mehrere verschiedene Risikoprämien setzen.

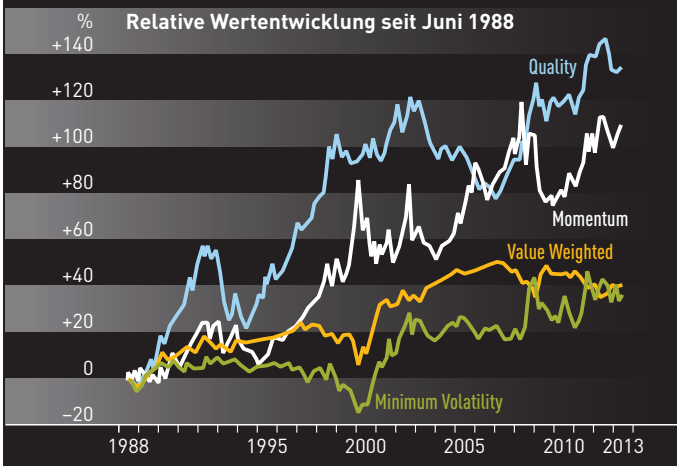
Belegte Effekte. Die neuen Risikoprämien-ETFs orientieren sich an einem Zusammenhang, den Ökonomie-Nobelpreisträger Eugene Fama bereits vor mehr als zwei Jahrzehnten aufzeigte. Nach seiner Auffassung gibt es kein uniformes Markt-Beta. Vielmehr lässt sich die Marktrendite in verschiedene Risikofaktoren zerlegen. Variablen wie Region oder Sektor erklären dabei nur zum Teil die Marktrendite. Erst zusätzliche Faktoren wie Value oder die Unternehmensgröße ermöglichten ein vollständiges Bild, argumentierte Fama mit Co-Autor Kenneth French in einer wegweisenden Studie 1992. Andere Wissenschaftler wie Richard Sloan, Narasimhan Jegadeesh oder Mark Carhart erkannten später dann auch „Quality“ und „Momentum“ als weitere Faktoren. Malcolm Baker berichtete 2011 über die „Low Volatility Anomaly“.

Alle Untersuchungen bestätigen, dass sich Aktienrenditen in Risikofaktoren aufschlüsseln lassen. Wer systematisch bei seinen Aktieninvestments solche Faktoren nutzt, kann deshalb attraktive Risikoprämien vereinnahmen (s. Tabelle S. 19 unten). So gesehen, lässt sich auch vermuten, dass Überrenditen, die ein anscheinend besonders befähigter Portfolio-Manager erzielt, häufig wohl vor allem auf der systematischen Ausnutzung bestimmter Risikoprämien beruhen. Wenn jetzt die einzelnen Renditefaktoren über ETFs direkt erreichbar sind, kann jeder Asset-Manager ohne großen Aufwand Exposure zu systematischen Faktoren aufbauen und ist dazu nicht mehr wie früher auf die Vergabe von aktiven Mandaten angewiesen.

„Faktor-Investment auf Indexbasis kann als aktives Management bezeichnet werden, das durch passive Replizierung umgesetzt wird“, definiert Remy Briand, Chef des Index-Researchs bei MSCI. Der Indexanbieter MSCI berechnet inzwischen mehrere Indizes >>>

Keine Einbahnstraße

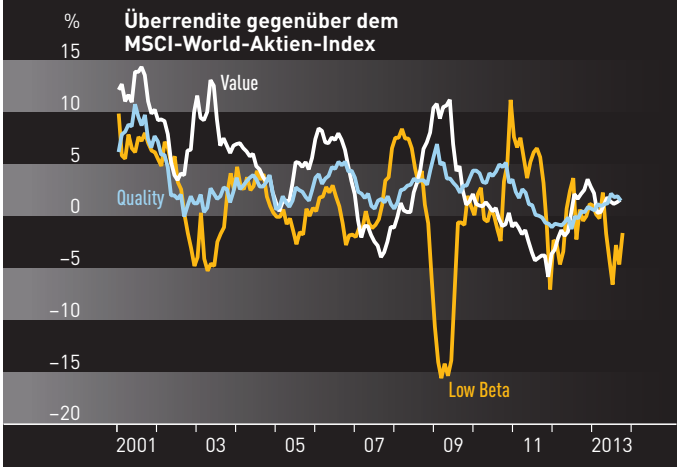
Die Zyklizität der verschiedenene Risikoprämien-Faktoren ist relativ groß. Trotz der langfristig überdurchschnittlichen Rendite zeigte jeder Risikofaktoren-Index in der Vergangenheit mindestens zwei bis drei Jahre hintereinander eine unterdurchschnittliche Wertentwicklung.



Quelle: MSCI

Alles zu seiner Zeit

Die meisten Risikofaktoren reagieren unterschiedlich auf makroökonomische Trends. Faktoren wie Value, Momentum und Small Caps waren in der Vergangenheit prozyklisch. Sie lieferten Risikoprämien, wenn Wachstum, Inflation und Zinsen stiegen. Quality und Low Beta zeigten dagegen eine gute Performance bei schwachen Rahmenbedingungen.



Quelle: Deutsche Asset & Wealth Management

für einzelne Risikofaktoren, die beispielsweise auch als Basis von iShares-ETFs dienen. „Anleger können mit diesen ETFs entweder ein bestehendes Portfolio komplettieren, aber auch ein Portfolio konstruieren, das ausschließlich nach Faktoren ausgerichtet ist", sagt iShares-Produktmanager Hamed Mustafa.

Für einige Experten sind Risikofaktoren sowieso die besseren Portfolio-Bausteine. So lobt etwa Spyros Mesomeris, Leiter der Equity Quantitative Strategy Group der Deutschen Bank, dass die einzelnen Risikoklassen untereinander geringer korrelieren als traditionelle Klassen. Zudem blieben die Korrelationen auch in Krisenzeiten vergleichsweise konstant. Andrew Lapthorne, Quantitative Research-Strategist der Société Générale, befindet: „Investments in Risikofaktoren könnten eine zuverlässigere Methode sein, um Risikoprämien zu vereinnahmen als beispielsweise die Übergewichtung von Aktien gegenüber Anleihen." Martin Weithofer, Produktmanager für Strategic Beta-Fonds bei Deutsche Asset & Wealth Management (Deutsche AWM), geht noch weiter. „Institutionelle Investoren sollten investierbare Aktienfaktoren als Schlüssel zu einem optimalen Portfolio und zu effektivem Risikomanagement sehen", sagt Weithofer. Die üblicherweise angewandte Diversifizierung nach Anlageklassen sei dagegen mitunter nicht nur ineffizient, sondern auch riskant.

Geprüfte Prämien. Doch welche Aktienfaktoren kommen als Quelle für Risikoprämien in Frage und sind nicht nur investierbar, sondern können auch eine belegbare Historie vorweisen? Die Anbieter der neuen Risikoprämien-ETFs haben mehrere solcher Faktoren identifiziert. Die Produktmanager der Deutsche AWM halten die Faktoren Quality, Value, Momentum und Low Beta bzw. Low Volatility für investierbar. Blackrock nimmt zusätzlich nach Small Caps auf die Liste. Lyxor beschränkt sich auf Value und Quality. ETFs für den Faktor Dividenden haben alle Gesellschaften schon seit Längerem im Angebot. Anlageuniversum für die Risikoprämien-ETFs ist in der Regel der MSCI-World-Index. Aus dessen rund 1600 Aktien werden nach festen Algorithmen einige hundert Aktien für den Risikoprämien-ETF selektiert.

Die Algorithmen enthalten meist mehrere Kriterien, nach denen die Aktien des Welt-Index bewertet werden. So bewerten etwa MSCI und Lyxor die Aktien für den Value-ETF anhand von Buchwert, Kurs-Gewinn-Verhältnis, Enterprise-Value und freiem Cashflow. Deutsche AWM verwendet beim db-x-trackers-Equity-Value-Factor-ETF den operativen Unternehmensgewinn, den Enterprise-Value und die Dividendenrendite. Beim db-x-trackers-Quality-Factor-ETF wird abgestellt auf die Rentabilität des investierten Kapitals und die Verände-

rung des Nettobetriebsvermögens. Für MSCI zeigt sich Qualität an einem hohen Eigenkapital, geringer Verschuldung und stetiger Gewinne.

Den Aktienfaktor-Momentum-ETFs liegt dagegen der Gedanke zu Grunde, dass heute gut laufende Aktien auch in der nahen Zukunft vorne liegen. MSCI verwendet dazu das 6-Monats- und 12-Monats-Momentum. Für den db-x-trackers-Momentum-ETF wird der Momentum-Wert noch um das „unternehmensspezifische Risiko" bereinigt. Dieses Risiko messen die Produktentwickler der deutschen AWM anhand von Korrelation und realisierter Volatilität der Aktien. Für die Low-Beta-bzw. Low-Volatility-ETFs zählen schließlich geringes Beta bzw. niedrige Volatiliät.

Nach der Bewertung anhand der verschiedenen Kriterien werden dann für jeden ETF die Titel sortiert. Oben auf die Liste kommen Aktien, die das jeweilige Kriterium am stärksten erfüllen. Unten stehen Titel, die dem Kriterium weniger entsprechen. Lyxor nimmt dann beispielsweise für seinen Value-Beta-ETF die 200 am höchsten gelisteten Aktien ins Fondsportfolio, Blackrock lässt für die Faktoren-ETFs jeweils 300 bis 400 Titel zu. Bei den db-x-trackers-Risikoprämien-ETFs werden nach der Sortierung die obersten 20 Prozent auf der Liste durch Hinzufügung einer identischen Konstante übergewichtet. Analog dazu werden die unteren 20 Prozent untergewichtet. Im letzten Schritt werden dann die 20 Prozent Aktien mit dem geringsten Handelsumsätzen entfernt.

Wechselnde Spitze. Das klingt kompliziert und ist es auch. Für Anleger sind trotzdem noch nicht alle Fragen geklärt. Die wichtigste: Wann und wie stark soll ein Portfolio-Manager in die jeweiligen Faktoren investieren? Die Antwort auf diese Frage hängt zum einen vom bestehenden Anlagenmix und den Anlagerichtlinien ab. Zusätzlich müssen Portfolio-Manager aber unter Umständen auch Timing-Aspekte berücksichtigen. „Ein zentrales Element des Faktorinvestments ist die Faktorzyklizität", erläutert denn auch MSCI-Experte Briand. „Faktorindizes ergeben über längere Zeiträume risikobereinigt überdurchschnittlich hohe Renditen, über kürzere Zeiträume war die Zyklizität der Faktoren hoch, und sie enthielten Phasen von schwacher Performance im Verhältnis zu Market-Cap-gewichteten Indizes", warnt Briand.

Die Grafik auf Seite 18 oben verdeutlicht, dass jeder Faktorindex mindestens zwei bis drei Jahre hintereinander eine unterdurchschnittliche Wertentwicklung aufwies. Für manche Faktoren galt dies sogar über noch längere Zeiträume, beispielsweise für Small Caps. Die meisten Faktoren reagieren zudem unterschiedlich auf makroökonomische Trends. Das ›››

Eindeutige Eigenschaften

Den einzelnen Risikofaktoren lassen sich relativ eindeutig bestimmte Eigenschaften zuordnen. So tragen nach Einschätzung von MSCI die prozyklischen Faktoren Value, Momentum, Small Cap ein ähnliches Risiko wie der Gesamtmarkt. Quality, Low Volatility und Dividendenaktien schwanken weniger. Dementsprechend niedrig ist ihre Korrelation zu den zyklischen Faktoren.

Risikoprämie/ Renditefaktor	Risiko	niedrige Korrelation mit	Konjunktur-sensitivität
Value	ähnlich Marktrisiko	Momentum, Quality	prozyklisch
Momentum	ähnlich Marktrisiko	Value, Dividend, Quality	prozyklisch
Small Cap	höher als Marktrisiko	Minimum Volatil., Dividend, Quality	prozyklisch
Quality	niedriger als Marktrisiko	Value, Small Cap, Divid., Momentum	defensiv
Low Volatility	niedriger als Marktrisiko	Value, Momentum	defensiv
Dividenden-rendite	niedriger als Marktrisiko	Momentum, Quality, Small Cap	defensiv

Quelle: MSCI

Interessante Erfolgsbilanz

Rückrechnungen der ETF-Anbieter zeigen: Risikofaktor-Indizes ergeben über längere Zeiträume risikobereinigt überdurchschnittlich hohe Renditen. Teilweise müssen Anleger dafür jedoch höhere Volatiliät und einen spürbaren Tracking Error hinnehmen. In den vergangenen 14 Jahren brachte dabei der Value-Ansatz die höchste Rendite – sowohl absolut als auch risikoadjustiert. Low Beta bewies dafür große Stärke in der Verteidigung.

Kennzahl	Value	Quality	Momentum	Low Beta	MSCI World
Rendite*	9,00	7,70	4,70	6,60	4,60
Volatilität*	17,40	17,20	17,40	14,30	16,90
Sharpe Ratio	0,40	0,33	0,15	0,32	0,15
Information Ratio	1,04	0,91	0,01	0,31	1,00
max. Drawdown	57,30	54,60	57,70	50,10	57,50
Tracking Error*	1,70	1,00	2,00	3,20	0,00
Beta*	1,01	0,97	1,06	0,92	0,00
Korrelation*	0,99	1,00	0,99	0,95	1,00

*annualisiert für den Zeitraum 31.10.2000 bis 31.7.2014

Quelle: Deutsche Asset & Wealth Management

muss nicht unbedingt ein Nachteil sein: In der Vergangenheit hatte die unterschiedliche Zyklizität geringere Korrelation und damit potenziell auch stärkere Diversifizierungseffekte zur Folge. Faktoren wie Value, Momentum und Small Caps verhielten sich in der Vergangenheit prozyklisch. Sie lieferten Risikoprämien, wenn Wachstum, Inflation und Zinsen stiegen. Quality und Low Volatility waren dagegen defensiv und zeigten eine gute Entwicklung bei schwachen Rahmenbedingungen (s. Tabelle S. 19 oben). „Faktorübergreifende Diversifizierung hatte deshalb Folgen wie geringere Volatilität und höhere Sharpe Ratios sowie bessere Information Ratios und niedrigere Tracking Errors", berichtet Briand.

Qual der Wahl. Die Risikoprämien-ETFs von Amundi und Source setzen denn auch von vornherein auf eine Kombination verschiedener Strategien. „Jede Risikoprämien-Strategie bringt, für sich betrachtet, langfristig bessere Ergebnisse als ein nach Marktkapitalisierung gewichteter Index. Da diese Outperformance aber nicht kontinuierlich erfolgt, mischen wir vier Risikofaktoren, um so eine geglättete Wertentwicklung zu erhalten", erläutert Eric Shirbini vom EDHEC-Risk Institute. Der Amundi-Risikokoprämien-ETF beruht auf dem EDHEC-Index und kombiniert die Faktoren Low Vola, Value, Mid Caps und Momentum. Der von Source aufgelegte Goldman-Sachs-Equity-Factor-World-ETF nimmt darüber hinaus noch den Faktor Quality mit ins Boot.

Wer lieber selbst die einzelnen Risikofaktoren auswählt, muss sich neben dem Timing auch über die richtige Gewichtung Gedanken machen. „Research von Frazzini aus dem Jahr 2012 deutet darauf hin, dass Value der Risikofaktor mit dem größten Potenzial ist", berichtet Thierry Roncalli, Chef des Quantitativen Researchs bei Lyxor. Das gleiche Ergebnis zeigen auch die Rückrechnungen der Deutsche AWM. Langfristig orientierte Anleger mit starken Nerven könnten also vor allem auf einen Value-ETF setzen. Allen anderen empfiehlt Roncalli, gleichzeitig in mehrere Faktoren zu investieren. Komplexe Gewichtungsmethoden seien dabei nicht notwendig. Nach seinen Berechnungen hätte in den vergangenen zehn Jahren ein gleichgewichtetes Investment in die fünf gängigen Faktoren die besten Ergebnisse gebracht.

Die Experten von MSCI stellen noch einen weiteren Ansatz für risikoscheue Anleger vor. Er bietet sich an, wenn es vor allem um möglichst geringe Wertschwankungen geht, etwa, weil ein rückläufiger Markt mit geringem Wachstum prognostiziert wird. In diesem Fall könnte der Anleger zu gleichen Teilen in einen Low-Volatility-ETF und in einen Dividendenaktien-ETF investieren. Durch dieses Doppel entstünde dann „ein Portfolio, das in der Vergangenheit hohe risikoadjustierte Renditen ermöglichte".

ULI KÜHN

Die neuen Risikoprämien-ETFs

Name	ISIN	Kosten p.a. in %	Replikations-methode	Ertrags-verbuchung	Fondsvol. in Mio. Euro
einzelne Renditefaktoren					
db x-trackers Equity Quality Factor	IE00BL25JL35	0,25	physisch	thesaurierend	16,74
db x-trackers Equity Value Factor	IE00BL25JM42	0,25	physisch	thesaurierend	15,88
db x-trackers Equity Low Beta Factor	IE00BL25JN58	0,25	physisch	thesaurierend	16,01
db x-trackers Equity Momentum Factor	IE00BL25JP72	0,25	physisch	thesaurierend	15,99
iShares MSCI World Quality Factor	DE000A12BHE5	0,30	physisch	thesaurierend	8,20
iShares MSCI World Momentum Factor	DE000A12BHF2	0,30	physisch	thesaurierend	8,21
iShares MSCI World Value Factor	DE000A12BHG0	0,30	physisch	thesaurierend	11,99
iShares MSCI World Size Factor	DE000A12BHH8	0,30	physisch	thesaurierend	12,08
Lyxor SG Global Quality Income	LU0832436512	0,45	synthetisch	ausschüttend	150,02
Lyxor SG Global Value Beta	LU1081771369	0,40	synthetisch	thesaurierend	68,84
Mischung verschiedener Renditefaktoren					
Amundi Global Equity Multi Smart Alloc. Scien. Beta	FR0011829084	0,40	synthetisch	thesaurierend	79,77
Source Goldman Sachs Equity Factor World	DE000A1XES75	0,65	synthetisch	thesaurierend	255,39

Quelle: Deutsche Börse, Emittenten; Stand: 31.10.14

GASTKOMMENTAR

Professor Rolf Tilmes

Clevere Planung statt smarter Produkte

Investieren kann so einfach sein – zumindest, wenn man den Marketingabteilungen einiger Investmentgesellschaften Glauben schenken will. „Smart Beta" ist so ein Beispiel. Der Begriff beschreibt unter anderem passive Produkte, die die Märkte intelligenter abbilden wollen als klassische Indexfonds. Die Indizes werden dazu mit zusätzlichen oder abweichenden Regeln abgebildet. Das Ziel: mehr Rendite und am besten auch weniger Risiko.

Smart suggeriert dabei, dass die Produkte besonders clever beziehungsweise intelligent sind. So ist es kein Wunder, dass die Nachfrage nach diesen Konzepten kräftig steigt. Clever investieren will schließlich jeder. Doch wie smart die neuen Fonds und Indizes wirklich sind, ist durchaus umstritten. Natürlich erweitern Smart-Beta-Konzepte die Angebotspalette für passive Investments. Doch sie sind nicht unbedingt immer besser als traditionelle Indexfonds, sondern anders.

Sie folgen alternativen Indexregeln, die den Anlagewünschen mancher Investoren stärker entgegenkommen können. Doch Smart-Beta-ETFs sind regelbasiert und können keine Wunder vollbringen. Hinzu kommt: Im Grunde ist Smart Beta nur ein neues Label, mit dem eine alte Idee verkauft wird: Denn systematische Alternativen zu den nach Marktkapitalisierung gewichteten Portfolios gibt es bereits seit mehr als 30 Jahren. Die CROCI-Indizes (Cash-Return On Capital Invested) der Deutschen Bank werden seit 1996 berechnet, die RAFI-Indizes von Research Affiliates seit 2002, um nur zwei Beispiele zu nennen.

Keine Wunderwaffe

In gewissen Marktphasen sind Smart-Beta-Produkte sicherlich den klassischen marktkapitalisierungsgewichteten Indizes überlegen. Doch eine generelle Outperformance zu versprechen wäre falsch. Smart-Beta-ETFs können zwar häufig eine niedrigere Schwankungsbreite der Wertentwicklung erreichen und damit den Anlegerstress in bestimmten Marktphasen reduzieren. Dennoch durchläuft der Markt regelmäßig Phasen, in denen diese Faktoren auch underperformen. Weil jeder der eingesetzten Faktoren in verschiedenen Marktphasen unterschiedlich läuft und seinem eigenen Zyklus folgt, sind Smart-Beta-ETFs über einen langen Zeitraum hinweg eben nicht die erhoffte Wunderwaffe.

Aus diesen Gründen sollten Smart-Beta-Produkte – wenn überhaupt – aus meiner Sicht nur ein kleiner Bestandteil des Portfolios sein. Das sollte der Berater intensiv mit dem Anleger im Rahmen einer ganzheitlichen Finanzplanung besprechen. Denn viel smarter als solche vermeintlich smarten Produkte ist ein professionell erstellter, umfassender Finanzplan.

Vorsicht: Risiko

Wer als Anleger zu sehr auf ein bestimmtes Investmentthema oder eine bestimmte -strategie setzt, kann sich ein nicht zu unterschätzendes Klumpenrisiko einhandeln. Solch eine einseitige Schwerpunktsetzung kann sich böse rächen. Besser ist es, zur Risikoverminderung in viele unterschiedliche Produkte und Konzepte zu streuen.

Es empfiehlt sich also, das eigene Portfolio kritisch zu überprüfen. Viele Anleger wissen häufig nicht, wie die Summe aller Teile aussieht, wo ihr Portfolio ein Übergewicht aufweist und ob vielleicht sogar eine bedenkliche Unwucht besteht. CFP-Zertifikatsträger helfen Sparern und Anlegern dabei, die passende Strategie – individuell abgestimmt auf den Anlagehorizont und die jeweilige Risikoneigung – zu finden. Im Rahmen einer Finanzplanung wird jeder einzelne Vermögenswert einer genauen Analyse unterzogen. Denn die Erfahrung zeigt, dass die beste Form des Risikomanagements eine ausbalancierte Mischung von Vermögenswerten ist, die in verschiedenen Börsen- und Konjunkturphasen nicht miteinander korrelieren.

Prof. Dr. Rolf Tilmes, CFP, ist Vorstandsvorsitzender des Financial Planning Standards Board Deutschland e. V. (FPSB Deutschland). Außerdem ist er Inhaber des Stiftungslehrstuhls für Private Finance & Wealth Management an der EBS Business School, Oestrich-Winkel. Der Financial Planning Standards Board Deutschland e. V. (FPSB Deutschland) zertifiziert Qualifikation und Qualität in der Beratung privater Kunden in Deutschland. Knapp 3500 Zertifikatsträger, darunter 1431 Certified Financial Planner und 1420 Zertifikatsträger nach DIN ISO 22222, signalisieren ihren Kunden den höchsten Standard in Finanzberatung und Finanzplanung. Weitere Informationen: **www.fpsb.de.**

WACHSENDES **SEGMENT**

Foto: Can Stock Photo

Smart-Beta-ETFs kommen bei den Anlegern offensichtlich an, zeigt eine Auswertung der Morningstar-Analysten

Der Markt ist reif für smarte Indexfonds", befindet Bryon Lake. Und deshalb will er jetzt genau mit solchen Produkten den europäischen Markt aufrollen. Lake ist neuer Europa-Chef von PowerShares, der ETF-Einheit der US-Fondsgesellschaft Invesco. In den Vereinigten Staaten schaffte es Invesco PowerShares vor allem mit solchen „Smart Beta"-ETFs zum viertgrößten Anbieter. In Europa ist PowerShares bislang kaum wahrzunehmen. Doch was nicht ist, kann ja noch werden – immerhin sind auch hierzulande Smart-Beta-ETFs das Produkt der Stunde. Doch welche Konzepte verbergen sich hinter dem viel versprechenden Namen, und wie entwickelt sich das Angebot in diesem ETF-Bereich? Die Analysten der Fonds-Rating-Agentur Morningstar haben sich den Markt genauer angesehen*.

„Bis dato gibt es keine unabhängige und einheitliche Bezeichnung und Kategorisierung für Smart-Beta-ETFs. Jeder Marktteilnehmer kocht seine eigene Suppe", berichtet Gordon Rose, ETF-Analyst bei Morningstar. Immerhin, eines hätten die neuen Produkte gemeinsam: „Sie versuchen, entweder das Renditeprofil eines Marktes für Anleger zu verbessern oder das Risikoprofil zu modifizieren, und zwar immer relativ zu den klassischen, nach Marktkapitalisierung gewichteten Indizes", definiert Rose. Bei Aktienprodukten, die den größten Teil des Smart-Beta-Angebots darstellen, hätten die Smart-Beta-Indizes meist einen oder mehrere Faktor-Exposures im Vergleich zum Standardindex.

Um möglichst neutral an die Sache heranzugehen, verwenden die Morningstar-Analysten denn auch ihren eigenen Oberbegriff für die junge Kategorie. Bei ihnen heißen Smart-Beta-ETFs jetzt „Strategic Beta"-ETF. Dazu zählt Mornigstar vor allem Fonds, die, erstens, einen aktiven Part in ihrer Methodik aufweisen, der normalerweise darauf ausgelegt ist, die Rendite zu verbessern oder das Risikoprofil relativ zum Standardindex zu modifizieren, und die, zweitens, auf Indizes aufsetzen, die zuvorderst entwickelt wurden, um als Grundlage für ein Investmentprodukt zu dienen.

Morningstar definiert auf dieser Basis vier Gruppen von Strategic-Beta-ETFs:

- Renditeorientierte ETFs, die mehr Rendite bringen sollen als der vergleichbare Standardindex. Dazu zählt Morningstar etwa Value-ETFs.
- Spezifische renditeorientierte ETFs, die systematisch bestimmte Renditequellen abschöpfen wollen, beispielsweise Dividenden-ETFs.
- Risikoorientierte Strategien, die das Risiko relativ zum Standardindex verringern wollen, wie etwa Low-Volatility-ETFs.
- Dazu kommt noch die Kategorie „Sonstige", die alle möglichen Strategic-Beta-Ansätze umfasst, etwa unkonventionelle Rohstoff-Indizes oder Multi-Asset-ETFs.

Wachsendes Segment. Der Marktanteil dieser Strategic-Beta-Produkte ist nach Morningstar-Berechnungen kräftig gestiegen. Ende Juni 2014 gab es laut Morningstar weltweit 663 Strategic-Beta-ETPs mit einem verwalteten Vermögen von rund 400 Milliarden Dollar. Die Analysten zählten zu ETPs Fonds (ETFs) sowie ähnliche Produkte, wie Zertifikate. In den USA stellen Strategic-Beta-ETPs inzwischen 19 Prozent des gesamten ETP-Markts, in Europa 5,6 Prozent. US-Strategic-Beta-Produkte repräsentierten dabei allerdings 90 Prozent des Strategic-Beta-Weltmarkts. Zu beliebtesten Strategic-Beta-ETPs gehörten dabei weltweit Dividen- >>>

*„Global Guide to Strategic-Beta Exchange-Traded Products"; http://bit.ly/1pkxkBZ

Die beliebtesten Fonds

Dividenden-ETFs sind weltweit die Strategic-Beta-ETPs mit dem höchsten investierten Vermögen. Mit knapp 16 Milliarden Dollar verwaltetem Vermögen dominieren die Dividenden-ETFs auch in Europa. An zweiter Stelle folgen, mit deutlichem Abstand, Low-Volatility-ETFs. Ende Juni 2014 waren in Europa 2,2 Milliarden Dollar in diese Fonds investiert. Ähnlich viel Geld steckt in Rohstoff-ETFs, die mit ausgefeilten Methoden das Problem der Rollverluste in den Griff bekommen wollen.

Strategie	Anzahl ETP	verwaltetes Vermögen (in Mio. $)	Anteil in %
Dividenden	37	15961	61,3
Low Volatility	12	2225	8,6
Rohstoffe	29	2029	7,8
Value-Aktien	9	1600	6,2
Expected Return	3	1024	3,9
gleich gewichtet	8	980	3,8
Multifaktor	8	807	3,1
fundamentale Gewichtung	14	605	2,3

Quelle: Morningstar

Die größten Anbieter

Wie auch bei traditionellen ETFs dominiert Blackrock (iShares) auch bei Strategic-Beta-ETPs den Markt. Ende Juni 2014 waren in Europa knapp zwölf Milliarden Dollar in die bis dato von iShares angebotenen 21 Strategic-Beta-ETPs investiert. Der größte Teil steckt dabei in Dividenden-ETFs, ähnlich wie bei State Street (SPDR). Bei anderen Anbietern, etwa Source oder Ossiam, konzentriert sich das Vermögen auf noch ausgetüfteltere Strategien, etwa Minimum-Variance-Fonds.

Anbieter	Vermögen in SB-ETP (in Mio. $)	ETP Anzahl	Marktanteil in %
iShares	11829	21	45,5
SPDR	2967	8	11,4
Source	2609	11	10,0
db x-trackers	2367	25	9,1
Ossiam	1681	7	6,4
Lyxor	1598	17	6,1
PowerShares	560	12	2,2
Comstage	473	3	1,8

Quelle: Morningstar

den-ETFs. Insgesamt sei jedoch zu beobachten, dass die Referenzindizes der Strategic-Beta-ETPs zunehmend komplexer werden. Auch in Bezug auf die Kosten ist eine klare Gemeinsamkeit erkennbar: Strategic-Beta-ETPs sind nach Morningstar-Angaben tendenziell günstiger als aktiv verwaltete Fonds mit ähnlicher Ausrichtung. Im Vergleich zu ETFs auf Standardindizes lägen die Kosten der Strategic-Beta-ETPs meist jedoch deutlich höher.

Europa zieht nach. In Europa ist der Markt für Strategic-Beta-ETPs in den letzten Jahren ebenfalls stark gewachsen. Anfang 2005 war hierzulande noch kein einziges dieser Produkte zu finden. Ende Juni 2014 waren dagegen immerhin 26,3 Milliarden Dollar in europäischen Strategic-Beta-ETPs investiert, berechnete Morningstar. Nach einem schwachen Start und rückläufiger Nachfrage während der Finanzkrise wurden diese Anlageinstrumente bei Anlegern immer beliebter. In den letzten fünf Jahren hat sich das verwaltete Vermögen fast verneunfacht. Das Wachstum des Fondsvermögens wurde dabei hauptsächlich durch Nettozuflüsse und weniger durch Wertsteigerungen getrieben. Nettozuflüsse erklären 75 Prozent des Wachstums, berichtet Morningstar. Nur 25 Prozent der Vermögenszunahme seien dem Kursanstieg zuzurechnen.

Der Europäische Markt für Strategic-Beta-ETPs sei dabei in den letzten Jahren nicht nur größer geworden, sondern sei zudem auch stärker gewachsen als der gesamte europäische ETP-Markt. Im Jahr 2013 sei fast ein Drittel der gesamten Nettozuflüsse auf Strategic-Beta-Produkte entfallen. Dementsprechend erhöhte sich der Anteil am verwalteten Vermögen. 2009 hätte der Anteil von Strategic-Beta-ETPs am Gesamtmarkt noch 2,1 Prozent betragen, Ende Juni 2014 hätte der Marktanteil bereits bei 5,6 Prozent gelegen.

Dividenden-ETFs seien dabei der wichtigste Wachstumstreiber gewesen. Vor allem in der ersten Jahreshälfte 2007 verzeichneten Dividendenstrategie-ETFs massive Nettozuflüsse. Als die Finanzkrise im Sommer 2007 ihre Lauf nahm und Finanzwerte, als traditionell starke Dividendentitel, in den Sinkflug gingen, verzeichneten Dividenden-Indizes hohe Verluste. Als Folge büßten Strategic-Beta-ETPs über die Hälfte ihres Vermögens ein. Dennoch sind Dividendenstrategien bis heute die mit Abstand beliebteste Strategic-Beta-Kategorie in Europa. 16 Milliarden Dollar stecken in diesen ETFs. Damit bestehen in Europa zwei Drittel des Gesamtmarkts für Strategic-Beta-ETPs aus Dividendenfonds. Das ist deutlich mehr als in den USA, wo Dividenden-ETFs nur 30 Prozent des Gesamtmarkts ausmachen.

„Der Erfolg von Dividendenstrategien ist angesichts der historisch niedrigen Zinsen und des Renditehun-

gers von Investoren wenig verwunderlich", kommentiert Morningstar-Analyst Rose. Darüber hinaus dürfte nach seiner Einschätzung die Beliebtheit dieser Fonds auch durch ihr einfach zu verstehendes Konzept zu erklären sein. Nicht mehr ganz so leicht verständlich sind die Strategien von Low-Volatility-ETFs und Minimum-Variance-Fonds. Dennoch stellen diese mit einem verwalteten Vermögen von 2,2 Milliarden Dollar Ende Juni in Europa die zweitgrößte Gruppe von Strategic-Beta-ETPs.

„Diese Fonds erfreuen sich großer Beliebtheit bei risikoaversen Investoren, seit der erste ETF dieser Kategorie, der Ossiam-US-Minimum-Variance-ETF, 2011 in Europa auf den Markt kam", weiß Rose. Weit weniger erfolgreich sind dagegen unkonventionelle Rohstoff-ETPs. Derzeit gibt es laut Morningstar-Zählung in Europa 29 solcher Produkte. Zusammen erreichen sie jedoch nur ein Gesamtvermögen von zwei Milliarden Dollar. Fast die Hälfte dieser Summe steckt dabei in einem einzigen smarten Rohstoff-Fonds, dem db x-trackers DLBCI – OY Balanced.

Bekannte Anführer. In Bezug auf die Anbieter besetzt ETF-Weltmarktführer Blackrock (iShares) auch bei Strategic-Beta-Produkten die Hauptrolle in Europa. Mit einem verwalteten Vermögen von zwölf Milliarden Dollar und einem Marktanteil von 46 Prozent ist iShares eindeutig der größte europäische Strategic-Beta-Anbieter. State Street (SPDR) folgt mit einem verwalteten Vermögen von drei Milliarden Dollar auf dem zweiten Platz. Allerdings sind zwei Drittel dieses Volumens im SPDR-S&P-US-Dividend-Aristocrats-ETF investiert. Bei iShares ist das Vermögen dagegen viel gleichmäßiger über die Strategic-Beta-Produktpalette verteilt. 17 dieser iShares-ETFs kommen auf ein Vermögen von mehr als 100 Millionen Dollar. Bei SPDR schaffen das nur drei Fonds.

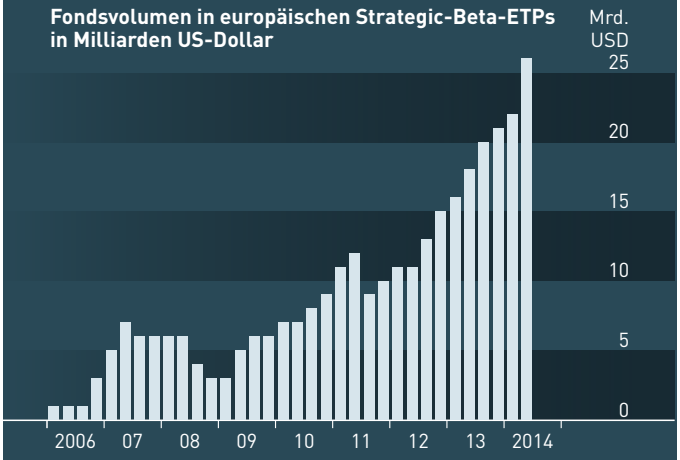
Die jüngsten Mitspieler am europäischen ETF-Markt, Ossiam und First Trust, haben sich übrigens ausschließlich auf Strategic-Beta-ETPs konzentriert. Ossiam ist eine Tochtergesellschaft der französischen Natixis Global Asset Management und kam im Jahr 2011 auf den Markt. Ossiam ist inzwischen mit 1,7 Milliarden Dollar verwaltetem Vermögen der fünftgrößte Anbieter des Segments in Europa. Etwa die Hälfte des gesamten Vermögens steckt dabei im Ossiam-US-Minimum-Variance-ETF. Der junge US-Anbieter First Trust brachte im vergangenen Jahr drei Fonds unter dem Markennamen AlphaDEX-ETFs an die Londoner Börse. Bis Ende Juni konnte First Trust nach Morningstar-Angaben jedoch erst 23 Millionen Dollar einsammeln.

MARTIN NORDHAUS

Rasantes Wachstum

In den vergangenen fünf Jahren hat sich das Vermögen europäischer Strategic-Beta-ETPs fast verzehnfacht. Nach einer Wachstumsdelle während der Finanzkrise stieg das Interesse der Anleger rasant an. Zwei Drittel des Wachstums ergaben sich dabei aus neuen Mittelzuflüssen und nicht auf Grund von Wertsteigerungen der Fonds, analysierte Morningstar.

Fondsvolumen in europäischen Strategic-Beta-ETPs in Milliarden US-Dollar

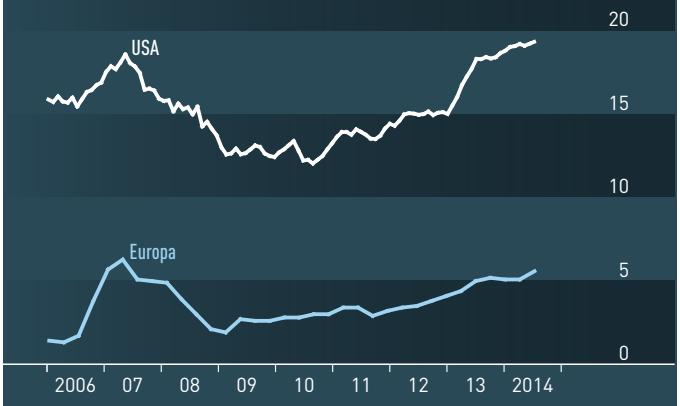


Quelle: Morningstar

Viele Fans in Amerika

Nach einem Anfangshoch im Jahr 2007 ging der Marktanteil der Strategic-Beta-ETPs kräftig zurück. Grund: Damals zählten vor allem Dividenden-ETFs zu dieser Kategorie – mit einem hohen Anteil von Finanzwerten. Seit dem Ende der Finanzkrise steigt der Marktanteil der Strategic-Beta-ETPs wieder kontinuierlich. Vor allem in den USA sind die Produkte beliebt.

Anteile der Strategic-Beta-ETPs am gesamten europäischen und US-ETP-Markt



Quelle: Morningstar

Land der Hoffnung

Kann die japanische Börse ihren Gipfelsturm fortsetzen?

Immer mehr Argumente sprechen dafür

Fujiyama: symbolträchtiger Berg

Foto: 123RF

Schock in Tokio: Mit einem Rückgang von 0,4 Prozent rutschte die japanische Wirtschaft im dritten Quartal überraschend in die Rezession. Jetzt will Premierminister Shinzo Abe die ursprünglich vorgesehene Mehrwertsteuer-Erhöhung verschieben und die Wirtschaft mit neuen Konjunkturhilfen wiederbeleben. Das wird auch Zeit, denn bislang spricht die Entwicklung nicht wirklich für den Erfolg seiner „Abenomics". Die hängen in der Warteschleife. „Japan braucht wirksamere Strukturreformen, um das Wachstum anzuschieben und die Deflation nachhaltig abzuschütteln", rügte denn auch unlängst der Internationale Währungsfonds (IWF).

Mutige Investmentprofis ficht das nicht an. „Die Aussichten für japanische Aktien stimmen zuversichtlich. In unseren Multi-Asset-Portfolios bleiben wir in japanischen Aktien übergewichtet", sagt etwa Mark Burgess, Chefstratege der britischen Fondsgesellschaft Threadneedle. „Die Perspektiven für die japanische Börse sind gar nicht so schlecht", urteilt auch Russ Koesterich, Chef-Anlagestratege BlackRock (iShares). „Die Aktien sind günstig bewertet, Reformen stehen an, staatliche Pensionsfonds wollen mehr Aktien kaufen, und die Bank of Japan dürfte nochmals ihre Geldpolitik lockern", begründet Koesterich.

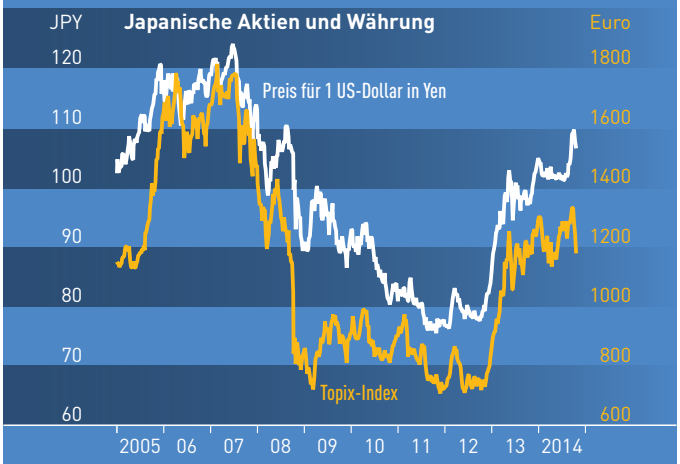
Regierung und Zentralbank zeigen sich sowieso optimistisch – auch wenn sie sich derzeit nicht mehr ganz so weit aus dem Fenster lehnen wie noch zu Jahresbeginn. Wie ein Mantra wiederholt die Bank of Japan (BoJ) ihre Auffassung, dass die „Wirtschaft ihre moderate Erholung fortsetzt". Einschränkend angemerkt wurde zuletzt jedoch, dass „einige Schwächen, besonders auf der Produktionsseite, aufgetreten" seien. Vor allem die Erhöhung der Mehrwertsteuer im April sei dafür verantwortlich. Diese hätte zu einer vorübergehenden Nachfrageschwäche geführt.

Haruhiko hilft. Vor diesem Hintergrund bleibt die Zentralbank erst einmal bei ihrer Prognose, dass die Inflationsrate noch für einige Zeit bei rund 1,3 Prozent verharren wird. Auf längere Sicht will BoJ-Chef Haruhiko Kuroda jedoch eine Rate von zwei Prozent. Deshalb soll es auch in Zukunft bei der Politik des billigen Geldes bleiben. Ende Oktober beschlossen die Währungshüter, die Geldmenge künftig um 80 Billionen Yen auszuweiten, anstatt wie bisher um jährlich 60 bis 70 Billionen Yen. Erst bei zwei Prozent Inflation soll die Geldflut wieder eingedämmt werden.

Das könnte allerdings länger dauern als bislang erwartet. Trotz Abenomics wächst Japans Wirtschaft nicht wirklich dynamisch. Nach einer kräftigen Zunahme im ersten Quartal sank die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal um fast sieben Prozent gegenüber dem Vorjahr. Die in den drei Monaten zuvor erreichte Zunahme ›››

Starke Triebkraft

In der Vergangenheit galt meist ein eindeutiger Zusammenhang zwischen der Entwicklung der japanischen Währung und der der Aktienkurse in Tokio. Verlor der Yen an Wert gegenüber dem US-Dollar, stiegen die Kurse der Aktien und umgekehrt. Die aktuelle Abwertung des Yen deutet deshalb auf steigende Kurse der exportorientierten japanischen Unternehmen hin.



Quelle: Thomson Reuters Datastream

wurde damit komplett ausradiert. Die Ökonomen des Internationalen Währungsfonds bleiben denn auch äußerst skeptisch und revidierten jetzt ihre ohnehin schon bescheidene Wachstumsprognose nochmals nach unten. Nach ihrer Prognose wird Japans Wirtschaft in diesem Jahr doch nur um 0,9 Prozent zulegen. Im nächsten Jahr soll das japanische Bruttosozialprodukt sogar nur noch um 0,8 Prozent steigen. Bei ihrer letzten Prognose im Juli hatten die IWF-Volkswirte dem Land noch ein Plus von 1,1 Prozent zugetraut.

Immerhin haben die Experten für Japans Regierung und Zentralbank auch ein paar Tipps auf Lager. So sollte die Bank of Japan an ihrer ultralockeren Geldpolitik festhalten und besser mit den Marktteilnehmern kommunizieren. Der Regierung rät der IWF zur Deregulierung der Landwirtschaft und des Dienstleistungssektors. Um die hohe Staatsverschuldung abzubauen und den Haushalt zu konsolidieren, müsse zudem dringend das Wachstum angeschoben werden.

Notenbank-Chef Kuroda hat sich den Appell aus Washington wohl zu Herzen genommen. Sollten sich die Wirtschaftsaussichten verschlechtern, „werden wir sicher die Geldpolitik anpassen und zusätzliche Lockerungen vornehmen“, erklärte Kuroda vor dem japanischen Parlament. Zugleich bekräftigte der oberste Währungshüter, dass Japan mit der Schwäche seiner Devise gut leben könne – auch wenn das einigen Unternehmen Probleme bereite. Unterm Strich sei die Abwertung gut für die japanische Wirtschaft.

„Ein schwacher Yen hat positive Auswirkungen auf den Export und auf die Investitionen. Durch die Abwertung steigen die Einnahmen unserer im Ausland tätigen Unternehmen“, erklärte Kuroda den Abgeordneten. Besser lässt sich der Effekt der Abwertung kaum auf den Punkt bringen. Aktienstrategen gefällt denn auch Kurodas Politik. „Die Abwertung des Yen gegenüber dem Dollar ist atemberaubend, und sie lenkt Inflation und Wirtschaftswachstum in die richtige Richtung“, findet Threadneedle-Stratege Burgess.

Immer günstiger. Das Tempo, mit dem die japanische Währung an Wert verliert, ist in der Tat rasant. Seit Herbst 2012 sackte der Yen gegenüber dem Dollar um rund 40 Prozent ab. Der Grund: Mit ihren ständigen Liquiditätsspritzen weitet die Bank of Japan ihre Geldmenge massiv aus, während die US-Notenbank Fed ihre expansive Geldpolitik langsam zurückfährt. Für viele Unternehmen der Exportnation Japan ist die Abwertung ein Riesenvorteil. Jetzt können sie ihre Waren im Ausland entweder viel preiswerter anbieten und mehr verkaufen, oder sie halten den Preis konstant und buchen in heimischer Währung sofort mehr Gewinn.

Auf Grund des Yen-Verfalls werden die Gewinne der japanischen Unternehmen weiter steigen, erwartet deshalb Threadneedle-Experte Burgess. Schon in den vergangenen Monaten hätten die Aktienanalysten „eine ganze Reihe von Gewinnprognosen“ angehoben. Das ist vorsichtig ausgedrückt: „Japans Unternehmen stehen weltweit an der Spitze der Rangliste der Gewinnrevisionen“, verdeutlicht Christophe Bernard, Chefstratege der Schweizer Privatbank Vontobel.

Doch nicht nur höhere Unternehmensgewinne könnten die Aktienkurse nach oben treiben, auch die Bewertung der Gesellschaften könnte steigen. Mit einem aktuellen Kurs-Gewinn-Verhältnis von rund 13 liegen japanische Aktien derzeit nicht nur deutlich unter ihrem Durchschnittswert der letzten zehn Jahre. Zugleich ist die japanische Börse damit die preiswerteste aller Industrieländer. Durch die Yen-Schwäche dürften viele Unternehmen jetzt noch rentabler werden, erwartet Bernard. Das wiederum rechtfertige höhere Bewertungen und deute „auf eine erneute Hausse des japanischen Aktienmarkts“ hin.

ULI KÜHN

Gutes Fondsangebot

Wer in japanische Aktien investieren will, kann sich seit Kurzem über einige ausgesprochen preiswerte ETFs freuen. So beträgt die Gesamtkostenquote des iShares-ETF auf den MSCI-Japan-Index nur noch 0,2 Prozent im Jahr. Nochmals deutlich preiswerter ist der db-x-trackers-ETF auf den Nikkei-Index. Hier fallen im Jahr nur noch 0,09 Prozent Kosten an. Spürbar teurer wird es, wenn der Japan-ETF eine eingebaute Absicherung gegen Wechselkursveränderungen hat. Bei diesen Japan-ETFs liegen die Kosten zwischen 0,45 Prozent und 0,65 Prozent im Jahr. In den vergangenen eineinhalb Jahren hätte sich der höhere Aufwand für Anleger aus dem Euro-Raum allerdings mehr als ausgezahlt.

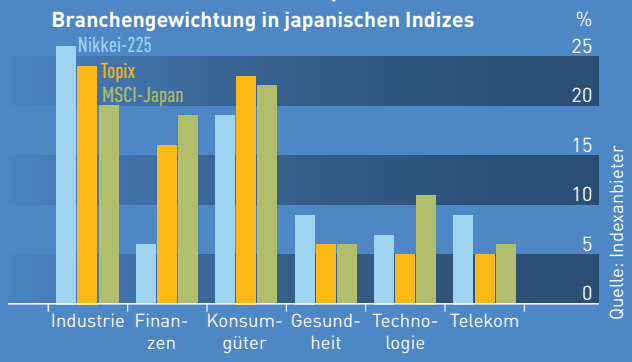
Anlegern sollte jedoch bewusst sein, dass sich die drei gängigen Japan-Indizes in ihrer Konstruktion und damit auch in ihrer Zusammensetzung deutlich unterscheiden. So ist etwa der meistbeachtete Nikkei-225-Index ein preisgewichteter Index, bei dem Aktien mit optisch hohen Kursen tendenziell übergewichtet werden. Beim Topix-Index (für Tokio-Stock-Price-Index) werden die Aktien dagegen anhand der Marktkapitalisierung ihrer frei handelbaren Aktien gewichtet. Auch beim MSCI-Japan-Index kommt diese Methode zum Einsatz. Der Topix-Index enthält alle japanischen Aktien, die im amtlichen Handel, der sogenannten ersten Sektion, zugelassen sind. Gegenwärtig setzt sich der Index aus mehr als 1600 Aktien zusammen. Wegen dieser hohen Zahl an vertretenen Unternehmen und der Gewichtung der Titel anhand ihres Börsenwerts wird der Topix als aussagekräftiger angesehen als der Nikkei-Index.

Der MSCI-Japan-Index enthält dagegen nicht nur Aktien der Tokio Stock Exchange, sondern auch Titel der Börsen in Osaka und Nagoya sowie der japanischen Technologiebörse Jasdaq. Dennoch umfasst der Index aktuell nur 312 Titel. Diese sollen nach Angaben von MSCI jedoch 85 Prozent der gesamten Marktkapitalisierung der japanischen Börse abbilden.

Auf Grund der unterschiedlichen Konstruktionsmethoden der Indizes kommt es bei der Zusammensetzung zu einigen markanten Unterschieden. So werden etwa im Nikkei-Index Industrieunternehmen besonders hoch gewichtet, Finanzwerte sind dafür kaum vertreten. Diese erhalten dafür im MSCI-Index ein hohes Gewicht. Umso erstaunlicher ist, dass trotz dieser Unterschiede Nikkei und MSCI-Index in den vergangenen fünf Jahren sehr ähnlich verliefen.

Andere Schwerpunkte

Branchengewichtung in japanischen Indizes



Empfehlenswerte Japan-ETFs

Name	ISIN	Index	Kosten pro Jahr in %	Replikationsmethode	Dividenden-verwendung	Volumen in Mio. Euro
ohne Währungssicherung						
iShares Nikkei 225 (DE)	DE000A0H08D2	Nikkei	0,51	physisch	Ausschüttung	130
db x-trackers Nikkei 225 (DR)	LU0839027447	Nikkei	0,09	physisch	Ausschüttung	23
db x-trackers MSCI Japan	LU0274209740	MSCI	0,50	synthetisch	Wiederanlage	509
iShares Core MSCI Japan	DE000A0YBR53	MSCI	0,20	ph., optimiert	Wiederanlage	805
iShares MSCI Japan Small Cap	DE000A0RFEC9	MSCI	0,59	ph., optimiert	Ausschüttung	82
Lyxor Japan (Topix)	FR0010245514	Topix	0,45	synthetisch	Ausschüttung	520
mit Währungssicherung						
db x-trackers MSCI Japan (Euro Hedged)	LU0659580079	MSCI	0,60	synthetisch	Wiederanlage	299
iShares MSCI Japan EUR Hedged	DE000A1H53P0	MSCI	0,64	ph., optimiert	Wiederanlage	2734
Lyxor Japan (Topix) – Daily Hedged	FR0011475078	Topix	0,45	synthetisch	Ausschüttung	107
Amundi Japan Topix Hedged Daily	FR0011314277	Topix	0,48	synthetisch	Wiederanlage	847

Stand: 28.10.2014

Griechenland ist kreditwürdiger, als die offiziellen Zahlen zeigen. Wenn die Schulden- und Vermögensbilanzierung an das bei Unternehmen übliche Verfahren angeglichen wird, soll die griechische Staatsverschuldung weniger als 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ausmachen. Diese mutige These vertritt der Finanzinvestor Paul Kazarian. Er ist einer der größten noch verbliebenen privaten Gläubiger der Griechen. Die Holding Japonica, die er führt, soll deutlich mehr als eine Milliarde Dollar in Hellenen-Bonds angelegt haben. Kein Wunder, dass er zum Schönrechnen neigt.

KLEINE WELT

Nur Staatsanleihen aus vier Ländern verdienen noch die höchste Bonitätsnote

Besser vertrauen Anleger auf die Rechnungen der unabhängigen Bonitätswächter Independent Credit View AG. I-CV ist das einzige Unternehmen in der Schweiz, das für seine Rating-Dienstleistungen ausschließlich von Investoren bezahlt wird. Die Schweizer beurteilen und überwachen seit 2003 die Kreditqualität von nationalen und internationalen Emittenten und geben Anlageempfehlungen. I-CV erhöhte jetzt zwar auch die Kreditwürdigkeit der Griechen auf B–, doch zum Investieren lädt diese Note längst noch nicht ein. Bessere Chancen bieten vier Schuldner mit Bonitätsverbesserungspotenzial: Brasilien, Mexiko, Türkei und Ungarn.

Die verheißen nicht nur überdurchschnittliche Renditen bis fast zehn Prozent. Auch Kursgewinne winken. Grund: Noch bewerten die großen US-Agenturen das Länder-Quartett deutlich schlechter als die Schweizer. Korrigieren auch sie ihre Noten nach oben, dürften die Kurse steigen. So wie letztes Jahr im Fall Mexiko: Bereits Ende 2011 erhöhte I-CV seine Note der Mittelamerikaner von BBB auf BBB+. Die US-Agenturen folgten erst im Juni 2013. Bis dahin war eine 30-jährige mexikanische Staatsanleihe bereits von 130 auf 145 Prozent gestiegen. Vielleicht klappt der Trick sogar erneut: Aktuell bewertet I-CV Mexiko mit A, bei den Amerikanern überwiegt noch die schlechtere Note BBB+.

Wenn die US-Agenturen im Lauf der kommenden zwölf Monate ihre Note in Richtung A verbessern, dann sollte das Renditeniveau mexikanischer Dollar-Anleihen um rund zwei Prozentpunkte sinken. Die Folge wären bei zehnjährigen Papieren wohl fast 14 Prozent Kursgewinn – plus vier Prozent Zinsen pro Jahr.

Früher Durchblick. Anleger ersparen sich dank rechtzeitiger Abwertungen der Schweizer auch Kursverluste. So bewertete I-CV Spanien 2009 nur mit A+, als die Noten von Standard & Poor's, Moody's und Fitch noch bei AAA schwebten – eine erste, frühzeitige Warnung vor dem Schuldner. 2010 sank dann bei

I-CV die Bonität sogar unter BBB. Langlaufende spanische Staatsanleihen waren in der Zeit noch zu 100 Prozent verkäuflich. Bis Mitte 2012 sackten sie auf 69 Prozent ihres Nominalwerts ab. Mit gleichem Timing warnten die Schweizer auch rechtzeitig vor italienischen Anleihen.

Das Geheimnis: I-CV legt mehr Wert auf zukunftsgerichtete Kriterien. Mit je 20 Prozent Gewichtung gehen die Stärken und Schwächen einer Volkswirtschaft und ihrer Banken in das Rating ein. Dafür kommen für die Züricher regelmäßig zahlreiche Kriterien auf den Prüfstand: Volkseinkommen, politische Stabilität, Sparquote, Ertragsbilanz, Geschäftsklima, Exportfähigkeit, Immobilienbewertung, Privatkredite, Systemrisiko und Finanzierung der Banken sowie ein Bankenstresstest. Mit je 15 Prozent Gewichtung folgen die monetäre Flexibilität und das Potenzial des Staates, Schulden abzubauen.

Dazu prüft I-CV etwa Inflation, Außenverschuldung, Währungsreserven, Steuer- und Sparquote, Asset-Verkäufe, Rentenausgaben, Schuldendienst, Neuverschuldung und Privatverschuldung. Mit je zehn Prozent Gewichtung werden Fiskalpolitik, Demografie und die Wirtschaftsaussichten in den kommenden fünf Jahren analysiert. Zu den wichtigsten Kriterien dabei zählen: Budgetbilanz, Investorenbasis, Verschuldungskennzahlen, Zinsaufwand, Bruttoinlandsprodukt, Exporte, Arbeitslosenquote, Budget, Schuldenanstieg, Altersquotient, Gesundheitskosten, Rentenzahlungen, Vorsorgegelder.

Geldschwemme verzerrt Blick. Zentrales Element der I-CV-Analysen sind Simulationsrechnungen. Sie offenbaren, welche Möglichkeiten den einzelnen Staaten zum Schuldenabbau zur Verfügung stehen und wie plausibel es ist, dass diese von den Politikern auch zeitnah in Angriff genommen werden. Diese akribische Analyse der Fundamentaldaten scheint wichtiger denn je. „Die schier unermessliche Geldschwemme durch die Notenbanken vernebelt den Blick auf die tatsächliche Situation“, sagt I-CV-Partner René Hermann. Beispiel Peripheriestaaten der Euro-Zone: Diese machen laut I-CV zwar ansehnliche Fortschritte in der Beseitigung ihrer Defizite, aber bei den dringend notwendigen Strukturreformen wird die Kluft zwischen den Staaten Europas immer größer. Die Börsen sehen diese Entwicklung allerdings zu gelassen, warnt die neue Studie. Die Risikoprämien der Anleihen von Krisenstaaten sind zu stark gesunken, die Anleihenkurse notieren viel zu hoch, die Renditen sind viel zu mickrig.

„Es herrscht eine Risiko-Ignoranz. In der Folge werden Anleger für eingegangene Risiken nicht mehr angemessen entschädigt“, sagt Hermann. Er moniert die zunehmende Entkopplung der Börsen von den tatsächlichen Fundamentaldaten. Ein Schuldenabbau habe bei den Schuldensündern und Zentralbanken noch nicht stattgefunden. Doch obwohl die fundamentalen Bonitätsverbesserungen noch auf sich warten lassen, stufen große Rating-Agenturen und die Finanzmärkte die Schuldenländer wieder positiver ein.

Die Besten. Nur vier Staaten bescheinigt I-CV heute noch einen erstklassigen AAA-Status: Norwegen, Singapur, Schweden und der Schweiz. Anleger, die die Sicherheit eines AAA-Schuldners haben wollen, müssen allerdings genügsam sein. Eine fünfjährige Euro-Anleihe Schwedens wirft nur 0,19 Prozent Rendite ab. Viel zu wenig, um nach Steuern und Geldentwertung die Kaufkraft zu erhalten. Chancenorientierte Investoren fokussieren sich deshalb besser auf die Meinungsunterschiede zwischen den Schweizern und den US-Agenturen.

Grundsätzlich gilt: Je größer der Abstand zwischen den Schweizer Noten und den US-Agentur-Noten, desto größer können die Kursveränderungen nach oben und unten ausfallen. Und die Differenzen sind teilweise erheblich: „Gesamthaft beurteilen wir die Bonität der Länder weiterhin differenzierter als der Markt und die offiziellen Agenturen“, sagt Hermann. Trotz aller Sorgfalt der I-CV-Analysten gehört Mut dazu, in Länder wie Brasilien oder die Türkei zu investieren. Das eine Land kämpft mit Wahlfolgen, das andere mit einem Krieg vor der Haustür. Immerhin braucht es für Investments in diese Papiere noch immer weniger Courage als zum Kauf von Griechenland-Anleihen.

MICHAEL GROOS

Besprechung:
Ziele und Rahmen klar definieren

ERFOLG IST PLANBAR

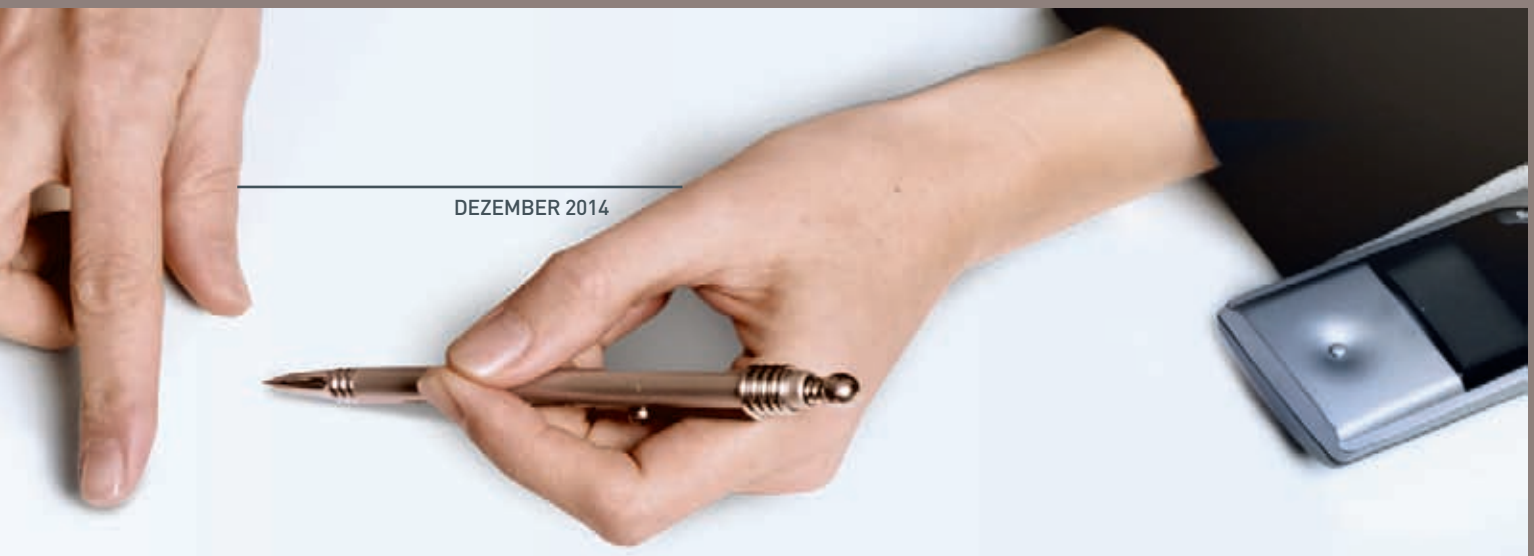
Stiftungsvermögen können auch heute noch ausreichend Rendite erwirtschaften – mit dem richtigen Konzept

Die Problemlage ist bekannt: Das derzeitige Niedrigzinsumfeld erschwert massiv die Erwirtschaftung ausreichender Erträge für die Erfüllung der vielfältigen Stiftungsaufgaben. Noch können sich viele Stiftungen über regelmäßige und über dem aktuellen Zinsniveau liegende Erträge freuen, doch der Anlagebedarf steigt mit jeder Fälligkeit der ehemals „typischen" Stiftungsanlagen wie Bundesanleihen, Schatz- und Pfandbriefe. Gleichzeitig verändert sich das Verständnis dessen, was „sichere Anlagen" sind. Staatsanleihen gelten seit der Euro-Krise nicht mehr als wirklich sicher.

Umso mehr gewinnt jetzt der reale Kapitalerhalt stark an Bedeutung. Er führt Stiftungen zu neuen Anlageinstrumenten wie Aktien, Unternehmensanleihen oder Nachrangpapieren. Doch so gut diese Instrumente auch sein mögen, oft können sie auf Grund der bestehenden Anlagerichtlinien nicht eingesetzt werden. Viele Anlagerichtlinien sind – wenn es denn überhaupt welche gibt – zu eng, unklar oder widersprüchlich definiert, der Stiftungsvorstand ist fachlich nicht ausreichend versiert oder wird vielleicht nicht umfassend genug beraten. Als seien diese Themen nicht schon komplex genug, müssen sich Stiftungen immer mehr den Fragen der ethischen, moralischen und nachhaltigen Vermögensbewirtschaftung sowie der Wirksamkeit der Anlage stellen. Und das alles unter den immer kritischeren Blicken der jeweiligen Stiftungsaufsicht.

Wie können Stiftungen diese Herausforderungen bewältigen? Können Anlagerichtlinien eine gute Lösung sein? Und wenn ja, wie können Stiftungsorgane diese sinnvoll erstellen? Sind die handelnden Organe und

Foto: Can Stock Photo



ihre Mitglieder fachlich in der Lage, und haben sie die notwendigen Ressourcen, sich diesen komplexen und für die Stiftungsarbeit essenziellen Themen ohne externe Expertise zu widmen, und wo können sie diese ansonsten herbekommen?

Welche Vorgaben sich aus den Anlagerichtlinien ergeben sollten, hängt maßgeblich von der Größe und Komplexität des Stiftungsvermögens sowie den Ertragserfordernissen ab. In jedem Fall sollte jedoch das grundsätzliche Anlageziel definiert sein, sollten Mindest- und Maximalgewichtungen der einzelnen möglichen Anlageklassen aufgeführt, unpassende Anlageklassen und Investmentvehikel ausgeschlossen, ein Anlageuniversum (ggf. auch unter Nachhaltigkeitsaspekten) benannt sowie Risikoparameter zur Risikomessung festgelegt werden. Vorgaben zu Zielrenditen und Ausschüttungsquoten sollten ebenso wie die Einhaltung der übrigen Rahmendaten anhand eines kontinuierlichen Vermögenscontrollings unter Hilfe eines ebenfalls definierten Reportings, inklusive Vergleichsgrößen (Benchmarks) und Verlustschwellen, erfolgen.

Wertvoller Rahmen. Die Anlagerichtlinien sollen mittel- bis langfristig Leitplanken für die Vermögensallokation bilden. Selbstverständlich müssen sie aber dennoch kontinuierlich überprüft werden, um zu gewährleisten, dass Innovationen und bis dato für nicht möglich erachtete Außeneinflüsse durch die ›››

Flexibler Ansatz

Starre Quoten helfen nicht bei der aktiven Risikosteuerung des Stiftungsvermögens. Besser ist ein Schichtenmodell für verschiedene Risikobudgets, bei dem zunächst in sicherere und in chancenreiche Anlagen unterteilt wird. Innerhalb dieser beiden Gruppen kann dann eine weitere Ebene der Unterteilung von Anlageformen und ihren Risiken erfolgen.

Risikoklasse		Anlageinstrumente	Anteil am Finanzvermögen
sichere Anlagen mindestens 60 % des Finanzvermögens	A	Staatsanleihen Unternehmensanleihen Liquidität/Geldmarkt Kontoguthaben Rating mind. A Anlagewährung Euro	40–80 %
	B	Staatsanleihen Unternehmensanleihen Rating mind. BBB– Anlagewährung Euro	0–20 % (Ausweitung möglich unter Anrechnung auf C und D)
chancenorientierte Anlagen maximal 40 % des Finanzvermögens	C	Unternehmensanleihen Rating „Non-Investment Grade" oder Non-Rated Anlagewährung Euro	0–10 % (Ausweitung möglich unter Anrechnung auf D)
	D	Aktien	0–30 %
	E	Währungsanlagen aus allen Asset-Klassen nur zulässig in „Hartwährungen" wie Schweizer Franken, US-Dollar u. a.	0–25 %

Quelle: Runte, Stadtmüller & Mönkediek

Richtlinien abgedeckt sind. Der Modus zur Überprüfung und eventuellen Adjustierung der Anlagerichtlinien wird ebenfalls in den Richtlinien festgelegt. Durch ein professionelles Vorgehen schaffen die Stiftungsorgane eine zukunftsfeste Grundlage – und begrenzen auch die eigenen Haftungsrisiken.

So weit, so gut, aber welchen Weg müssen Stiftungsorgane gehen, um sich diesem Thema zu stellen? Zuerst sollten die internen Themen aufgearbeitet werden:

- Wer entscheidet über die Anlagerichtlinien?
- Ist ein Anlageausschuss erforderlich und hilfreich?
- Wie bilanziert die Stiftung?
- Welche Gestaltungsmöglichkeiten werden genutzt?

Wenn diese Rahmenbedingungen definiert sind, muss die Anlagerichtlinie selbst erstellt werden, damit die Vermögensanlage auch im Detail den Anforderungen der Stiftung gerecht wird. Die Anlagerichtlinien sollten dabei Teil der Geschäftsordnung oder eine separate Anlage sein, keinesfalls aber direkter Teil der Stiftungssatzung. Als Satzungsbestandteil unterliegt sie vollumfänglich dem historischen Stifterwillen und wird damit unveränderlich. Gerade die derzeitigen Verhältnisse am Kapitalmarkt zeigen, dass sich daraus ein Korsett entwickeln kann, welches zu eng wird und der Stiftung alle Luft zum Atmen nimmt – Konkursgefahr inklusive. Sinnvoller ist es, in der Satzung zu definieren, dass Anlagerichtlinien zu erstellen und einzuhalten sind, diese dann aber auch kontinuierlich zu überprüfen und somit separat zu definieren sind.

Richtlinien für die Praxis. Gute Anlagerichtlinien geben auch Antworten auf drei Fragen des Vermögensverwalters: Welcher Ertragsbedarf muss gedeckt werden? Welches Risiko kann die Stiftung kurzfristig und langfristig vertreten? Welche Anlageinstrumente können genutzt werden? Häufig wird jedoch das Risikobudget mit Hilfe von starren Vorgaben für die einzelnen Anlageklassen definiert. Die Definition erfolgt dann anhand von Rating-Klassen der bekannten großen Rating-Agenturen. Dies kann unter Umständen dazu führen, dass „zwangsweise" Risikobudgets nicht genutzt werden können, weil es keine Opportunitäten in der jeweiligen Rating-Klasse gibt. Dann entstehen Opportunitätskosten, weil auf Grund strikter Vorgaben für die Maximalquoten der verschiedenen Anlageklassen Investments unterschiedlicher Asset-Klassen mit gleicher Risikostufe nicht variabel den verschiedenen Risikobudgets zugeordnet werden können. Starre Quoten helfen also nicht bei der erforderlichen aktiven Risikosteuerung des Stiftungsvermögens.

Eine gute Gestaltungsalternative ist zum Beispiel ein Schichtenmodell für verschiedene Risikobudgets, bei dem zunächst in sicherere und in chancenreiche Anlagen unterteilt wird. Innerhalb dieser beiden Gruppen kann dann eine weitere Ebene der Unterteilung von Anlageformen und ihren Risiken erfolgen. Etwa: mindestens 60 Prozent sichere Anlagen. Im Rahmen dieser Schichten können dann freie Risikobudgets einzelner Anlageklassen zu Gunsten anderer mit höherem Risiko genutzt werden. Wird also beispielsweise das Risikobudget für Aktienanlagen nicht voll ausgenutzt, werden Budgets für Anlagen in Nachranganleihen freigegeben. Ein Beispiel für diesen Ansatz zeigt die Grafik links.

In Summe kann sich daraus ein Matrixmodell ergeben, welches die Risiken begrenzt und gleichzeitig ausreichend Freiheit in der Vermögensanlage gewährt. Ein solches Modell bedingt allerdings auch, dass ein ak-

tives Risikomanagement in den Anlagerichtlinien bestimmt wird. Die Risikoüberwachung erfolgt auf mehreren Ebenen. Es existieren Risikokennzahlen sowohl für einzelne Wertpapiere als auch für das Portfolio. Solche Risikoparameter sollten dem Vermögensverwalter als kontinuierlich einzuhaltende Vorgabe in den Anlagerichtlinien angezeigt werden. Andere Risikokennziffern können als Inhalt der Vermögensberichte definiert werden. Abschließend sollte eine absolute Wertuntergrenze im Sinn eines maximalen Risikobudgets für das Stiftungsvermögen verbindlich vorgegeben und dokumentiert werden.

Geeignete Anlageinstrumente. Durch die Vielzahl der am Markt verfügbaren Investmentfonds und ETFs ist es auch für kleinere Stiftungsvermögen ohne Weiteres möglich, solch ein Modell abzubilden. Grundsätzlich zu bevorzugen bleibt zwar die Direktanlage, also die Anlage direkt in einzelne Aktien und Anleihen, weil hier Risiken konkreter erfasst und Besonderheiten individueller berücksichtigt werden können. Doch sofern man bei Fonds und ETFs sowohl auf die wirklichen Inhalte, die Vorgehensweise des Portfolio-Managements und auch auf die direkten und indirekten Kosten achtet, steht einer Abbildung des Modells über ETFs und Fonds nichts im Weg.

Viele Stiftungen wünschen sich zudem, dass sich die nachhaltigen und ethischen Grundsätze des Stiftungsgedankens auch in der Umsetzung der Vermögensanlage widerspiegeln. Um dieses wünschenswerte Ziel erfolgreich zu erreichen, ist es unbedingt wichtig, realistisch und praxisbezogen zu bleiben und die Antworten auf nachfolgende Fragen zu erarbeiten: Welche Ziele verfolgt die Stiftung? Welches „Impact Investing" ist gewollt, was ist möglich? Was lässt sich realistisch in der Anlagestrategie berücksichtigen?

Eine sinnvolle Umsetzung ist beispielsweise über die Definition eines nachhaltigen Anlageuniversums in den jeweiligen Anlageklassen möglich. Die Erfahrung zeigt, dass damit nicht zwingend eine Einschränkung in der Arbeit des Vermögensverwalters einhergehen muss, sondern ein guter Vermögensverwalter diese Vorgaben umsetzen kann, ohne Einbußen in der Entwicklung der Vermögensanlagen hinnehmen zu müssen. Eine gute Grundlage hierfür bietet der „Leitfaden für ethisch nachhaltige Geldanlagen" der Evangelischen Kirche Deutschland, aus dem sich – mit Sinn und Verstand durchgearbeitet – gute Nachhaltigkeitskriterien erarbeiten lassen.

Anlagemöglichkeiten für ein echtes Impact-Investment sind derzeit nur wenig am Markt verfügbar und brauchen eine besondere Begleitung und auch ausreichende Vermögensgröße. Gleichwohl ist der Markt hier in Bewegung, und es kommen immer neue und auch einige gute Ideen hinzu. Diese gilt es entsprechend aktiv zu prüfen, am besten mit Hilfe eines erfahrenen Vermögensberaters. Ein anderer guter Weg kann ein aktives Ohr der Stiftung bei ihren Destinatären sein. Es gibt immer wieder die Möglichkeit, z.B. eine Zielorganisation mit einem Privatdarlehen bei einem wichtigen Investment zu unterstützen. Das Kapital der Stiftung wäre dann ganz direkt mit „Impact" investiert, und Zinserträge gäbe es weiterhin.

Bleibt das Problem der Vermögensgröße: Die Mehrzahl der Stiftungen verfügt über begrenztes Stiftungskapital. Diese Stiftungen leiden noch stärker unter der derzeitigen Niedrigzinsphase, da der Stiftungszweck in gleicherweise erfüllt werden will, manche Basiskosten aber bereits die Erträge auffressen. Große Stiftungen können die Fixkosten möglicherweise besser stemmen, tragen aber mit ihrem Vermögen auch eine größere Verantwortung für die Ziele der Stiftung.

Je größer das Vermögen, desto individueller und professioneller kann und muss die Stiftung vorgehen. Kleinere Vermögen können jedoch ebenso professionell vorgehen. Wichtig ist nur, sich die begrenzten Möglichkeiten bei der Wahl der Anlageinstrumente bewusst zu machen und dies bei der Definition der Anlagerichtlinien zu berücksichtigen. Größere Vermögen erlauben es, direkt Aktien und Anleihen ins Portfolio aufzunehmen. Durch das höhere Volumen können Herausforderungen wie Mindeststückelungen oder Diversifikationsaspekte leichter berücksichtigt und umgesetzt werden. Für kleinere Stiftungsvermögen ist es deutlich anspruchsvoller, Direktinvestments sinnvoll zu allokieren, auch wenn dies nicht ausgeschlossen ist. Häufig können hier aber Fonds und ETFs eine gute Alternative bieten.

Risiken beachten. Die Notwendigkeit einer umfassenden Prüfung der Instrumente bleibt dennoch bestehen. Dies gilt im aktuellen Umfeld bei Anleihenfonds noch mehr als bei Aktienfonds, da der wesentliche zu prüfende Parameter für jeden Anleger das Ausfallrisiko des Anleihenemittenten ist – und dies ist bei einem Fonds deutlich schwieriger einzuschätzen. Gleichzeitig besteht auf Grund der Performanceziele ein höheres Risiko von „zu mutigen" Entscheidungen des Fondsmanagers. Kleinere Stiftungen sollten die infrage kommenden Investments sorgfältig prüfen und können mit Augenmaß auch über Einzelinvestments das Portfolio optimieren. Im Zweifelsfall mit Hilfe eines guten Beraters, bei dem die Stiftung sich auch der Unabhängigkeit in der Beratung und der Fairness bei den Kosten sicher sein kann. Das im August in Kraft getretene Gesetz zur Honoraranlageberatung und das da- >>>

mit eingeführte Register der Honorar-Anlageberater (zu finden auf der Homepage der BaFin, www.bafin.de) können hier eine gute Auswahlhilfe sein. Auch der Austausch mit anderen Stiftungen über gute oder weniger gute Erfahrungen hilft.

Die Risikotragfähigkeit der Stiftung bestimmt die Anlagerichtlinien, die Anlagerichtlinien bestimmen die Asset-Klassen und deren Gewichtung und geben konkrete Budgets für die unterschiedlichen Investments der jeweiligen Asset-Klasse vor. Insofern gibt es keine Blaupause, nach der grundsätzlich ein Stiftungsvermögen allokiert werden sollte. Dazu zwei Beispiele: Im ersten Beispiel besteht das Vermögen einer Stiftung zum deutlich überwiegenden Teil aus Wohn- und Gewerbeimmobilien, weil vielleicht der Ursprung des Vermögens hier seine Wurzeln hat. Hier wird die Stiftung in der Regel schlecht beraten sein, die Immobilienquote noch weiter zu erhöhen, auch nicht über in Wertpapieren „verpackte" Investments wie Immobilienfonds oder Anleihen von Emittenten mit hohen Bezug zur Immobilienwirtschaft. Eventuell sind die laufenden Erträge dieser Stiftung durch die Mieterträge ohnehin so hoch, dass keine weiteren laufenden Erträge zur Erfüllung des Stiftungszwecks notwendig sind, sondern für das übrige Vermögen der reale Vermögenserhalt im Vordergrund steht. Dann wäre der Raum für gute Aktienanlagen deutlich größer und sollte, sofern möglich, genutzt werden.

In einem zweiten Beispiel könnte das Stiftungsvermögen aus hohen Aktienbeständen eines Unternehmens, welches die Stiftung gegründet oder bedacht hat, bestehen. In den seltensten Fällen bietet es sich an, die hohe Abhängigkeit der Stiftung von der Dividendenpolitik der AG und der Kursentwicklung dieser Aktie durch weitere Investments in der Asset-Klasse Aktien zu erhöhen. Gleichfalls sollte sehr genau geprüft werden, ob die Risikotragfähigkeit es zulässt, Anleihen von nicht gerateten Unternehmen, Nachranganleihen oder High-Yield-Bonds, welche erst einmal als riskanter eingestuft werden müssen, in das Portfolio mit der ohnehin schon höheren Volatilität aus dem Aktienportfolio aufzunehmen. Stattdessen sind Instrumente zu suchen, die risikoausgleichend wirken, wie klassische Unternehmensanleihen oder Immobilien.

Zweitbeste Wahl. Klassische Stiftungsfonds sind im Ergebnis all dieser Überlegungen oft keine ideale Lösung. Diese Fonds unterliegen in der Regel klassischen Anlagegrenzen, etwa: „maximal 30 Prozent Aktien, der Rest in möglichst erstklassige Anleihen". Mit solchen standardisierten Vorgaben lassen sich die individuellen Aspekte der einzelnen Stiftung nicht berücksichtigen. Das soll nicht bedeuten, dass diese Stiftungsfonds keinen guten Job machen, durchaus nicht. Und es soll auch nicht heißen, dass zwingend mehr als 30 Prozent in Aktien investiert sein müssen, um im derzeitigen Umfeld eine positive Rendite nach Inflation zu erwirtschaften. Aber es braucht vermutlich doch ein höheres und aktiv gemanagtes Risikobudget, um die verschiedenen Komponenten sinnvoll einzusetzen, abzuwägen und ein nachhaltig positives Anlageergebnis zu erzielen. Realistischer ist ein Anteil von bis zu 40 Prozent chancenorientierte Anlagen. Diese Gewichtung kann sowohl für kleinere als auch für größere Stiftungen angemessen sein.

Zusammenfassend bleibt festzuhalten:

- Anlagerichtlinien sind unabdingbar.
- Richtlinien sind unbedingt als Teil der Geschäftsordnung zu verankern.
- Variable Risikobudgets verbessern die Vermögensbewirtschaftung.
- Nachhaltigkeitsgrundsätze sind kein Nachteil.
- Pauschallösungen schränken unnötig ein.
- Wer heute mehr Zeit in Anlagerichtlinien investiert, spart sich morgen Ärger, Frust und Verluste.

Der Autor

Stefan Mönkediek ist als Stiftungsberater und -manager (ebs) geschäftsführender Gesellschafter der Runte, Stadtmüller & Mönkediek GmbH. Der BaFin-beaufsichtigte Vermögensverwalter und Honorar-Anlageberater ist spezialisiert auf die Betreuung von Stiftungen, gemeinnützigen Organisationen, mittelständischen Unternehmen, Versorgungswerken und sehr vermögenden Privatkunden. Runte, Stadtmüller & Mönkediek begleitet Stiftungen bei Gründung, Kapitalanlage und Stiftungsverwaltung.

STEFAN MÖNKEDIEK
Stiftungsberater und Geschäftsführer von Runte, Stadtmüller & Mönkediek

STEFAN MÖNKEDIEK
stefan.moenkediek@rsm-advisors.de

Zeitlose Eleganz kostet Geld.

Wissen ist Geld.

Diese kaum bekannten Techniken haben es in sich:

So optimieren die großen Anbieter ihre Indizes

Foto: 123RF Composing: FOCUS-MONEY

Einfach und transparent – das sind zwei der wichtigsten Vorzüge von Indexfonds. Doch um die Märkte über die Indizes effizient nachzubilden, müssen die Indexanbieter an zahlreichen Stellschrauben drehen. Herausforderungen gibt es für sie genug. Dividendenzahlungen, Fusionen, Aktiensplits, Kapitalerhöhungen, Anteilsverschiebungen sind nur einige davon. Jeder Anbieter hat dafür eine andere Vorgehensweise. Investoren sollten diese Unterschiede kennen, denn nur dann können sie den für sie am besten geeigneten Index auswählen.

Bei der Zusammenstellung des Indexportfolios besteht ein Zielkonflikt: Investoren erwarten eine jederzeit exakte Abbildung des Marktes. Verschiebungen in der Bewertung einzelner Unternehmen, Länder und Sektoren sollen sich zeitnah im Index widerspiegeln. Gleichzeitig verursachen ständige Anpassungen in der Indexzusammensetzung jedoch zusätzliche Kosten. Deshalb ist andererseits eine hohe Kontinuität im Portfolio gewünscht. Indexanbieter lösen diesen Zielkonflikt prinzipiell auf zwei Arten: feste Indexregeln oder Entscheidungen eines Index-Komitees. Zwar gibt es für nahezu jeden Index ein Komitee, doch Funktionen und Einflussmöglichkeiten unterscheiden sich erheblich.

Bei strikt regelbasierten Indizes kann das Expertengremium nicht unmittelbar beeinflussen, welche Titel für den Index ausgewählt und wie sie gewichtet werden. Vielmehr sind die Regeln so gestaltet, dass beide Ziele, eine genaue Abbildung und das Vermeiden unnötiger Indexanpassungen, unterstützt werden. Wie dies funktioniert, lässt sich am Beispiel des Dax verdeutlichen. Bei ihm gibt es grundsätzlich zwei Szenarien für den Auf- oder Abstieg einer Aktie: Ein Indexwert wird aufgenommen, wenn er in den letzten zwölf Monaten bei Marktkapitalisierung und Börsenumsatz zu den Top 25 aller börsennotierten deutschen Unternehmen gehört hat. Allerdings muss zugleich ein Dax-Unternehmen existieren, das bei einem der beiden Kriterien nicht mehr zu den Top 35 gehört.

Die Regeln sehen also einen „Puffer" bei den Anpassungen vor. Analog zum Aufstieg sind auch die Regeln für den Indexausschluss gestaltet. Im Ergebnis zeichnet sich der Dax deshalb durch eine hohe Kontinuität in der Zusammensetzung aus. Zwölf Unternehmen sind seit dem Start vor mehr als 25 Jahren ununterbrochen vertreten, und nur wenigen einmal ausgeschlossenen Titeln ist eine zeitnahe Rückkehr in den Index gelungen. Dank der transparenten Indexregeln sind Marktteilnehmer und Fondsgesellschaften zudem gut auf Änderungen in der Indexzusammensetzung vorbereitet.

Wertvolle Regeln. Wie wichtig bekannte Regeln für die Indexgestaltung sind, zeigt sich auch in der Klassifizierung der Länder. Insbesondere bei Schwellenländer-Indizes wechseln einzelne Länder häufig die Klassifizierung. Die Folge: Portfolios, die sich an den Indizes orientieren, müssen häufig umgeschichtet werden. Transaktionskosten, die bei Umschichtungen in den Indexfonds anfallen, sind jedoch nicht in der Verwaltungsgebühr der Indexfonds enthalten. Sie belasten deshalb als indexfremde Kosten die Performance und schlagen sich in einer negativen Abweichung von der Indexwertentwicklung nieder. Die Kosten der Anpassung zahlen also letztlich die Anleger. Auch in diesen Fällen lassen sich Anpassungen kostengünstiger umsetzen, wenn die Klassifizierung auf klaren Kriterien beruht. Dann können Fondsmanager sich früh vorbereiten und notwendige Transaktionen günstiger abwickeln.

Bei den Stoxx-Indizes gilt daher auch bei der Klassifizierung von Ländern und Sektoren eine transparente und strikt regelbasierte Methodik. Die Auswahl der Länder basiert beispielsweise auf fünf Kriterien. Hierzu gehören makroökonomische Kennzahlen, Marktkapitalisierung, Marktliquidität, freie Währungskonvertibilität im In- und Ausland sowie keine Beschränkungen im Kapitalverkehr. Die Daten sind öffentlich verfügbar und stammen von unabhängigen globalen Organisationen wie dem Internationalen Währungsfonds. >>>

Unerwartete Herausforderung

In der Finanzkrise stieg die Volatilität der kurzfristigen Zinsraten erheblich an. Als Folge wichen annualisierte Werte stärker von den 1-Jahres-Zinssätzen ab, als vorherzusehen war. Das hatte Auswirkungen auf die Wertentwicklung von Short- und Leveraged-Indizes.

Quelle: Stoxx

Wie wird nun bei Indizes mit einem Index-Komitee, das aktiv in die Auswahl der einzelnen Unternehmen eingreifen kann, der Zielkonflikt zwischen einer genauen Marktabbildung und hoher Kontinuität gelöst? Index-Komitees mit einem starken direkten Einfluss, wie etwa beim amerikanischen S&P-500, haben eine größere Freiheit zu entscheiden, wann das Indexportfolio angepasst wird. Anpassungen infolge kurzfristiger Schwankungen einzelner Aktien lassen sich so aussitzen. Auch nehmen sich einige Indexanbieter eine größere Freiheit bei der Einteilung der Länder in Emerging und Developed Markets.

Die Praxis hat jedoch gezeigt, dass es durch diese Entscheidungsfreiheit vielfach schwieriger wird, den richtigen Zeitpunkt für eine Indexanpassung zu finden. Hinzu kommt: Die Änderungen in der Zusammensetzung lassen sich schwerer vorhersagen, was bei der Indexnachbildung zusätzliche Kosten verursachen kann. Ohnehin dürfte ein solcher Ermessensspielraum des Index-Komitees nicht im Interesse der Investoren sein. Wer in Indizes investiert, will seine Investments auf einer quantitativen Basis umsetzen und eben nicht den Entscheidungen eines Fondsmanagers oder eines Index-Komitees vertrauen.

Für eine einfache Abbildbarkeit des Index braucht es jedoch mehr als klare und nachvollziehbare Regeln für Auf- und Abstiege und die Einteilung von Ländern und Sektoren. Insbesondere Kapitalmarktmaßnahmen der Unternehmen, sogenannte Corporate Actions, erschweren immer wieder die Indexabbildung. Ein Beispiel hierfür sind die Dividendenzahlungen der Unternehmen. Welchen Einfluss die Dividendenausschüttungen langfristig haben, zeigt sich, wenn man Indizes, die die Dividendenerträge in der Indexentwicklung berücksichtigen, mit Indizes vergleicht, in die die Dividenden nicht eingehen. So notiert etwa der Dax-Performance-Index (inklusive Dividenden) heute nahezu doppelt so hoch wie der Dax-Preis-Index (ohne Dividenden). Über die vergangenen 25 Jahre haben Dividendenzahlungen also erheblich zum Anstieg des Performance-Index beigetragen.

Schwierige Aufgabe. Das Problem für die Nachbildung der Indizes: Durch die Ausschüttungen entsteht eine Barkomponente. Bei der Abbildung eines Performance-Index wird diese reinvestiert. Bei einem Kurs-Index wird die Dividende an die Anleger ausgeschüttet. Solange die Barkomponente im Indexfonds verbleibt, wirkt sie auf dessen Wertentwicklung: Der Baranteil macht die Kursbewegungen des Marktes nicht mit. Es entsteht ein sogenannter Cash-Drag. Der Fonds mit Baranteil schneidet in steigenden Märkten schlechter ab als der Index, in fallenden Märkten jedoch besser.

Performance-Indizes berücksichtigen die Dividendenzahlungen in der Kalkulation und reinvestieren sie in das Indexportfolio. Allerdings unterscheiden sich die Regeln, nach denen die Wiederanlage der Dividenden erfolgt. Die meisten internationalen Benchmarks von Stoxx, MSCI oder FTSE legen die Dividendenerträge unmittelbar in allen Indextiteln wieder an. Der Vorteil: Der Index spiegelt jederzeit exakt die Zusammensetzung entsprechend der aktuellen Marktkapitalisierung wider. Allerdings ist auf Grund der dadurch notwendigen Investments in alle Titel eine Vielzahl an Transaktionen notwendig, was es dem Fondsmanagement erschwert, diese Vorgehensweise in der Praxis im Indexportfolio nachzuvollziehen.

Die Dax-Indizes sehen für Dividendenausschüttungen dagegen eine alternative Regelung vor: Bei diesen Indizes werden die Erträge zunächst nur in das jeweils ausschüttende Unternehmen reinvestiert. Zwar entsteht so eine künstlich höhere Gewichtung der ausschüttenden Unternehmen, gleichzeitig sind jedoch weniger Transaktionen für die Nachbildung des Indexportfolios notwendig. Die Folge: Die Handels- und damit indexfremden Kosten sind geringer, wodurch sich der Index exakter abbilden lässt und der Tracking Error sinkt. Die Gewichtung der einzelnen Unternehmen wird dann bei der nächsten vorgesehenen Indexanpassung korrigiert.

Weit seltener kommen Kapitalmarktmaßnahmen wie Übernahmen oder Spin-offs vor. Solche Fälle sind dennoch in den Indexregeln zu berücksichtigen. Eines der kompliziertesten Ereignisse für Indexanbieter ist ein Spin-off. In diesem Fall trennt ein Indexmitglied eine Tochtergesellschaft ab, indem es seinen Anteilseignern Aktien an dem neuen Unternehmen gibt. Die Folge: Der Unternehmenswert, wie ihn die Marktkapitalisierung des Mutterkonzerns darstellt, wird am Tag des Spin-offs auf zwei Unternehmen aufgeteilt. Wie die beiden Unternehmen genau zu bewerten sind, lässt sich jedoch ohne einen tatsächlichen Börsenkurs für die abgespaltene Tochtergesellschaft nicht berechnen und damit auch nicht im Vorfeld der Abspaltung exakt bestimmen.

Einige Indizes wie der Dax sehen daher für einen solchen Fall Sonderregeln vor. Sie nehmen das abgespaltene Tochterunternehmen für einen Tag mit in das Indexportfolio auf. Der 30 Titel umfassende Dax hatte so in seiner Geschichte bisher an zwei Tagen 31 Titel: als Lanxess 2005 von Bayer und Osram 2013 von Siemens abgespalten wurden. Sobald ein Schlusskurs für die abgespaltene Tochtergesellschaft vorliegt, kann ihr Wert exakt bestimmt und die Aktie damit wieder aus dem Index genommen werden. Das innovative Regelwerk hilft Fondsgesellschaften, einen Index auch im Sonderfall eines Spin-offs nahezu ohne Tracking Error abzubilden. Anlegern bleiben so indexfremde Kosten erspart. Zudem schwankt der Indexwert infolge des Spin-offs in der Regel weniger stark.

Veränderte Rahmenbedingungen. Das Marktumfeld verändert sich ständig und damit auch die Herausforderungen für die Indexberechnung. Es ist daher wichtig, die Indexregeln regelmäßig zu überprüfen und – wenn notwendig – an veränderte Marktbedingungen anzupassen. Ein Beispiel hierfür sind Short- und Leveraged-Indizes. Bei ihnen bestimmt unter anderem der gewählte Referenzzinssatz die Indexentwicklung. Dieser wird für die Finanzierung des Kredits bei gehebelten Investments gezahlt beziehungsweise für das angelegte Kapital bei Short-Positionen erhalten. Je nachdem, welcher Referenzzins gewählt wird und wie sich der Markt entwickelt, können sich hieraus Vor- und Nachteile in der Wertentwicklung ergeben. In der Finanzkrise stieg die Volatilität der kurzfristigen Zinsraten erheblich an. Als Folge wichen annualisierte Werte stärker von den 1-Jahres-Zinssätzen ab, als vorherzusehen war. Zuvor hatten sich beide Werte jahrelang nahezu identisch entwickelt. Nun gewann plötzlich der jeweilige Referenzzins enorm an Bedeutung.

Auf solche Verschiebungen müssen Indexregeln reagieren. Nicht allein die Indexregeln für komplexe Strategie-Indizes werden ständig beobachtet und verbessert. Regelmäßig überprüfen beispielsweise die Indexexperten des Arbeitskreis Aktienindizes das Regelwerk des Dax. So haben die Indexexperten insbesondere auf die Marktverwerfungen in Folge der Finanzkrise reagiert. Der Index sieht seitdem unter anderem Ausschlusskriterien für hochvolatile Werte vor. Zudem wurde die Mindestmarktkapitalisierung auf zehn Prozent erhöht, und es werden meldepflichtige Termingeschäfte bei Übernahmen berücksichtigt. Während ein Index-Komitee keinen direkten Einfluss auf die unmittelbare Indexzusammensetzung haben sollte, hat es eine wichtige Funktion, um die Regeln beständig weiterzuentwickeln und die Indexeigenschaften weiter zu verbessern.

Die Schlussfolgerung: Eine einfache und transparente Abbildung ist nur dank intelligenter Indexregeln möglich. Sie sind vielfach die Stellschrauben, die Investoren und Fondsmanagern eine effiziente Nachbildung ermöglichen. Auch in Zukunft wird es daher darauf ankommen, Veränderungen im Marktgeschehen über intelligente Indexkonzepte aufzufangen. Gelingt dies, werden Indexinvestments ihren Erfolgsweg weiter fortsetzen und Investoren weiterhin attraktive Lösungen bieten.

KONRAD SIPPEL

Der Autor

Konrad Sippel verantwortet bei Stoxx Limited die weltweite Produktentwicklung. Er ist seit 15 Jahren im Indexgeschäft, zunächst bei der Deutschen Börse und seit mehr als vier Jahren bei deren Tochtergesellschaft Stoxx, einem weltweiten Indexanbieter. Stoxx berechnet mehr als 6000 Indizes. Mehr als 500 Investmentgesellschaften weltweit halten Lizenzen von Stoxx-Indizes.

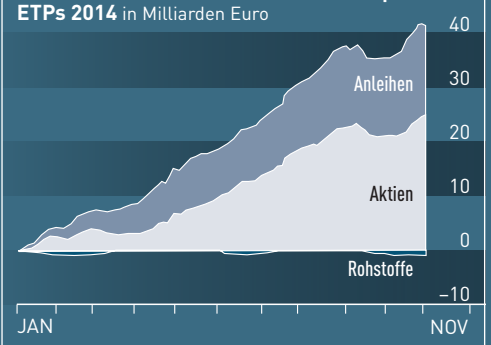
KONRAD SIPPEL
Global Head of Business Development bei Stoxx Limited

Beliebte Aktien

Nach Abflüssen im September kam es im Oktober am europäischen ETF-Markt wieder zu kräftigen Zuflüssen in Höhe von 5,7 Milliarden Euro. Seit Jahresbeginn verzeichneten damit europäische ETFs Zuflüsse von 40,4 Milliarden Euro. Das berichtet das ETF-Research der Deutschen Bank. Aktien-ETFs waren dabei zuletzt die beliebtesten Produkte. Im Oktober flossen 3,8 Milliarden Euro in Aktien-ETFs. Seit Jahresbeginn verzeichneten Aktien-ETFs Zuflüsse von 24,9 Milliarden Euro. Zinsfonds kamen in den ersten zehn Monaten nur auf Mittelzuflüsse von 16,7 Milliarden Euro, wovon allein auf den Oktober knapp 2,2 Milliarden Euro entfielen. Vor allem Aktien-ETFs auf die Industrieländer wurden im Oktober gesucht. Ihnen flossen 4,2 Milliarden Euro zu, während ETFs auf Emerging Markets Abflüsse in Höhe von 1,2 Milliarden Euro hinnehmen mussten. Im Aktiensegment lagen im Oktober ETFs auf den US-Markt in der Rangliste der Zuflüsse deutlich vor Fonds auf den breiten europäischen Markt. Beliebt waren auch Strategie-ETFs. Sie verzeichneten im Oktober Zuflüsse von 610 Millionen Euro. Dividenden-ETFs verzeichneten im Oktober Nettozuflüsse von fast 400 Millionen Euro. Von der Ankündigung der Europäischen Zentralbank, die Geldpolitik weiter zu lockern, profitierten besonders ETFs auf Unternehmensanleihen. Ihnen flossen im Oktober 1,8 Milliarden Euro zu, so viel wie noch nie in diesem Jahr. Seit Jahresanfang konnten diese Fonds damit Zuflüsse von 6,4 Milliarden Euro verbuchen. In Staatsanleihen-ETFs flossen im gleichen Zeitraum 8,1 Milliarden Euro, wobei diese ETFs in den vergangenen beiden Monaten keine Neuzuflüsse melden konnten.

Stetiger Zufluss

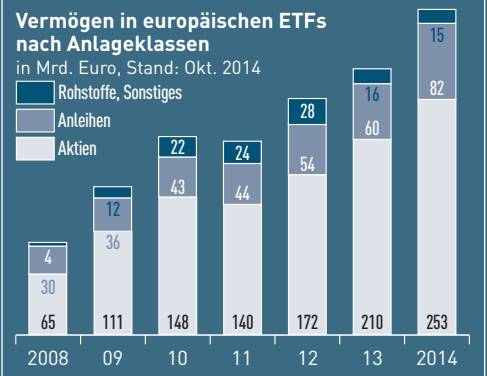
Nettomittelzu- und -abflüsse bei europäischen ETPs 2014 in Milliarden Euro



Quelle: Deutsche Bank Research

Ungebrochenes Wachstum

Vermögen in europäischen ETFs nach Anlageklassen
in Mrd. Euro, Stand: Okt. 2014



Quelle: Deutsche Bank Research

Exchange Traded Funds an Xetra

Die zehn größten ETFs

	Fondsvolumen* in Millionen Euro
iShares Dax (DE)	12625
iShares S&P 500	10731
iShares S&P 500 – B (Acc)	6796
iShares MSCI World	6018
Lyxor Euro Stoxx 50	5631
iShares Euro Stoxx 50	5321
iShares MSCI Emerging Markets	4794
iShares Euro Stoxx 50 (DE)	4667
iShares Core Euro Corporate Bond	4290
iShares Markit iBoxx Euro Unternehmensanleihen	3912

Umsatzspitzenreiter

	durchschnittlicher Monatsumsatz** in Millionen Euro
iShares Dax (DE)	1526
Deka Dax	1342
iShares Euro Stoxx 50 (DE)	701
db x-trackers Dax	407
iShares Euro Stoxx Banks (DE)	340
iShares Stoxx Europe 600 (DE)	337
iShares Euro Stoxx 50	295
Deka Euro Stoxx 50	229
db x-trackers ShortDax	220
iShares S&P 500	176

*am 31.10.2014; **vom 1.8.2014 bis 31.10.2014

NEUE ETFs

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Amundi Glob Equity Multi Smart Allocati. Scientific Beta	FR0011829084	0,40%	s./ta.	26,3	0,0	79,8
db x-trackers Equity Low Beta Factor	IE00BL25JN58	0,25%	p./t.	42,2	0,4	16,0
db x-trackers Equity Momentum Factor	IE00BL25JP72	0,25%	p./t.	42,8	0,2	16,0
db x-trackers Equity Quality Factor	IE00BL25JL35	0,25%	p./t.	40,1	0,8	16,7
db x-trackers Equity Value Factor	IE00BL25JM42	0,25%	p./t.	41,8	0,6	15,9
db x-trackers FTSE Developed Europe Ex UK Property	IE00BP8FKB21	0,40%	p./t.	46,5	0,1	140,9
db x-trackers MSCI World Index	IE00BJ0KDQ92	0,19%	p./t.	35,0	4,4	400,5
db x-trackers S&P 500 Equal Weight	IE00BLNMYC90	0,25%	p./t.	55,1	1,5	282,7
iShares MSCI France	DE000A12A4K6	0,25%	p./t.	28,6	0,0	4,7
iShares MSCI World Momentum Factor	DE000A12BHF2	0,30%	p./t.	41,9	0,0	8,2
iShares MSCI World Quality Factor	DE000A12BHE5	0,30%	p./t.	46,1	0,7	8,2
iShares MSCI World Size Factor	DE000A12BHH8	0,30%	p./t.	47,6	0,1	12,1
iShares MSCI World Value Factor	DE000A12BHG0	0,30%	p./t.	40,7	0,2	12,0
PowerShares FTSE RAFI All-World 3000	IE00B23LNQ02	0,50%	p./a.	52,8	0,1	11,6
PowerShares Global Agriculture	IE00B3BQ0418	0,75%	p./a.	78,1	0,0	7,3
Source JPX-Nikkei 400	DE000A119T29	0,29%	s./t.	30,6	0,6	13,3
Source Morningstar US Energy Infrastructure MPL	DE000A119M42	0,50%	s./a.	36,2	0,0	87,8
Source Morningstar US Energy Infrastructure MPL	DE000A119M34	0,50%	s./t.	27,3	0,0	87,8
SPDR Thomson Reuters Global Convertible Bond	IE00BNH72088	0,50%	p./a.	215,9	0,9	121,8
UBS DJ Global Select Dividend (USD)	IE00BMP3HG27	0,30%	p./a.	52,2	0,0	7,7
UBS MSCI EMU Cyclical (EUR)	IE00BMP3HJ57	0,25%	p./a.	26,8	0,0	5,2
UBS MSCI EMU Defensive (EUR)	IE00BMP3HL79	0,25%	p./a.	31,5	0,0	6,0
UBS MSCI Emerging Markets Socially Responsible (USD)	LU1048313891	0,53%	p./a.	72,6	0,4	3,8

AKTIEN-ETFs

LÄNDER

Australien

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
db x-trackers S&P /ASX 200	LU0328474803	0,50	p./t.	23,8	6,0	82,1
iShares MSCI Australia	IE00B5377D42	0,50	p./t.	28,2	5,2	491,3
iShares MSCI Australia - B	IE00B5V70487	0,50	p./t.	29,0	1,1	34,3
Lyxor S&P ASX 200	LU0496786905	0,40	s./a.	30,6	1,1	29,2

Bangladesch

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
db x-trackers MSCI Bangladesh IM TRN	LU0659579220	0,85	s./t.	168,5	0,4	21,3

Brasilien

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Amundi MSCI Brazil	FR0010821793	0,55	s./ta.	56,8	6,5	46,0
db x-trackers MSCI Brazil Index	LU0292109344	0,65	p./t.	62,3	20,0	153,3
HSBC MSCI Brazil	DE000A1C22N1	0,60	p./a.	95,0	3,5	12,3
iShares MSCI Brazil	DE000A0HG2M1	0,74	p./a.	64,1	19,6	359,1
iShares MSCI Brazil (Acc)	IE00B59L7C92	0,65	p./t.	135,1	1,0	68,5
Lyxor Brazil Ibovespa	FR0010408799	0,65	s./t.	82,5	14,6	325,8
UBS MSCI Brazil (USD) A-dis	IE00B6SBCY47	0,43	p./a.	132,3	0,3	4,2

Chile

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
db x-trackers MSCI Chile	LU0592217797	0,65	s./t.	112,6	0,5	5,5
iShares MSCI Chile	IE00B5NLL897	0,65	p./t.	155,7	0,4	14,1

China

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Amundi MSCI China	FR0010713784	0,55	s./ta.	23,1	4,8	83,2
ComStage ETF FTSE China A50	LU0947415054	0,40	s./t.	80,2	1,1	39,3
ComStage HSCEI	LU0488316992	0,55	s./t.	53,0	0,8	18,8
ComStage HSI	LU0488316729	0,55	s./t.	40,0	2,3	21,6
CSOP Source FTSE China A50	DE000A1XES83	0,99	p./t.	75,0	0,6	335,0
db x-trackers CSI 300 Index	LU0779800910	0,50	s./t.	42,1	41,2	436,8
db x-trackers FTSE/XINHUA China 25	LU0292109856	0,60	p./t.	22,0	9,4	180,7
db x-trackers Harvest CSI300 Index (DR)	LU0875160326	1,10	p./a.	91,2	12,3	423,9
db x-trackers HSI Short Daily	LU0429790313	0,75	s./t.	56,8	0,7	5,1
db x-trackers MSCI China	LU0514695690	0,65	s./t.	39,1	7,9	183,9
Deka MSCI China	DE000ETFL326	0,65	p./a.	40,5	4,7	22,4
ETFS MSCI China A GO	DE000A1XEFE1	0,88	po./t.	92,6	1,9	21,4
HSBC MSCI China	DE000A1JF7L0	0,60	p./a.	39,5	3,2	124,1
iShares DJ China Offshore 50 (DE)	DE000A0F5UE8	0,61	p./a.	46,0	6,1	56,7
iShares FTSE China 25	DE000A0DPMY5	0,74	p./a.	27,6	12,3	755,1
Lyxor China Enterprise	FR0010204081	0,65	s./t.	18,5	15,5	682,7
Lyxor Hong Kong (HSI)	FR0010361675	0,65	s./a.	28,6	11,5	109,6

Deutschland

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Amundi MSCI Germany	FR0010655712	0,25	s./ta.	10,1	2,6	182,8
ComStage Dax	LU0378438732	0,12	s./t.	7,4	130,7	555,6
ComStage Dax Preisindex	LU0488317024	0,15	p./a.	11,9	14,1	47,5
ComStage F.A.Z. Index	LU0650624025	0,15	s./t.	14,8	0,7	29,1
ComStage MDAX TR	LU1033693638	0,30	s./t.	20,5	0,7	33,0
ComStage SDAX	LU0603942888	0,70	s./t.	37,2	3,7	40,6
ComStage ShortDAX	LU0603940916	0,30	s./t.	9,4	13,4	43,7
db x-trackers Dax	LU0274211480	0,09	p./t.	5,6	406,9	2651,0
db x-trackers DAX (DR)	LU0838782315	0,09	p./a.	9,1	30,8	177,0
db x-trackers LevDax Daily	LU0411075376	0,35	s./t.	12,9	70,9	55,1
db x-trackers Mittelstand & MidCap Germany (DR)	IE00B9MRJJ36	0,40	p./a.	29,3	1,0	13,5
db x-trackers ShortDAX	LU0292106241	0,40	s./t.	6,7	220,1	348,2
db x-trackers ShortDax 2x Daily	LU0411075020	0,60	s./t.	13,6	106,2	88,0
Deka Dax	DE000ETFL011	0,15	p./t.	4,6	1342,3	952,7
Deka DAX (ausschüttend)	DE000ETFL060	0,15	p./a.	7,8	121,4	311,0
Deka DAX ex Financials 30	DE000ETFL433	0,30	p./a.	21,1	2,3	39,3
Deka MDAX	DE000ETFL441	0,30	p./t.	11,0	2,6	100,6
ETFX DAX 2x Long	DE000A0X8994	0,40	s./t.	15,0	60,7	37,2
ETFX DAX 2x Short	DE000A0X9AA8	0,60	s./t.	15,2	76,5	78,0
iShares DAX (DE)	DE0005933931	0,16	p./t.	4,1	1525,6	12625,1
iShares MDAX (DE)	DE0005933923	0,51	p./t.	8,2	133,9	1002,3
Lyxor Daily Short DAX x2	FR0010869495	0,60	s./t.	17,9	15,5	49,4
Lyxor DAX	LU0252633754	0,15	p./t.	6,9	44,1	969,2
Lyxor Germany Mid Cap MDAX	FR0011857234	0,40	s./a.	37,3	0,0	10,3
Lyxor LevDAX	LU0252634307	0,40	s./t.	12,8	156,4	231,3

Frankreich

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Amundi CAC 40	FR0007080973	0,25	s./ta.	22,5	1,1	496,3
ComStage CAC 40	LU0419740799	0,20	s./t.	26,4	0,7	11,6
ComStage CAC 40 Leverage	LU0419741094	0,30	s./t.	76,6	0,3	4,8
Comstage CAC 40 Short	LU0419740955	0,35	s./t.	27,0	0,3	4,1
db x-trackers CAC 40	LU0322250985	0,20	p./a.	15,7	7,9	46,5
db x-trackers CAC 40 Short	LU0322251280	0,40	s./t.	16,2	0,7	5,9
iShares MSCI France	DE000A12A4K6	0,25	p./t.	28,6	0,0	4,7

Griechenland

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Lyxor MSCI Greece	FR0010405431	0,45	s./a.	116,6	6,6	239,9

Großbritannien

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Amundi MSCI UK	FR0010655761	0,25	s./ta.	18,6	2,7	187,7
Comstage FTSE 100	LU0488316216	0,09	s./t.	17,1	1,1	13,3
db x-trackers FTSE 100	LU0292097234	0,30	p./a.	17,7	12,7	323,9
db x-trackers FTSE 100 (DR)	LU0838780707	0,09	p./t.	28,4	1,2	26,1
db x-trackers FTSE 100 Short	LU0328473581	0,50	s./t.	13,7	0,9	31,4
db x-trackers FTSE 250	LU0292097317	0,35	p./a.	28,6	2,8	162,1
db x-trackers FTSE All-Share	LU0292097747	0,40	p./a.	22,3	0,5	219,9
HSBC FTSE 100	DE000A1C0BC5	0,35	p./a.	22,4	2,6	328,1

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
iShares FTSE 100 (Acc)	IE00B53HP851	0,10	p./t.	29,6	0,9	213,4
iShares FTSE 100 (DE)	DE0006289408	0,51	p./a.	86,9	3,6	36,6
iShares MSCI UK	IE00B539F030	0,33	p./t.	45,7	1,1	146,7
iShares MSCI UK Large Cap	IE00B3VWKZ07	0,48	p./t.	47,0	0,0	18,7
iShares MSCI UK Small Cap	IE00B3VWLG82	0,58	po./t.	53,7	0,2	54,3
SPDR FTSE UK All Share	IE00B7452L46	0,30	po./t.	19,3	2,1	379,2
UBS FTSE 100	LU0136242590	0,20	p./a.	21,6	1,0	163,1
UBS FTSE 100 SF	IE00B3X0KQ36	0,30	s./t.	40,6	0,1	65,4
UBS FTSE 250 (GBP) A-dis	LU1048312737	0,25	p./a.	40,7	0,1	17,7
UBS MSCI UK 100 hedged to EUR	LU0950671239	0,30	p./t.	47,5	0,3	116,8
Indien						
Amundi MSCI India	FR0010713727	0,80	s./ta.	29,2	7,9	80,8
db x-trackers MSCI India	LU0514695187	0,75	s./t.	43,1	2,8	82,2
db x-trackers S&P CNX Nifty	LU0292109690	0,85	s./t.	31,2	9,4	221,9
Lyxor MSCI India	FR0010361683	0,85	s./t.	22,5	31,8	1060,4
Indonesien						
db x-trackers MSCI Indonesia	LU0476289623	0,65	s./t.	74,0	5,4	81,3
HSBC MSCI Indonesia	DE000A1JF7Q9	0,60	p./a.	73,8	1,6	13,3
Lyxor MSCI Indonesia	FR0011067511	0,55	s./t.	148,1	1,0	25,0
Italien						
Amundi ETF MSCI Italy	FR0010655720	0,25	s./ta.	28,1	0,2	93,4
db x-trackers FTSE MIB	LU0274212538	0,30	p./a.	14,8	28,2	349,9
iShares FTSE MIB (Acc)	IE00B53L4X51	0,33	p./t.	13,9	10,6	220,6
Japan						
Amundi MSCI Japan	FR0010688242	0,45	s./ta.	14,8	3,2	287,7
Amundi Topix EUR Hedged Daily	FR0011314277	0,48	s./ta.	14,0	28,9	950,7
Comstage MSCI Japan	LU0392495452	0,25	s./t.	39,3	0,6	22,8
ComStage MSCI Japan 100 Daily Hedged Euro	LU1033694107	0,45	s./t.	17,4	0,0	10,6
Comstage Nikkei 225	LU0378453376	0,45	s./t.	30,5	1,1	41,1
Comstage TOPIX	LU0392496773	0,25	s./t.	28,3	1,8	17,0
db x-trackers MSCI Japan	LU0274209740	0,50	p./t.	12,9	23,5	523,0
db x-trackers MSCI Japan TRN (Euro Hedged)	LU0659580079	0,60	p./t.	16,7	19,4	369,8
db x-trackers Nikkei 225	LU0839027447	0,09	p./a.	23,6	1,6	24,2
Deka MSCI Japan	DE000ETFL300	0,50	p./a.	21,8	1,6	17,1
Deka MSCI Japan LC	DE000ETFL102	0,50	p./a.	19,4	2,4	8,1
Deka MSCI Japan MC	DE000ETFL318	0,50	p./a.	24,2	0,1	2,9
HSBC MSCI Japan	DE000A1C0BD3	0,40	po./a.	27,2	0,5	170,2
iShares MSCI Japan	DE000A0DPMW9	0,59	po./a.	14,5	23,6	1705,4
iShares MSCI Japan - B (Acc)	IE00B53QDK08	0,48	p./t.	25,1	1,2	620,6
iShares MSCI Japan (Acc)	DE000A0YBR53	0,48	po./t.	22,8	7,3	854,4
iShares MSCI Japan Monthly Euro Hedged	DE000A1H53P0	0,64	po./t.	15,1	133,3	2996,1
iShares MSCI Japan Small Cap	IE00B2QWDY88	0,59	po./a.	42,7	1,0	156,1
iShares Nikkei 225	IE00B52MJD48	0,48	p./t.	20,8	8,3	221,4
iShares Nikkei 225 (DE)	DE000A0H08D2	0,51	p./a.	13,1	13,9	120,1
Lyxor Japan (TOPIX) - Daily Hedged D-EUR	FR0011475078	0,45	s./a.	93,5	1,9	87,4
Lyxor Japan (Topix)	FR0010245514	0,45	s./a.	21,2	7,4	522,9
MSCI Japan Source	IE00B60SX287	0,50	s./t.	18,5	4,1	67,6
RBS Market Access TOPIX Euro Hedged	LU0562666403	0,50	s./t.	87,8	0,1	10,8
Source JPX-Nikkei 400	DE000A119T29	0,29	s./t.	30,6	0,6	13,3
UBS MSCI Japan	LU0136240974	0,35	p./a.	16,4	7,1	700,2
UBS MSCI Japan	IE00B54HQ477	0,33	s./t.	74,0	0,2	30,7
UBS MSCI Japan 100 hedged to EUR	LU0950672476	0,45	p./t.	29,4	0,3	90,3
Kanada						
db x-trackers MSCI Canada	LU0476289540	0,35	s./t.	26,8	4,0	37,2
HSBC MSCI Canada	DE000A1JF7N6	0,35	p./a.	60,1	0,0	25,6
iShares MSCI Canada - B	IE00B52SF786	0,48	p./t.	34,9	4,8	308,7
Lyxor S&P TSX 60	LU0496786731	0,40	s./a.	65,1	1,0	77,2
UBS MSCI Canada	LU0446734872	0,33	p./a.	39,4	3,6	188,1
UBS MSCI Canada	IE00B5TZCY80	0,28	s./t.	72,9	0,2	55,0
UBS MSCI Canada 100 hedged to EUR	LU0950673284	0,43	p./t.	51,9	0,5	11,5
Malaysia						
db x-trackers MSCI Malaysia	LU0514694370	0,50	p./t.	70,3	1,0	22,0
HSBC MSCI Malaysia	DE000A1JF7S5	0,60	p./a.	58,9	0,9	3,5
Lyxor MSCI Malaysia	FR0010397554	0,65	s./t.	44,6	1,7	48,5
Mexiko						
db x-trackers MSCI Mexico	LU0476289466	0,65	p./t.	41,3	9,3	149,7
HSBC MSCI Mexico Capped	DE000A1JF7P1	0,60	p./a.	43,3	1,2	19,6
iShares MSCI Mexico Capped	IE00B5WHFQ43	0,65	p./t.	47,9	1,7	108,8
Österreich						
Comstage ATX	LU0392496690	0,25	s./t.	47,7	0,8	21,7
db x-trackers ATX	LU0659579063	0,25	p./t.	40,9	2,4	266,1
iShares ATX (DE)	DE000A0D8Q23	0,32	p./a.	38,1	13,1	102,3
Pakistan						
db x-trackers MSCI Pakistan IM TRN	LU0659579147	0,85	s./t.	131,8	1,4	26,0
Philippinen						
db x-trackers MSCI Philippines IM TRN	LU0592215403	0,65	p./t.	88,6	3,6	55,2
Polen						
iShares MSCI Poland	DE000A1H8EL8	0,74	p./t.	54,1	2,8	50,7
Portugal						
Comstage PSI 20	LU0444605215	0,35	s./t.	54,8	5,7	63,2
Comstage PSI 20 Leverage	LU0444605306	0,35	s./t.	109,7	6,8	17,2
Russland						
Comstage MSCI Russia 30 Capped	LU0392495536	0,60	s./t.	90,9	0,7	12,7
db x-trackers MSCI Russia Capped	LU0322252502	0,65	s./t.	33,0	13,6	152,2
HSBC MSCI Russia Capped	DE000A1JXC86	0,60	p./a.	44,2	3,0	38,4
iShares MSCI Russia ADR/GDR	IE00B5V87390	0,65	p./t.	52,2	9,7	242,0
Lyxor Russia (DJ Rusindex Titans 10)	FR0010326140	0,65	s./t.	25,5	14,0	327,0
RBS Market Access DAXGlobal Russia	LU0269999958	0,65	s./t.	87,4	0,4	11,3
Schweiz						
Amundi MSCI Switzerland	FR0010655753	0,25	s./ta.	13,4	6,7	117,6
ComStage SMI	LU0392496427	0,25	s./t.	18,0	1,5	52,0
ComStage SPI	LU0603946798	0,40	s./t.	28,8	0,0	18,4
db x-trackers SLI	LU0322248146	0,35	s./a.	17,5	3,0	26,6
db x-trackers SMI (DR)	LU0274221281	0,30	p./a.	8,7	11,9	406,5
db x-trackers SMI Short Daily	LU0470923532	0,50	s./t.	30,2	0,8	11,8
iShares SMI (DE)	DE0005933964	0,52	p./a.	33,1	5,8	183,7
Singapur						
db x-trackers MSCI Singapore IM TRN	LU0659578842	0,50	p./t.	66,0	0,6	14,2
Spanien						
Amundi MSCI Spain	FR0010655746	0,25	s./ta.	17,6	10,6	208,5
Südafrika						
HSBC MSCI South Africa	DE000A1JF7M8	0,60	p./a.	47,1	0,5	4,5
iShares MSCI South Africa	DE000A1C2Y94	0,65	p./t.	42,4	0,5	19,6
iShares MSCI South Africa - B	IE00B4ZTP716	0,65	p./t.	45,6	1,0	10,9
Lyxor South Africa (FTSE JSE Top 40)	FR0010464446	0,65	s./t.	36,5	2,2	55,0
RBS Market Access FTSE/JSE Africa Top 40	LU0270000028	0,65	s./t.	83,8	0,3	9,7

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Südkorea						
db x-trackers MSCI Korea	LU0292100046	0,65	p./t.	37,3	18,2	246,1
HSBC MSCI Korea	DE000A1JXC60	0,60	p./a.	45,5	1,3	4,5
iShares MSCI Korea	DE000A0HGZL3	0,74	p./a.	27,8	7,2	504,8
iShares MSCI Korea (Acc)	IE00B5W4TY14	0,65	p./t.	67,1	0,3	61,2
Lyxor MSCI Korea	FR0010361691	0,65	s./t.	38,3	2,7	79,0
Taiwan						
Comstage MSCI Taiwan	LU0392495619	0,60	s./t.	40,9	1,2	24,8
db x-trackers MSCI Taiwan	LU0292109187	0,65	s./t.	38,9	2,8	224,1
HSBC MSCI Taiwan	DE000A1JF7R7	0,60	p./a.	37,6	0,6	5,0
iShares MSCI Taiwan	DE000A0HG2K5	0,74	p./a.	38,3	4,2	543,5
Lyxor MSCI Taiwan	FR0010444786	0,65	s./t.	51,6	0,4	23,8
Thailand						
db x-trackers MSCI Thailand	LU0514694701	0,50	p./t.	91,3	2,0	46,2
Lyxor Thailand (SET50)	FR0011067529	0,45	s./t.	87,2	0,8	17,2
Türkei						
db x-trackers MSCI Turkey Index (DR)	IE00B9L63S81	0,65	p./a.	52,8	1,0	7,7
HSBC MSCI Turkey	DE000A1H49V6	0,60	p./a.	56,0	0,6	9,1
iShares MSCI Turkey	DE000A0LGQN1	0,74	p./a.	41,8	10,3	246,7
Lyxor Turkey (DJ Turkey Titans 20)	FR0010326256	0,65	s./t.	29,5	16,0	195,8
RBS Market Access DJ Turkey Titans 20	LU0269999362	0,60	s./t.	111,0	1,0	11,0
UBS MSCI Turkey A	LU0629459404	0,43	p./a.	62,0	0,9	8,5
USA						
Amundi ETF Short MSCI USA Daily	FR0010791194	0,35	s./ta.	27,6	0,3	23,8
Amundi Green Tech Living Planet	FR0010949479	0,35	s./ta.	14,5	2,1	31,9
Amundi Leveraged MSCI USA Daily	FR0010755611	0,35	s./ta.	33,6	5,4	35,5
Amundi MSCI USA	FR0010688275	0,28	s./ta.	7,8	8,4	629,7
Amundi Nasdaq-100	FR0010892216	0,23	s./ta.	10,6	1,4	50,9
Amundi Russell 2000	FR0011636190	0,35	s./ta.	16,2	1,1	57,5
Amundi S&P 500	FR0010892224	0,15	s./ta.	7,7	8,1	658,9
Amundi S&P 500 Euro Hedged daily	FR0011133644	0,28	s./ta.	18,9	1,1	238,2
Comstage Dow Jones Industrial Average	LU0378437502	0,45	s./t.	12,2	10,4	72,8
Comstage MSCI USA	LU0392495700	0,10	s./t.	12,7	12,5	613,4
Comstage MSCI USA Large Cap	LU0392495882	0,25	s./t.	13,7	3,6	32,8
Comstage MSCI USA Mid Cap	LU0392495965	0,35	s./t.	33,9	0,9	33,7
Comstage MSCI USA Small Cap	LU0392496005	0,35	s./t.	38,4	4,5	53,3
Comstage NASDAQ-100	LU0378449770	0,25	s./t.	12,3	20,2	124,5
Comstage S&P 500	LU0488316133	0,12	s./t.	9,6	31,1	81,4
ComStage S&P 500 Euro Daily Hedged Net TR	LU1033694362	0,30	s./t.	13,5	0,0	10,3
db x-trackers MSCI USA	LU0274210672	0,30	s./t.	10,0	26,2	1225,1
db x-trackers MSCI USA Index (DR)	IE00BJ0KDR00	0,07	p./t.	31,0	2,7	748,6
db x-trackers Russell 2000	LU0322248658	0,45	s./t.	21,7	11,9	247,2
db x-trackers Russell Midcap Index	LU0592217953	0,35	s./t.	33,9	1,0	130,0
db x-trackers S&P 500	LU0490618542	0,20	s./t.	7,5	38,3	1228,3
db x-trackers S&P 500 (Euro hedged)	LU0490619193	0,30	s./t.	12,9	24,8	255,6
db x-trackers S&P 500 2x Inverse Daily	LU0411078636	0,70	s./t.	16,3	6,1	74,2
db x-trackers S&P 500 2x Leveraged Daily	LU0411078552	0,60	s./t.	19,4	7,7	52,1
db x-trackers S&P 500 Equal Weight	IE00BLNMYC90	0,25	p./t.	55,1	1,5	282,7
db x-trackers S&P 500 Equal Weight	LU0659579493	0,30	s./t.	32,3	2,1	22,9
db x-trackers S&P 500 Short	LU0322251520	0,50	s./t.	14,4	14,0	222,4
Deka MSCI USA	DE000ETFL268	0,30	p./a.	13,9	33,2	389,9
Deka MSCI USA LC	DE000ETFL094	0,30	p./a.	12,1	5,8	42,1
Deka MSCI USA MC	DE000ETFL276	0,30	p./a.	18,1	12,5	24,2
EasyETF Russell 1000 (EUR)	FR0010616292	0,35	s./t.	72,0	0,2	77,4
EasyETF S&P 500 THEAM	FR0011550185	0,20	s./t.	34,8	0,2	198,8
ETFX Russell 2000	DE000A0Q8NE4	0,45	s./t.	17,9	0,8	26,0
HSBC MSCI USA	DE000A1C22K7	0,30	p./a.	26,9	3,3	332,3
HSBC S&P 500	DE000A1C22M3	0,09	p./a.	12,3	17,1	1361,0
iShares DJ Industrial Average (DE)	DE0006289390	0,51	p./a.	25,1	12,9	195,5
iShares Dow Jones Industrial Average	IE00B53L4350	0,33	p./t.	32,2	0,9	159,0
iShares MSCI USA - B	IE00B52SFT06	0,33	p./t.	8,6	6,0	360,3
iShares MSCI USA Small Cap	IE00B3VWM098	0,43	po./t.	35,3	7,1	191,0
iShares NASDAQ 100	IE00B53SZB19	0,33	p./t.	19,2	4,0	610,4
iShares Nasdaq-100 (DE)	DE000A0F5UF5	0,31	p./a.	16,2	42,5	675,2
iShares S&P 500	IE0031442068	0,40	p./a.	6,5	175,9	10730,5
iShares S&P 500 - B (Acc)	IE00B5BMR087	0,15	p./t.	7,2	95,1	6796,3
iShares S&P 500 Monthly Euro Hedged	DE000A1H53N5	0,45	po./t.	9,1	35,7	879,7
iShares S&P Small Cap 600	DE000A0RFEB1	0,40	po./a.	33,2	9,9	235,6
Lyxor DJ Industrial Average	FR0007056841	0,50	s./a.	25,9	2,7	460,5
Lyxor MSCI USA	FR0010296061	0,35	s./a.	7,8	14,1	631,6
Lyxor Nasdaq-100	FR0007063177	0,30	s./a.	7,8	18,3	331,2
Lyxor Russell 2000	FR0011119221	0,40	s./t.	109,3	0,0	7,2
Lyxor S&P 500	LU0496786574	0,20	s./a.	8,9	15,6	515,6
MSCI USA Source	IE00B60SX170	0,30	s./t.	9,1	6,6	183,4
PowerShares EQQQ	IE0032077012	0,30	p./a.	8,6	10,2	865,2
Russell 2000 Source	IE00B60SX402	0,45	s./t.	14,7	3,7	34,6
S&P 500 Source	DE000A1JM6F5	0,05	s./t.	7,3	11,6	1139,8
SPDR Russell 2000 U.S. Small Cap	IE00BJ38QD84	0,30	po./t.	60,9	0,0	7,1
SPDR Russell 3000 U.S. Total Market	IE00BKY7WX37	0,25	po./t.	57,0	0,0	7,2
SPDR S&P 400 US Mid Cap	IE00B4YBJ215	0,30	p./a.	27,9	3,0	356,9
SPDR S&P 500	IE00B6YX5C33	0,15	p./a.	10,5	15,6	631,0
UBS MSCI USA (USD) A	IE00B77D4428	0,20	p./a.	15,1	0,4	29,1
UBS S&P 500 (USD) A	IE00B7K93397	0,20	p./a.	20,5	0,4	52,8
UBS MSCI USA	LU0136234654	0,20	p./a.	7,9	21,0	1886,8
UBS MSCI USA 100 hedged to EUR (EUR)	IE00BD4TYG73	0,30	p./t.	22,2	0,9	432,8
UBS MSCI USA Index SF (USD A-acc)	IE00B3SC9K16	0,15	s./t.	30,1	0,2	310,9
UBS S&P 500 Index (USD A-acc)	IE00B4JY5R22	0,05	s./t.	28,0	0,5	132,4
Vietnam						
db x-trackers FTSE Vietnam	LU0322252924	0,85	s./t.	65,2	10,3	320,8
REGIONEN						
Afrika						
db x-trackers MSCI EFM Africa Top 50 Capped	LU0592217524	0,65	s./t.	91,2	1,3	22,1
Lyxor Pan Africa	FR0010636464	0,85	s./t.	69,8	1,1	71,1
Asien/Pazifik						
Amundi MSCI Pacific ex Japan	FR0010713669	0,45	s./ta.	22,9	1,1	167,1
Comstage MSCI Pacific	LU0392495023	0,45	s./t.	32,1	0,7	47,0
Comstage MSCI Pacific ex Japan	LU0392495296	0,45	s./t.	37,1	1,8	18,6
db x-trackers MSCI AC Asia ex Japan	LU0322252171	0,65	s./t.	22,9	39,8	712,1
db x-trackers MSCI AC Far East ex Japan	IE00BGDWNL65	0,70	p./t.	89,1	1,8	84,0
db x-trackers MSCI Pacific ex Japan	LU0322252338	0,45	p./t.	28,8	4,0	512,0
HSBC MSCI AC Far East ex Japan	DE000A1W2EK4	0,60	po./t.	37,5	0,9	93,7
HSBC Pacific ex Japan	DE000A1C22P6	0,40	p./a.	31,9	0,8	133,9
iShares MSCI AC Far East ex-Japan	DE000A0HGZS9	0,74	po./a.	20,0	36,3	1999,0
iShares MSCI AC Far East ex-Japan Small Cap	DE000A0RFEF2	0,74	po./a.	70,3	1,6	51,2
iShares MSCI Pacific ex Japan (Acc)	IE00B52MJY50	0,48	p./t.	32,3	1,7	83,3
iShares MSCI Pacific ex-Japan	DE000A0YBR12	0,60	p./a.	37,7	2,3	320,4
Lyxor MSCI AC Asia-Pacific Ex Japan	FR0010312124	0,65	s./t.	21,1	6,2	315,3

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Lyxor MSCI Asia APEX 50	FR0010652867	0,50	s./t.	58,3	1,1	51,6
RBS Market Access DAX Global Asia	LU0259323235	0,65	s./t.	102,4	0,4	13,0
UBS MSCI AC Asia ex Japan (USD) A-acc	IE00B7WK2W23	0,45	s./t.	61,7	5,1	71,0
UBS MSCI Pacific ex Japan	LU0446734526	0,30	p./a.	30,6	1,3	146,7
Emerging Markets						
Amundi MSCI EM Asia	FR0011020965	0,20	s./ta.	32,2	3,8	253,2
Amundi MSCI EM Latin America	FR0011020973	0,20	s./ta.	68,3	2,5	62,0
Amundi MSCI Emerging Markets	FR0010959676	0,20	s./ta.	20,9	10,5	491,9
ComStage ETF S&P SMIT 40	LU0860821874	0,60	s./t.	61,3	0,2	25,5
ComStage MSCI Emerging Mark. Leveraged 2x Daily	LU0675401409	0,75	s./t.	69,0	6,4	11,4
ComStage MSCI Emerging Markets	LU0635178014	0,25	s./t.	28,9	7,6	50,0
db x-trackers MSCI BRIC	LU0589685956	0,65	s./t.	71,4	0,2	9,2
db x-trackers MSCI EM Asia	LU0292107991	0,65	s./t.	23,0	35,0	607,3
db x-trackers MSCI EM Eastern Europe 10/40	LU0592217870	0,65	s./t.	93,0	0,6	4,3
db x-trackers MSCI EM EMEA	LU0292109005	0,65	s./t.	37,2	7,0	66,6
db x-trackers MSCI EM Short Daily Index	LU0518622286	0,95	s./t.	58,0	0,9	12,6
db x-trackers MSCI Emerging Markets	LU0292107645	0,65	s./t.	10,6	115,5	2279,9
db x-trackers S&P Select Frontier	LU0328476410	0,95	s./t.	77,6	3,8	75,4
Deka MSCI Emerging Markets	DE000ETFL342	0,65	s./t.	23,0	2,2	13,3
HSBC MSCI EM Far East	DE000A1C22Q4	0,60	po./a.	47,7	0,1	66,4
HSBC MSCI Emerging Markets	DE000A1JXC94	0,60	po./a.	35,3	2,8	292,4
HSBC S&P BRIC 40	DE000A1JF7K2	0,60	p./a.	68,7	0,4	11,2
iShares Core MSCI Emerging Markets IMI	IE00BKM4GZ66	0,25	po./t.	41,4	11,1	614,9
iShares FTSE BRIC 50	DE000A0MSAE7	0,74	p./a.	34,3	11,5	369,1
iShares MSCI EM Asia	IE00B5L8K969	0,65	po./t.	45,2	5,0	111,9
iShares MSCI Emerging Markets	IE00B0M63177	0,75	po./a.	11,9	110,2	4794,5
iShares MSCI Emerging Markets (Acc)	DE000A0YBR46	0,68	po./t.	47,5	7,1	290,5
iShares MSCI Emerging Markets SmallCap	DE000A0YBR04	0,74	po./a.	70,4	8,6	328,2
iShares MSCI Emerging Markets Consumer Growth	DE000A1131M4	0,60	po./t.	80,6	0,1	4,0
iShares MSCI GCC Länder ex-Saudi Arabia	DE000A0RM470	0,80	po./a.	204,7	1,0	17,3
Lyxor MSCI Emerging Markets	FR0010429068	0,65	s./t.	14,5	22,2	1399,7
MSCI Emerging Markets Source	DE000A1JM6G3	0,45	s./t.	25,2	3,5	311,3
RBS Market Access DAX global BRIC	LU0269999792	0,65	s./t.	89,0	0,6	26,6
RBS Market Access MSCI EF Africa ex South Africa	LU0667622384	0,85	s./t.	170,5	0,8	14,6
RBS Market Access MSCI Frontier Markets	LU0667622202	0,90	s./t.	133,9	1,0	24,3
SPDR MSCI EM Asia	IE00B466KX20	0,65	po./t.	53,7	4,6	166,4
SPDR MSCI EM Beyond BRIC	IE00BCBJFC69	0,65	po./t.	76,8	0,6	6,4
SPDR MSCI EM Europe	IE00B431K857	0,65	po./t.	95,1	0,6	2,9
SPDR MSCI Emerging Markets	IE00B469F816	0,65	po./t.	54,0	2,4	95,6
SPDR MSCI Emerging Markets Small Cap	IE00B48X4842	0,65	po./t.	134,6	0,2	22,5
UBS MSCI Emerging Markets A	LU0480132876	0,45	po./a.	28,2	5,7	281,7
UBS MSCI Emerging Markets A-acc	IE00B3Z3FS74	0,45	s./t.	62,2	0,2	1224,3
Europa						
Amundi Stoxx Europe 600	FR0010791004	0,18	s./ta.	11,9	2,2	129,2
Amundi ETF Stoxx Europe 50	FR0010790980	0,15	s./ta.	18,9	0,0	201,3
Amundi Leveraged MSCI Europe Daily	FR0010756080	0,35	s./ta.	20,6	1,2	10,0
Amundi MSCI Europe	FR0010655696	0,28	s./ta.	12,4	1,3	469,3
Amundi MSCI Europe ex EMU	FR0010821819	0,30	s./ta.	16,8	0,3	192,8
Amundi MSCI Europe ex Financials	FR0011340413	0,30	s./ta.	11,4	0,4	9,6
Comstage MSCI Europe	LU0392494646	0,25	s./t.	11,9	3,3	40,5
Comstage MSCI Europe Large Cap	LU0392496187	0,25	s./t.	13,8	0,1	12,8
Comstage MSCI Europe Mid Cap	LU0392496260	0,35	s./t.	33,4	0,2	25,2
Comstage MSCI Europe Small Cap	LU0392496344	0,35	s./t.	39,9	0,8	31,5
Comstage Stoxx Europe 600	LU0378434582	0,20	s./t.	11,7	9,8	141,8
db x-trackers MSCI Europe	LU0274209237	0,30	p./t.	10,4	74,3	1819,7
db x-trackers MSCI Europe Mid Cap	LU0322253732	0,40	p./t.	14,0	3,3	26,4
db x-trackers MSCI Europe Small Cap	LU0322253906	0,40	p./t.	20,7	40,9	325,5
db x-trackers MSCI Pan-Euro	LU0412624271	0,30	p./t.	20,2	1,8	25,6
db x-trackers Stoxx Europe 600	LU0328475792	0,20	p./t.	13,0	108,6	898,1
Deka MSCI Europe	DE000ETFL284	0,30	p./a.	18,0	22,0	228,7
Deka MSCI Europe LC	DE000ETFL086	0,30	p./a.	17,3	2,2	43,3
Deka MSCI Europe MC	DE000ETFL292	0,30	p./a.	29,7	0,1	8,0
Deka Stoxx Europe 50	DE000ETFL250	0,19	p./a.	34,7	1,2	13,0
Stoxx 600 Source	IE00B60SWW18	0,19	s./t.	12,6	23,1	223,0
DJ Stoxx Mid 200 Source	IE00B60SX063	0,35	s./t.	31,8	0,2	99,1
DJ Stoxx Small 200 Source	IE00B60SWZ49	0,35	s./t.	47,6	1,6	9,6
EasyETF STOXX Europe 600 THEAM	FR0011550193	0,30	s./t.	14,5	0,6	324,2
HSBC MSCI Europe	DE000A1C22L5	0,30	p./a.	33,7	0,4	154,7
iShares MSCI Europe	IE00B1YZSC51	0,35	po./a.	13,0	58,1	3679,3
iShares MSCI Europe (Acc)	IE00B4K48X80	0,33	po./t.	21,6	4,8	292,6
iShares MSCI Europe ex-UK	DE000A0J2094	0,40	po./a.	21,9	2,8	1461,3
iShares Stoxx Europe 50 (DE)	DE0005933949	0,52	p./a.	15,4	67,1	516,8
iShares Stoxx Europe 50	IE0008470928	0,35	p./a.	13,9	30,9	707,5
iShares Stoxx Europe 600 (DE)	DE0002635307	0,20	p./a.	10,0	337,4	3287,5
iShares Stoxx Europe Large 200 (DE)	DE0005933980	0,20	p./a.	22,3	3,2	48,9
iShares Stoxx Europe Mid 200 (DE)	DE0005933998	0,20	p./a.	17,9	8,7	230,4
iShares Stoxx Europe Small 200 (DE)	DE000A0D8QZ7	0,20	p./a.	21,2	14,8	214,7
Lyxor MSCI Europe	FR0010261198	0,35	s./a.	10,4	15,5	972,6
MSCI Europe Source	IE00B60SWY32	0,30	s./t.	11,7	11,3	681,0
Ossiam Stoxx Europe 600 Equal Weight	LU0599613147	0,35	s./t.	29,3	0,3	67,8
SPDR MSCI Europe	FR0000001885	0,30	po./t.	23,7	1,0	571,6
SPDR MSCI Europe Small Cap	FR0010149880	0,40	po./t.	45,6	0,7	30,2
UBS MSCI Europe	LU0446734104	0,20	p./a.	24,3	7,8	100,9
UBS MSCI Europe ex UK (EUR) A-dis	LU1048312067	0,20	p./a.	27,6	0,5	12,0
Euro-Zone						
Amundi Euro Stoxx 50	FR0010654913	0,15	s./t.	5,8	12,1	864,3
Amundi Euro Stoxx Small Cap	FR0010900076	0,30	s./ta.	28,5	0,2	54,1
Amundi Leveraged Euro Stoxx 50	FR0010756072	0,30	s./ta.	21,6	4,7	13,5
Amundi MSCI EMU	FR0010655688	0,25	s./ta.	13,3	3,5	452,5
Amundi Short Euro Stoxx 50	FR0010757781	0,30	s./ta.	18,6	1,0	39,1
Comstage Euro Stoxx 50	LU0378434079	0,10	s./t.	5,5	37,9	205,4
Comstage Euro Stoxx 50 FR	LU0488317297	0,15	p./a.	16,1	2,4	20,5
ComStage Euro Stoxx 50 Leveraged	LU0392496930	0,35	s./t.	17,3	1,8	13,1
ComStage Euro Stoxx 50 Short	LU0392496856	0,35	s./t.	18,8	0,6	11,7
Comstage MSCI EMU	LU0392494729	0,25	s./t.	12,1	0,9	20,1
db x-trackers Euro Stoxx 50	LU0274211217	0,09	p./a.	7,1	169,8	1562,6
db x-trackers Euro Stoxx 50 (DR)	LU0846194776	0,15	p./a.	18,3	10,6	97,7
db x-trackers Euro Stoxx 50 Double Short Daily	LU0417510616	0,50	s./t.	24,4	6,6	11,4
db x-trackers Euro Stoxx 50 ex Financials (DR)	LU0835262626	0,20	p./a.	30,5	2,9	23,4
db x-trackers Euro Stoxx 50 Leveraged Daily	LU0411077828	0,35	s./t.	20,6	9,1	16,4
db x-trackers Euro Stoxx 50 Short	LU0292106753	0,40	s./t.	11,2	32,8	258,8
db x-trackers Euro Stoxx A1C	LU0380865021	0,09	p./t.	8,0	122,9	1323,9
Deka Euro Stoxx 50 Short	DE000ETFL334	0,40	s./t.	17,4	0,5	1,1
Deka Euro Stoxx 50	DE000ETFL029	0,15	p./a.	8,2	228,6	1274,2
Euro Stoxx 50 Source	IE00B60SWX25	0,15	s./t.	9,5	18,0	212,1
Euro Stoxx 50 Source	IE00B5B5TG76	0,15	s./a.	16,5	0,3	16,6
EasyETF Euro Stoxx 50 (A share)	FR0010129064	0,25	s./t.	17,4	1,1	46,5
EasyETF Euro Stoxx 50 (B share)	FR0010129072	0,25	s./t.	17,7	2,9	234,8

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
HSBC Euro Stoxx 50	DE000A1C0BB7	0,15	p./a.	17,8	1,4	68,9
iShares Euro Stoxx (DE)	DE000A0D8Q07	0,20	p./a.	16,1	83,6	1001,1
iShares Euro Stoxx 50	IE0008471009	0,35	p./a.	6,7	294,6	5321,0
iShares EURO STOXX 50 - B (Acc)	IE00B53L3W79	0,10	p./t.	11,4	9,0	362,8
iShares Euro Stoxx 50 (DE)	DE0005933956	0,16	p./a.	7,1	701,2	4666,8
iShares Euro Stoxx 50 ex Financials	IE00BD5J2G21	0,20	p./t.	26,1	0,5	8,1
iShares Euro Stoxx Mid	DE000A0DPMX7	0,40	p./a.	22,3	5,5	178,7
iShares Euro Stoxx Small	DE000A0DPMZ2	0,40	p./a.	19,8	8,3	322,2
iShares FTSEurofirst 100	DE000A0DPM16	0,40	p./a.	21,9	0,5	46,9
iShares FTSEurofirst 80	DE000A0DPM08	0,40	p./a.	24,0	0,1	34,5
iShares MSCI EMU	IE00B53QG562	0,33	p./t.	13,9	15,0	803,6
iShares MSCI EMU Large Cap	IE00BCLWRF22	0,49	po./t.	24,3	0,1	203,4
iShares MSCI EMU Mid Cap	IE00BCLWRD08	0,49	po./t.	31,4	0,2	212,0
iShares MSCI EMU Small Cap	IE00B3VWMM18	0,58	po./t.	62,7	4,7	341,4
Lyxor Euro Stoxx 50	FR0007054358	0,25	s./a.	7,0	36,0	5631,4
Lyxor Euro Stoxx 50 Daily Double Short	FR0010424143	0,60	s./t.	21,9	8,2	53,3
Lyxor Euro Stoxx 50 Daily Short	FR0010424135	0,40	s./t.	16,7	0,4	40,0
Lyxor Leveraged Euro Stoxx 50	FR0010468983	0,40	s./t.	17,0	13,1	190,1
Lyxor MSCI EMU	FR0007085501	0,35	s./a.	19,2	1,0	216,9
Lyxor MSCI EMU Small Cap	FR0010168773	0,40	s./a.	78,4	0,7	202,4
Source Russell Europe SMID 300	IE00BJVD4K83	0,35	s./t.	37,2	0,0	16,9
SPDR MSCI EMU	IE00B910VR50	0,30	p./t.	16,8	15,9	154,5
UBS (Irl) ETF plc - MSCI EMU Cyclical	IE00BMP3HJ57	0,25	p./a.	26,8	0,0	5,2
UBS (Irl) ETF plc - MSCI EMU Defensive	IE00BMP3HL79	0,25	p./a.	31,5	0,0	6,0
UBS Euro Stoxx 50	LU0136234068	0,15	p./a.	14,4	21,3	644,5
UBS MSCI EMU	LU0147308422	0,23	p./a.	12,4	16,6	1038,1
UBS MSCI EMU Small Cap A	LU0671493277	0,33	p./a.	47,2	1,2	19,3
UBS MSCI EMU TRN (EUR) A-acc	IE00B5B1MZ58	0,02	s./t.	32,6	0,0	109,9
Global						
Amundi MSCI World	FR0010756098	0,38	s./ta.	8,0	4,8	281,5
Amundi MSCI World ex EMU	FR0010756114	0,35	s./ta.	21,8	0,6	51,3
Amundi MSCI World ex Europe	FR0010756122	0,35	s./ta.	17,6	1,2	31,3
ComStage ETF MSCI World with EM Exposure Net	LU0947416961	0,50	s./t.	11,0	0,1	11,6
Comstage MSCI World	LU0392494562	0,20	s./t.	10,9	13,7	490,7
db x-trackers MSCI AC World	IE00BGHQ0G80	0,50	p./t.	38,3	15,2	127,4
db x-trackers MSCI World	IE00BJ0KDQ92	0,19	p./t.	35,0	4,4	400,5
db x-trackers MSCI World	LU0274208692	0,45	s./t.	11,6	103,9	2025,2
db x-trackers MSCI World Index (EUR)	LU0659579733	0,52	s./t.	32,0	3,4	32,1
HSBC MSCI World	DE000A1C9KL8	0,35	po./a.	26,5	1,7	381,4
iShares Core MSCI World	IE00B4L5Y983	0,40	po./t.	11,4	49,4	1669,0
iShares DJ Global Titans 50 (DE)	DE0006289382	0,51	p./a.	29,2	15,6	193,2
iShares MSCI ACWI All Country World	DE000A1JS9A4	0,60	po./t.	23,5	5,3	207,6
iShares MSCI World	IE00B0M62Q58	0,50	po./a.	8,5	109,5	6018,0
iShares MSCI World Monthly Euro Hedged	DE000A1H53Q8	0,55	po./t.	20,7	39,7	468,9
Lyxor ETF SG Global Quality Income	LU0832436512	0,45	s./a.	59,8	0,7	150,0
Lyxor MSCI All Country World	FR0011079466	0,45	s./t.	64,1	0,7	232,0
Lyxor MSCI World	FR0010315770	0,45	s./a.	7,6	39,3	1137,5
MSCI World Source	IE00B60SX394	0,45	s./t.	14,2	7,4	555,1
Source Goldman Sachs Equity Factor World	DE000A1XES75	0,65	s./t.	24,9	0,0	255,4
SPDR MSCI ACWI	IE00B44Z5B48	0,50	po./t.	20,6	4,8	327,3
SPDR MSCI ACWI IMI	IE00B3YLTY66	0,55	po./t.	24,6	0,3	17,7
SPDR MSCI World Small Cap	IE00BCBJG560	0,45	po./t.	57,3	0,4	12,7
UBS MSCI World (USD) A	IE00B7KQ7B66	0,30	p./a.	20,4	1,3	16,8
UBS MSCI ACWI Risk Weighted A	IE00B6VS8T94	1,10	s./t.	79,3	0,1	7,7
UBS MSCI World	LU0340285161	0,30	po./a.	12,5	12,5	704,8
Lateinamerika						
db x-trackers MSCI EM LatAm	LU0292108619	0,65	s./t.	46,0	9,6	182,3
HSBC EM Latin America	DE000A1JF7T3	0,60	po./a.	75,6	1,1	12,3
iShares MSCI EM Latin America (Acc)	IE00B5KMFT47	0,65	po./t.	142,3	0,1	12,8
iShares MSCI Latin America	DE000A0NA0K7	0,74	po./a.	61,0	7,7	233,0
Lyxor MSCI EM Latin America	FR0010410266	0,65	s./t.	80,4	1,1	79,7
SPDR MSCI EM Latin America	IE00B454X613	0,65	po./t.	124,1	1,4	6,2
Nordamerika						
Comstage MSCI North America	LU0392494992	0,25	s./t.	31,9	3,2	240,2
iShares MSCI North America	DE000A0J2060	0,40	po./a.	13,3	24,2	2480,4
Osteuropa						
Amundi MSCI Eastern Europe EX Russia	FR0010717074	0,20	s./ta.	25,9	1,8	57,7
Comstage MSCI EM Eastern Europe	LU0392495379	0,60	s./t.	69,0	0,9	13,6
iShares MSCI Eastern Europe	DE000A0HGZV3	0,74	po./a.	48,4	6,3	225,3
iShares Stoxx EU Enlarged 15 (DE)	DE000A0D8Q15	0,52	p./a.	64,9	1,1	11,4
Lyxor Eastern Europe	FR0010204073	0,50	s./t.	32,4	2,6	280,4
Skandinavien						
Amundi MSCI Nordic	FR0010655738	0,25	s./ta.	16,0	10,5	312,0
db x-trackers MSCI Nordic Index (DR)	IE00B9MRHC27	0,30	p./a.	38,9	1,0	14,7
SEKTOREN						
Alternative Investments						
iShares S&P Global Water	DE000A0MSAG2	0,65	p./a.	36,7	3,4	258,5
Lyxor World Water	FR0010527275	0,60	s./a.	38,3	3,0	148,4
PowerShares Palisades Global Water	IE00B23D9026	0,75	p./a.	65,4	0,1	4,0
ComStage Stoxx 600 Automobiles & Parts	LU0378435043	0,25	s./t.	12,6	35,1	21,6
iShares Stoxx Europe 600 Auto. & Parts (DE)	DE000A0Q4R28	0,46	p./a.	20,7	14,6	36,8
Lyxor Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts	FR0010344630	0,30	s./t.	17,7	2,4	26,5
Stoxx 600 Opti. Automobiles & Parts Source	IE00B5NLX835	0,30	s./t.	17,9	21,9	78,4
Banken						
Amundi MSCI Europe Banks	FR0010688176	0,25	s./ta.	18,1	0,1	66,4
Comstage Stoxx Europe 600 Banks	LU0378435399	0,25	s./t.	14,3	5,8	47,0
db x-trackers CSI 300 Banks	LU0781021877	0,50	s./t.	165,7	0,0	1,5
db x-trackers Stoxx 600 Banks	LU0292103651	0,30	s./t.	14,7	15,1	160,4
db x-trackers Stoxx 600 Banks Short	LU0322249037	0,50	s./t.	20,7	6,8	28,4
DJ Stoxx 600 Optimised Banks Source	IE00B5MTWD60	0,30	s./t.	14,4	6,0	265,9
Euro Stoxx Optimised Banks Source	IE00B3Q19T94	0,30	s./t.	12,7	34,2	345,0
iShares Euro Stoxx Banks (DE)	DE0006289309	0,51	p./a.	12,0	340,0	1124,2
iShares Stoxx Europe 600 Banks (DE)	DE000A0F5UJ7	0,46	p./a.	15,2	55,2	381,3
Lyxor Stoxx Europe 600 Banks	FR0010345371	0,30	s./t.	15,8	7,6	849,8
Bau & Baustoffe						
ComStage Stoxx 600 Constr. & Mat.	LU0378435639	0,25	s./t.	16,9	0,9	24,4
iShares Stoxx Europe 600 Const. & Materials (DE)	DE000A0H08F7	0,46	p./a.	25,7	4,4	14,8
Lyxor Stoxx Europe 600 Construct. & Materials	FR0010345504	0,30	s./t.	29,3	1,1	17,3
Stoxx 600 Opti. Constr. & Mat. Source	IE00B5MTY309	0,30	s./t.	18,8	7,7	13,2
Chemie						
Comstage Stoxx Europe 600 Chemicals	LU0378435555	0,25	s./t.	18,1	0,2	27,1
DJ Stoxx 600 Optimised Chemicals Source	IE00B5MTY077	0,30	s./t.	20,3	9,4	6,6
iShares Stoxx Europe 600 Chemicals (DE)	DE000A0H08E0	0,46	p./a.	15,1	2,2	48,8
Lyxor Stoxx Europe 600 Chemicals	FR0010345470	0,30	s./t.	13,3	3,4	21,0
Einzelhandel						
Comstage Stoxx Europe 600 Retail	LU0378436876	0,25	s./t.	17,9	0,0	10,3
DJ Stoxx 600 Optimised Retail Source	IE00B5MTZM66	0,30	s./t.	21,9	1,3	4,1

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
iShares Stoxx Europe 600 Retail (DE)	DE000A0H08P6	0,46	p./a.	51,3	5,1	11,4
Lyxor Stoxx Europe 600 Retail	FR0010344986	0,30	s./t.	25,3	0,8	26,7
Energie						
Amundi MSCI Europe Energy	FR0010930644	0,25	s./ta.	18,3	0,3	24,1
Amundi MSCI World Energy	FR0010791145	0,35	s./ta.	23,4	1,5	69,7
db x-trackers MSCI EM Energy	LU0592216633	0,65	s./t.	109,3	0,1	3,7
db x-trackers MSCI World Energy	LU0540980736	0,45	s./t.	56,0	1,1	20,9
db x-trackers CSI300 Energy	LU0781022172	0,50	s./t.	178,8	0,1	0,7
ETFS US Energy Infrastructure MLP GO	DE000A1XE2Q3	0,45	s./a.	60,5	2,9	90,2
iShares S&P Global Clean Energy	DE000A0M5X10	0,65	p./a.	53,7	1,8	84,4
Lyxor MSCI World Energy	LU0533032420	0,45	s./t.	82,6	2,0	13,4
Lyxor New Energy	FR0010524777	0,60	s./a.	86,6	0,5	42,6
Lyxor S&P 500 Capped Energy Sector	FR0011158161	0,20	s./t.	141,1	0,3	3,9
PowerShares Global Clean Energy	IE00B23D9133	0,75	p./a.	67,1	0,2	10,9
Source Morningstar US Energy Infrastructure MPL	DE000A119M42	0,50	s./a.	36,2	0,0	87,8
Source Morningstar US Energy Infrastructure MPL	DE000A119M34	0,50	s./t.	27,3	0,0	87,8
SPDR MSCI Europe Energy	FR0000001810	0,30	p./t.	99,1	0,3	38,5
Finanzdienstleistungen						
Amundi MSCI World Financials	FR0010791152	0,35	s./ta.	32,0	0,2	97,6
ComStage Stoxx 600 Financial Services	LU0378435712	0,25	s./t.	17,2	0,2	19,0
db x-trackers LPX MM Private Equity	LU0322250712	0,70	s./t.	24,2	9,7	127,8
db x-trackers MSCI EM Financials	LU0592216807	0,65	s./t.	113,5	0,0	3,4
db x-trackers MSCI World Financials	LU0540980140	0,45	s./t.	55,2	1,1	44,4
iShares S&P Listed Private Equity	DE000A0MSAF4	0,75	p./a.	42,8	0,7	312,4
iShares Stoxx Europe 600 Financial Services (DE)	DE000A0H08G5	0,46	p./a.	40,1	1,9	23,3
Lyxor MSCI World Financials	LU0533032859	0,45	s./t.	70,6	0,0	8,3
Lyxor PRIVEX	FR0010407197	0,70	s./a.	157,5	0,1	17,2
Lyxor S&P 500 Capped Financial Sector	FR0011192723	0,20	s./t.	173,6	0,0	4,6
Lyxor Stoxx Europe 600 Financial Services	FR0010345363	0,30	s./t.	41,0	1,8	19,3
PowerShares Global Listed Private Equity	IE00B23D8Z06	0,75	p./a.	72,3	0,0	3,9
SPDR MSCI Europe Financials	FR0000001703	0,30	p./t.	45,8	0,4	166,1
Stoxx 600 Opti. Financial Services Source	IE00B5MTYK77	0,30	s./t.	18,9	1,1	8,7
Gesundheit						
Amundi MSCI Europe Healthcare	FR0010688192	0,25	s./ta.	17,3	2,1	48,4
Comstage Stoxx Europe 600 Health Care	LU0378435985	0,25	s./t.	14,5	7,6	56,4
db x-trackers CSI300 Health Care	LU0781022339	0,50	s./t.	157,0	0,1	2,8
db x-trackers MSCI EM Healthcare	LU0592216989	0,65	s./t.	98,8	0,9	25,1
db x-trackers MSCI World Health Care	LU0540980223	0,45	s./t.	37,2	7,5	113,5
db x-trackers Stoxx 600 Health Care	LU0292103222	0,30	s./t.	15,0	18,0	241,6
db x-trackers Stoxx 600 Health Care Short	LU0322249466	0,50	s./t.	30,1	0,3	1,9
DJ Stoxx 600 Optimised Health Care Source	IE00B5MJYY16	0,30	s./t.	18,0	1,7	148,2
iShares Stoxx Europe 600 Health Care (DE)	DE000A0Q4R36	0,46	p./a.	19,6	35,9	473,6
Lyxor MSCI World Health Care	LU0533033238	0,45	s./t.	71,6	2,8	167,5
Lyxor S&P 500 Capped Health Care Sector	FR0011192848	0,20	s./t.	118,4	1,2	9,5
Lyxor Stoxx Europe 600 Health Care	FR0010344879	0,30	s./t.	11,4	7,8	165,0
SPDR MSCI Europe Health Care	FR0000001737	0,30	p./t.	49,5	0,8	189,7
Grundstoffe						
Amundi MSCI Europe Materials	FR0010791137	0,25	s./ta.	17,9	0,4	34,8
db x-trackers MSCI EM Materials	LU0592217284	0,65	s./t.	112,1	0,1	4,7
db x-trackers MSCI World Materials	LU0540980819	0,45	s./t.	56,0	0,6	8,6
Lyxor MSCI World Materials	LU0533033824	0,45	s./t.	68,7	0,0	24,0
Lyxor S&P 500 Capped Materials Sector	FR0011192780	0,20	s./t.	141,4	0,0	1,4
PowerShares Global Agriculture	IE00B3BQ0418	0,75	p./a.	78,1	0,0	7,3
SPDR MSCI Europe Materials	FR0000001794	0,30	p./t.	99,6	0,1	10,4
Haushalt						
ComStage Stoxx 600 Pers. & House. Goods	LU0378436520	0,25	s./t.	14,6	0,2	22,6
iShares Stoxx Europe 600 Pers & Hous Goods (DE)	DE000A0H08N1	0,46	p./a.	37,7	3,4	33,2
Lyxor Stoxx Europe 600 Pers. & House. Goods	FR0010344978	0,30	s./t.	15,5	2,4	17,9
Stoxx 600 Opti. Pers. & House. Goods Source	IE00B5MTZ595	0,30	s./t.	22,2	0,6	12,6
Immobilien						
Amundi Real Estate REIT IEIF	FR0010791160	0,35	s./ta.	18,9	0,2	27,3
Comstage Stoxx Europe 600 Real Estate	LU0378436793	0,25	s./t.	23,8	1,7	16,9
db x-trackers CSI300 Real Estate	LU0781022099	0,50	s./t.	169,5	0,2	1,1
db x-trackers FTSE Developed Europe Ex UK Property	IE00BP8FKB21	0,40	p./t.	46,5	0,1	140,9
db x-trackers FTSE EPRA/NAREIT Dev. Europe	LU0489337690	0,40	p./t.	20,9	8,1	109,7
EasyETF EPRA Eurozone	LU0192223062	0,45	s./a.	21,6	1,7	386,2
HSBC FTSE EPRA/NAREIT Development	DE000A1JXC78	0,40	p./a.	47,9	0,0	23,6
iShares FTSE EPRA/NAREIT Asia Property Yield	DE000A0LGQJ9	0,59	p./a.	39,9	4,7	186,8
iShares FTSE EPRA/Nareit Developed World Yield	DE000A0LGQL5	0,59	p./a.	28,8	9,6	2274,5
iShares FTSE EPRA/NAREIT US Property Yield	DE000A0LGQK7	0,40	p./a.	32,5	9,3	576,4
iShares FTSE/EPRA European Property Index	DE000A0HG2Q2	0,40	p./a.	17,9	8,8	1025,8
iShares Stoxx Americas 600 Real Estate (DE)	DE000A0H0769	0,71	p./a.	96,4	2,2	14,3
iShares Stoxx Asia Pacific 600 Real Estate (DE)	DE000A0H0777	0,71	p./a.	54,0	0,6	11,3
iShares Stoxx Europe 600 Real Estate (DE)	DE000A0Q4R44	0,46	p./a.	77,1	2,9	73,8
Lyxor MSCI Ac Asia Ex Japan Real Estate	FR0010833541	0,65	s./a.	60,4	0,0	6,0
Lyxor MSCI Europe Real Estate	FR0010833558	0,40	s./a.	71,2	0,1	23,5
Lyxor MSCI USA Real Estate	FR0010833566	0,40	s./a.	88,6	0,2	24,3
Lyxor MSCI World Real Estate	FR0010833574	0,45	s./a.	185,2	0,3	46,7
SPDR Dow Jones Global Real Estate	IE00B8GF1M35	0,40	po./a.	48,5	0,8	28,2
Industriegüter und -services						
Amundi MSCI Europe Industrials	FR0010688218	0,25	s./ta.	18,0	0,0	19,2
ComStage Stoxx 600 Ind. Goods & Services	LU0378436017	0,25	s./t.	16,8	0,1	22,0
db x-trackers MSCI EM Industrials	LU0592217011	0,65	s./t.	109,4	0,0	2,8
db x-trackers MSCI World Industrials	LU0540981387	0,45	s./t.	48,7	0,4	16,4
db x-trackers Stoxx 600 Industrial Goods	LU0292106084	0,30	s./t.	14,3	3,1	39,4
db x-trackers Stoxx 600 Industrial Goods Short Daily	LU0412624511	0,50	s./t.	30,5	1,2	16,1
iShares Stoxx Europe 600 Ind. Goods & Serv. (DE)	DE000A0H08J9	0,46	p./a.	31,8	4,6	37,6
Lyxor MSCI World Industrials	LU0533033402	0,45	s./t.	70,8	0,1	48,2
Lyxor S&P 500 Capped Industrials Sector	FR0011192749	0,20	s./t.	191,2	0,1	3,8
Lyxor Stoxx Europe 600 Industrial Goods	FR0010344887	0,30	s./t.	17,1	1,4	32,9
SPDR MSCI Europe Industrials	FR0000001778	0,30	p./t.	76,1	0,0	11,7
Stoxx 600 Opti. Indu. Goods & Se. Source	IE00B5MJYX09	0,30	s./t.	17,5	44,3	52,8
Infrastruktur						
db x-trackers S&P Global Infrastructure	LU0322253229	0,60	s./t.	34,5	4,1	104,3
EasyETF NMX30 Infrastructure Global	LU0315440411	0,50	s./t.	93,7	3,1	59,1
iShares FTSE/Macquarie Global Infrastruct. 100	DE000A0LGQM3	0,65	p./a.	36,8	2,9	399,0
iShares S&P Emerging Markets Infrastructure	DE000A0RFFS2	0,74	p./a.	70,8	4,0	78,3
Konsumgüter						
Amundi MSCI Europe Consumer Discretionary	FR0010688184	0,25	s./ta.	14,5	0,5	20,1
Amundi MSCI Europe Consumer Staples	FR0010688168	0,25	s./ta.	17,4	0,4	14,3
db x-trackers CSI300 Consumer Discretionary	LU0781021950	0,50	s./t.	178,9	0,5	8,0
db x-trackers MSCI EM Consum. Discretionary	LU0592216476	0,65	s./t.	109,4	0,3	6,6
db x-trackers MSCI EM Consumer Staples	LU0592216559	0,65	s./t.	99,7	0,3	12,5
db x-trackers MSCI World Consumer Discr.	LU0540979720	0,45	s./t.	55,5	0,8	10,6
db x-trackers MSCI World Consumer Staples	LU0540980066	0,45	s./t.	42,0	2,3	35,2
Lyxor MSCI World Consumer Discretionary	LU0533032008	0,45	s./t.	69,1	0,3	44,7
Lyxor MSCI World Consumer Staples	LU0533032263	0,45	s./t.	65,2	0,6	58,8
Lyxor S&P 500 Capped Cons. Staples Sector	FR0011192715	0,20	s./t.	140,7	0,2	3,9

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Lyxor S&P 500 Capped Consumer Discr. Sector	FR0011192681	0,20	s./t.	139,7	0,0	3,0
SPDR MSCI Europe Consumer Discretionary	FR0000001752	0,30	p./t.	69,4	0,0	23,9
SPDR MSCI Europe Consumer Staples	FR0000001745	0,30	p./t.	70,7	0,0	23,1
Medien						
Comstage Stoxx Europe 600 Media	LU0378436363	0,25	s./t.	15,7	0,3	14,1
DJ Stoxx 600 Optimised Media Source	IE00B5MTZ488	0,30	s./t.	22,2	0,4	8,6
iShares Stoxx Europe 600 Media (DE)	DE000A0H08L5	0,46	p./a.	32,3	0,6	7,6
Lyxor Stoxx Europe 600 Media	FR0010344929	0,30	s./t.	19,0	1,1	9,8
Nahrungsmittel						
ComStage Stoxx 600 Food & Beverage	LU0378435803	0,25	s./t.	15,1	1,9	40,7
db x-trackers Stoxx 600 Food & Beverage	LU0292105359	0,30	s./t.	13,8	5,0	83,5
iShares Stoxx Europe 600 Food & Beverage (DE)	DE000A0H08H3	0,46	p./a.	22,0	8,3	98,7
Lyxor Stoxx Europe 600 Food & Beverage	FR0010344861	0,30	s./t.	35,8	4,1	174,0
Stoxx 600 Opti. Food & Beverage Source	IE00B5MTYL84	0,30	s./t.	21,3	2,4	32,2
Öl und Gas						
Comstage Stoxx Europe 600 Oil & Gas	LU0378436447	0,25	s./t.	16,2	1,3	34,5
db x-trackers Stoxx 600 Oil & Gas	LU0292101796	0,30	s./t.	13,6	7,4	58,4
db x-trackers Stoxx 600 Oil & Gas Short	LU0322249623	0,50	s./t.	25,1	0,4	3,7
DJ Stoxx 600 Optimised Oil & Gas Source	IE00B5MTWH09	0,30	s./t.	18,3	3,9	94,6
iShares S&P Commodity Producers Oil and Gas	DE000A1JS9C0	0,55	p./t.	58,0	0,5	28,5
iShares Stoxx Europe 600 Oil & Gas (DE)	DE000A0H08M3	0,46	p./a.	21,5	42,2	124,5
Lyxor Stoxx Europe 600 Oil & Gas	FR0010344960	0,30	s./t.	12,7	5,9	271,5
UBS Solactive Global Oil Equities (USD) A-dis	IE00B5PYL424	0,33	p./a.	70,9	0,1	3,3
Reise und Freizeit						
Comstage Stoxx Europe 600 Travel & Leisure	LU0378437254	0,25	s./t.	17,9	1,1	19,5
DJ Stoxx 600 Optimised Travel & Leisure Source	IE00B5MJYC95	0,30	s./t.	23,1	1,2	9,7
iShares Stoxx Europe 600 Travel & Leisure (DE)	DE000A0H08S0	0,46	p./a.	34,5	1,6	19,9
Lyxor Stoxx Europe 600 Travel & Leisure	FR0010344838	0,30	s./t.	26,8	0,9	15,1
Rohstoffe						
Comstage NYSE Arca Gold Bugs	LU0488317701	0,65	s./t.	37,8	29,3	104,8
Comstage Stoxx Europe 600 Basic Resources	LU0378435472	0,25	s./t.	23,3	4,0	28,7
db x-trackers Stoxx 600 Basic Resources	LU0292100806	0,30	s./t.	12,3	6,3	51,4
db x-trackers Stoxx 600 Basic Resources Short Daily	LU0412624354	0,50	s./t.	23,3	0,4	3,0
DJ Stoxx 600 Optimised Basic Resources Source	IE00B5MTWY73	0,30	s./t.	18,3	6,0	99,0
ETFX DAXglobal Gold Mining	DE000A0Q8NC8	0,65	s./t.	93,0	1,4	35,8
ETFX S-Net ITG Global Agri Business	DE000A0Q8NA2	0,65	s./t.	106,1	0,1	18,5
iShares S&P Commodity Producers Agribusiness	DE000A1JS9B2	0,55	p./t.	85,4	0,5	27,4
iShares S&P Commodity Producers Gold	DE000A1JS9D8	0,55	p./t.	63,4	6,0	208,4
iShares S&P Global Timber&Forestry	DE000A0NA0H3	0,65	p./a.	40,3	0,3	55,7
iShares Stoxx Europe 600 Basic Resources (DE)	DE000A0F5UK5	0,46	p./a.	17,6	22,0	140,6
Lyxor Stoxx Europe 600 Basic Resources	FR0010345389	0,30	s./t.	14,4	1,8	226,4
RBS Market Access NYSE Arca Gold Bugs	LU0259322260	0,65	s./t.	87,9	7,2	66,5
UBS Solactive Global Copper Mining (USD) A-dis	IE00B7JM9X10	0,48	p./a.	71,1	0,0	1,2
UBS Solactive Global Pure Gold Miners (USD) A-dis	IE00B7KMNP07	0,43	p./a.	158,5	0,1	3,2
UBS Stoxx Global Rare Earth A	LU0671492899	0,45	p./a.	113,3	0,3	4,8
Technologie						
Amundi MSCI Europe IT	FR0010713768	0,23	s./ta.	15,2	0,6	49,6
Comstage Stoxx Europe 600 Technology	LU0378437098	0,25	s./t.	14,4	0,3	24,0
db x-trackers MSCI EM Info. Technology	LU0592217102	0,65	s./t.	100,7	0,3	71,7
db x-trackers MSCI World Information Technology	LU0540980496	0,45	s./t.	49,8	5,6	119,9
db x-trackers Stoxx 600 Technology	LU0292104469	0,30	s./t.	11,8	4,6	23,0
DJ Stoxx 600 Optimised Technology Source	IE00B5MTWZ80	0,30	s./t.	20,2	0,1	9,4
iShares Stoxx Europe 600 Technology (DE)	DE000A0H08Q4	0,46	p./a.	23,1	7,4	44,7
iShares TecDAX (DE)	DE0005933972	0,51	p./t.	22,9	19,9	123,9
Lyxor MSCI World Information Technology	LU0533033667	0,45	s./t.	72,3	0,6	7,1
Lyxor S&P 500 Capped Technology Sector	FR0011192806	0,20	s./t.	141,5	0,2	2,5
Lyxor Stoxx Europe 600 Technology	FR0010344796	0,30	s./t.	13,8	0,9	43,7
SPDR MSCI Europe Information Technology	FR0000001695	0,30	p./t.	85,3	0,0	6,2
Telekommunikation						
Amundi MSCI Europe Telecom Services	FR0010713735	0,25	s./ta.	17,5	0,6	43,2
Comstage Stoxx Europe 600 Telecom.	LU0378437171	0,25	s./t.	19,0	2,1	23,6
db x-trackers MSCI EM Telecom. Services	LU0592217367	0,65	s./t.	111,1	0,8	4,1
db x-trackers MSCI World Telecom. Services	LU0540980579	0,45	s./t.	58,0	0,3	2,1
db x-trackers Stoxx 600 Telecommunications	LU0292104030	0,30	s./t.	14,7	1,6	23,7
iShares Euro Stoxx Telecommunications (DE)	DE0006289317	0,51	p./a.	28,9	8,1	91,2
iShares Stoxx Europe 600 Telecom (DE)	DE000A0H08R2	0,46	p./a.	30,6	6,8	63,9
Lyxor MSCI World Telecom. Services	LU0533034129	0,45	s./t.	75,0	0,0	12,0
Lyxor Stoxx Europe 600 Telecommunications	FR0010344812	0,30	s./t.	12,9	2,0	52,9
SPDR MSCI Europe Telecom. Services	FR0000001687	0,30	p./t.	47,0	0,0	7,4
Stoxx 600 Opti. Telecom. Source	IE00B5MJYB88	0,30	s./t.	20,4	8,5	20,4
Versicherungen						
Amundi MSCI Europe Insurance	FR0010688226	0,25	s./ta.	29,4	0,1	53,1
Comstage Stoxx Europe 600 Insurance	LU0378436108	0,25	s./t.	31,3	0,3	29,3
db x-trackers Stoxx 600 Insurance	LU0292105193	0,30	s./t.	18,3	2,5	24,1
DJ Stoxx 600 Optimised Insurance Source	IE00B5MTXJ97	0,30	s./t.	19,2	1,6	140,3
iShares Stoxx Europe 600 Insurance (DE)	DE000A0H08K7	0,46	p./a.	24,2	10,5	82,1
Lyxor Stoxx Europe 600 Insurance	FR0010344903	0,30	s./t.	19,1	1,6	59,6
Versorger						
Amundi MSCI Europe Utilities	FR0010688234	0,25	s./ta.	17,8	0,5	36,2
Comstage Stoxx Europe 600 Utilities	LU0378437338	0,25	s./t.	18,2	2,2	35,2
db x-trackers MSCI Emerging Markets Utilities	LU0592217441	0,65	s./t.	108,6	0,1	4,1
db x-trackers MSCI World Utilities	LU0540980652	0,45	s./t.	55,6	0,1	2,4
db x-trackers Stoxx 600 Utilities	LU0292104899	0,30	s./t.	13,3	1,5	32,6
DJ Stoxx 600 Optimised Utilities Source	IE00B5MTXK03	0,30	s./t.	18,5	1,7	13,9
iShares Stoxx Europe 600 Utilities (DE)	DE000A0Q4R02	0,46	p./a.	18,0	16,3	193,5
Lyxor MSCI World Utilities	LU0533034558	0,45	s./t.	71,9	0,2	38,6
Lyxor S&P 500 Capped Utilities Sector	FR0011192822	0,20	s./t.	133,7	0,2	1,1
Lyxor Stoxx Europe 600 Utilities	FR0010344853	0,30	s./t.	14,9	1,8	75,9
SPDR MSCI Europe Utilities	FR0000001646	0,30	p./t.	71,6	0,0	14,1
STRATEGIEN						
Dividenden						
ComStage DivDAX	LU0603933895	0,25	s./t.	15,4	6,6	28,0
db x-trackers MSCI North America High Dividend Yield	IE00BH361H73	0,39	p./t.	40,2	1,2	52,0
iShares DivDAX (DE)	DE0002635273	0,31	p./a.	11,5	37,7	431,8
iShares DJ Asia Pacific Select Dividend 30 (DE)	DE000A0H0744	0,31	p./a.	34,4	10,8	213,8
iShares DJ Asia/Pacific Select Dividend 30	DE000A0J2086	0,59	p./a.	42,9	2,4	360,1
iShares DJ Emerging Markets Select Dividend	DE000A1JXDN6	0,65	po./a.	53,4	4,1	251,0
iShares DJ US Select Dividend (DE)	DE000A0D8Q49	0,31	p./a.	22,1	11,9	262,1
iShares Euro Stoxx Select Dividend 30	DE000A0HG2P4	0,40	p./a.	21,5	6,6	612,7
iShares Euro Stoxx Select Dividend 30 (DE)	DE0002635281	0,31	p./a.	20,8	19,2	432,9
iShares FTSE UK Dividend Plus	DE000A0HG2R0	0,40	p./a.	25,7	2,9	869,1
iShares MSCI USA Dividend IQ	IE00BKM4H312	0,35	p./a.	30,5	0,5	50,0
iShares Stoxx Global Select Dividend 100 (DE)	DE000A0F5UH1	0,46	p./a.	18,9	62,6	723,3
iShares Stoxx Select Dividend 30 (DE)	DE0002635299	0,31	p./a.	25,2	15,7	226,9
Lyxor Euro Stoxx 50 Dividends	FR0010869529	0,70	s./t.	124,2	0,0	7,0
Lyxor Stoxx Europe Select Dividend 30	FR0010378604	0,30	s./a.	21,5	1,3	108,1
SPDR S&P Emerging Markets Dividend	IE00B6YX5B26	0,65	po./a.	70,7	2,9	58,7

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats	IE00B5M1WJ87	0,30	p./a.	17,6	12,3	297,5
SPDR S&P Global Dividend Aristocrats	IE00B9CQXS71	0,45	po./a.	37,1	4,8	72,4
SPDR S&P Pan Asia Dividend Aristocrats	IE00B9KNR336	0,55	po./a.	77,7	0,3	12,6
SPDR S&P UK Dividend Aristocrats	IE00B6SZZ822	0,30	p./a.	50,2	1,2	119,5
SPDR S&P US Dividend Aristocrats	IE00B6YX5D40	0,35	p./a.	14,8	17,6	1689,1
UBS (Irl) ETF plc - DJ Global Select Dividend	IE00BMP3HG27	0,30	p./a.	52,2	0,0	7,7
Amundi MSCI EMU High Dividend	FR0010717090	0,30	s./ta.	12,5	1,9	53,0
Amundi MSCI Europe High Dividend	FR0010718874	0,30	s./ta.	13,1	2,3	67,2
ComStage Euro Stoxx Select Dividend 30	LU0378434236	0,25	s./t.	13,8	1,7	53,8
db x-trackers Euro Stoxx Select Dividend 30	LU0292095535	0,30	p./a.	23,5	14,2	128,5
db x-trackers Stoxx Global Select Dividend 100	LU0292096186	0,50	s./a.	18,3	22,8	443,3
Deka Daxplus Maximum Dividend	DE000ETFL235	0,30	p./a.	11,2	32,9	204,6
Deka DJ Euro Stoxx Select Dividend 30	DE000ETFL078	0,30	p./a.	18,3	4,4	103,3
Ethisch konform						
db x-trackers DJ Islamic Market Titans 100	LU0328475529	0,50	s./t.	41,2	0,9	16,0
db x-trackers S&P 500 Shariah	LU0328475362	0,50	s./t.	30,1	0,4	7,7
db x-trackers S&P Europe 350 Shariah	LU0328475107	0,50	s./t.	41,8	0,1	7,7
db x-trackers S&P Japan 500 Shariah	LU0328475289	0,50	s./t.	48,1	0,3	3,3
iShares Emerging Market Islamic	DE000A0NA0M3	0,85	po./a.	85,0	0,2	19,0
iShares MSCI US Islamic	DE000A0NA0N1	0,50	p./a.	36,9	0,1	32,2
iShares MSCI World Islamic	DE000A0NA0L5	0,60	po./a.	58,6	0,1	81,8
Fundamental						
Amundi Global Equity Multi Smart Alloca. Scientific Beta	FR0011829084	0,40	s./ta.	26,3	0,0	79,8
db x-trackers Equity Low Beta Factor	IE00BL25JN58	0,25	p./t.	42,2	0,4	16,0
db x-trackers Equity Momentum Factor	IE00BL25JP72	0,25	p./t.	42,8	0,2	16,0
db x-trackers Equity Quality Factor	IE00BL25JL35	0,25	p./t.	40,1	0,8	16,7
db x-trackers Equity Value Factor	IE00BL25JM42	0,25	p./t.	41,8	0,6	15,9
iShares MSCI World Momentum Factor	DE000A12BHF2	0,30	p./t.	41,9	0,0	8,2
iShares MSCI World Quality Factor	DE000A12BHE5	0,30	p./t.	46,1	0,7	8,2
iShares MSCI World Size Factor	DE000A12BHH8	0,30	p./t.	47,6	0,1	12,1
iShares MSCI World Value Factor	DE000A12BHG0	0,30	p./t.	40,7	0,2	12,0
PowerShares FTSE RAFI All-World	IE00B23LNQ02	0,50	p./a.	52,8	0,1	11,6
Lyxor FTSE RAFI Europe	FR0010400770	0,60	s./a.	75,5	0,1	7,8
Lyxor FTSE RAFI US 1000	FR0010400804	0,60	s./a.	142,6	0,5	71,5
PowerShares FTSE RAFI Asia Pacific Ex-Japan	IE00B23D9463	0,80	p./a.	71,3	0,1	5,5
PowerShares FTSE RAFI Developed 1000	IE00B23D8W74	0,50	p./a.	46,8	0,3	7,6
PowerShares FTSE RAFI Emerging Markets	IE00B23D9570	0,65	p./a.	94,0	0,1	7,3
PowerShares FTSE RAFI Europe	IE00B23D8X81	0,50	p./a.	29,5	0,1	13,9
PowerShares FTSE RAFI Europe Mid-Small	IE00B23D8Y98	0,50	p./a.	62,8	0,4	23,1
PowerShares FTSE RAFI US 1000	IE00B23D8S39	0,39	p./a.	33,5	1,7	199,9
Minimum Volatilität						
iShares MSCI Emerging Markets Minimum Volatility	DE000A1KB2B3	0,40	po./t.	34,9	8,1	167,3
iShares MSCI Europe Minimum Volatility	DE000A1KB2C1	0,25	po./t.	22,3	5,0	96,9
iShares MSCI World Minimum Volatility	DE000A1KB2D9	0,30	po./t.	25,4	6,7	289,3
iShares S&P 500 Minimum Volatility	DE000A1KB2E7	0,20	po./t.	21,2	2,3	297,0
Ossiam Emerging Markets Minimum Variance	LU0705291903	0,75	s./t.	53,1	4,4	152,3
Ossiam Europe Minimum Variance NR	LU0599612842	0,65	s./t.	34,0	3,2	282,3
Ossiam US Minimum Variance NR (EUR)	LU0599612685	0,65	s./t.	32,4	2,2	232,1
Ossiam World Minimum Variance	LU0799656698	0,65	s./t.	41,0	1,3	37,9
SPDR Euro Stoxx Low Volatility	IE00BFTWP510	0,30	p./t.	38,9	0,7	10,4
SPDR S&P 500 Low Volatility	IE00B802KR88	0,35	p./t.	40,4	2,5	52,1
Nachhaltigkeit						
iShares DJ Europe Sustainability Screened	DE000A1JB4N7	0,45	p./t.	37,9	0,9	36,6
iShares DJ Global Sustainability Screened	DE000A1JB4P2	0,60	p./t.	41,3	6,6	120,9
UBS ETF - MSCI Emerging Markets Socially Responsible	LU1048313891	0,53	p./a.	72,6	0,4	3,8
UBS MSCI Europe & Middle East Socially Respon. A	LU0629460675	0,28	p./a.	43,1	1,4	13,7
UBS MSCI North America Socially Responsible A	LU0629460089	0,33	p./a.	39,4	0,4	97,2
UBS MSCI Pacific Socially Responsible A	LU0629460832	0,40	p./a.	53,9	0,2	11,1
UBS MSCI World Socially Responsible A	LU0629459743	0,38	p./a.	34,1	0,7	62,0
iShares Euro Stoxx Sustainability 40 (DE)	DE000A0F5UG3	0,41	p./a.	29,6	7,4	104,8
Quantitativ						
PowerShares Dynamic US Market	IE00B23D9240	0,75	p./a.	30,6	0,1	58,2
Substanz						
Lyxor Russell 1000 Value	FR0011119197	0,40	s./t.	230,7	0,0	4,7
MSCI Europe Value Source	IE00B3LK4Z20	0,35	s./t.	32,7	2,5	313,5
UBS MSCI USA Value (USD) A	IE00B78JSG98	0,20	p./a.	22,9	2,6	174,7
db x-trackers MSCI Europe Value	LU0486851024	0,40	s./t.	24,8	2,2	26,8
Deka Stoxx Europe Strong Value 20	DE000ETFL045	0,65	p./a.	34,9	0,3	16,7
iShares Euro Stoxx Total Market Value Large	DE000A0HG2N9	0,40	p./a.	20,3	3,4	235,6
Lyxor MSCI EMU Value	FR0010168781	0,40	s./a.	33,5	1,3	302,4
UBS EMU Values	LU0446734369	0,25	p./a.	23,3	0,5	16,7
Substanz/Wachstum						
Deka Stoxx Europe Strong Style Composite 40	DE000ETFL052	0,65	p./a.	36,1	0,0	3,3
Wachstum						
Lyxor Russell 1000 Growth	FR0011119148	0,40	s./t.	245,3	0,0	4,2
UBS MSCI EMU Growth, A-acc (EUR)	IE00B4MFJH03	0,23	s./t.	57,5	0,0	4,7
UBS MSCI USA Growth A-acc (USD)	IE00B5ST4671	0,59	s./t.	28,4	3,8	35,9
Deka Stoxx Europe Strong Growth 20	DE000ETFL037	0,65	p./a.	38,3	0,1	4,9
iShares Euro Stoxx Total Market Growth Large	DE000A0HG3L1	0,40	p./a.	16,8	1,7	65,6
Lyxor MSCI EMU Growth	FR0010168765	0,40	s./a.	73,3	0,1	12,9
ANLEIHEN-ETFs						
Geldmarkt						
Amundi EuroMTS Cash 3 Months	FR0010754200	0,14	s./t.	5,0	1,3	227,8
Comstage Commerzbank EONIA	LU0378437684	0,10	s./t.	1,8	5,1	62,0
Comstage Commerzbank FEDs Effective Rate	LU0378437767	0,10	s./t.	29,3	1,5	19,7
db x-trackers Australian Dollar Cash	LU0482518031	0,20	s./t.	34,0	1,4	23,4
db x-trackers Canadian Dollar Cash	LU0892103994	0,20	s./t.	44,1	0,0	17,7
db x-trackers EONIA	LU0290358497	0,15	s./t.	0,8	36,4	384,0
db x-trackers EONIA 1D	LU0335044896	0,15	s./a.	8,4	0,9	12,0
db x-trackers FED Funds Effective Rate	LU0321465469	0,15	s./t.	8,7	9,9	466,8
db x-trackers SONIA	LU0321464652	0,15	s./a.	42,5	1,7	103,3
Deka Deutsche Börse EuroGOV Germ.Money Market	DE000ETFL227	0,12	p./a.	2,1	10,3	85,5
iShares eb.rexx Money Market	DE000A0Q4RZ9	0,13	p./a.	3,6	16,0	148,9
Lyxor Euro Cash EONIA	FR0010510800	0,15	s./t.	3,5	20,2	610,9
PowerShares EuroMTS Cash 3 Months	IE00B3BPCH51	0,15	p./t.	13,1	2,6	74,6
Inflationsgebunden						
Amundi Euro Inflation	FR0010754127	0,16	s./t.	14,0	0,1	10,0
ComStage iBoxx Euro Sov. Infl.-Linked Euro	LU0444607187	0,17	s./t.	14,2	0,2	21,2
db x-trackers iBoxx Euro Inflation Linked	LU0290358224	0,20	s./t.	33,8	2,3	131,2
db x-trackers iBoxx Global Infl.-Linked Euro Hedged	LU0290357929	0,25	s./t.	19,4	18,8	432,0
iShares $ TIPS	IE00B1FZSC47	0,25	p./t.	35,2	2,1	709,9
iShares Barc. Cap. Global Inflation linked Bond	DE000A0RFED7	0,25	p./t.	29,0	10,1	529,2
iShares Euro Inflation Link Bond	IE00B3VTQ640	0,28	po./t.	23,3	0,2	36,3
iShares Euro Inflation Linked Government Bond	IE00B0M62X26	0,25	po./t.	7,7	6,2	533,2
iShares USD Inflation Linked Bond	IE00B3VTPS97	0,28	po./t.	48,7	0,4	43,8
Lyxor EuroMTS Inflation Linked	FR0010174292	0,20	s./t.	14,8	1,4	189,7
SPDR Barclays EM Inflation Linked Local Bond	IE00B7MXFZ59	0,55	po./a.	171,2	0,6	42,0

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Kreditderivate						
db x-trackers iTraxx Crossover 5-year	LU0290359032	0,24	s./t.	23,1	8,7	120,1
db x-trackers iTraxx Crossover 5-year 2x Daily	LU0613541407	0,34	s./t.	39,6	1,1	5,9
db x-trackers iTraxx Crossover 5-year 2x Short Daily	LU0613541662	0,34	s./t.	46,0	1,0	6,9
db x-trackers iTraxx Crossover 5-year Short	LU0321462870	0,24	s./t.	22,9	11,4	27,1
db x-trackers iTraxx Europe 5-year	LU0290358653	0,18	s./t.	7,8	3,2	26,8
db x-trackers iTraxx Europe 5-year 2x Daily	LU0613541316	0,28	s./t.	15,4	0,5	2,8
db x-trackers iTraxx Europe 5-year 2x Short Daily	LU0613541589	0,28	s./t.	15,9	0,6	0,9
db x-trackers iTraxx Europe 5-year Short	LU0321462102	0,18	s./t.	8,2	0,3	10,4
db x-trackers iTraxx Europe Sen. Fin. 5-year Short	LU0378819709	0,18	s./t.	10,4	0,0	0,8
db x-trackers iTraxx Europe Senior Fin. 5-year	LU0378819295	0,18	s./t.	10,2	0,1	2,5
db x-trackers iTraxxEurope Sub. Fin. 5- year	LU0378819378	0,21	s./t.	46,7	0,4	10,4
db x-trackers iTraxxEurope Sub. Fin. 5-year Short	LU0378819881	0,21	s./t.	46,9	1,0	16,4
Pfandbriefe						
ComStage iBOXX Euro Germ.Cove. Cap.Overall	LU0488317610	0,12	s./t.	5,9	0,1	11,5
ComStage iBOXX Euro Germany Cov. Cap. 3-5	LU0488317370	0,17	s./t.	4,8	0,2	26,4
ComStage iBOXX Euro Germany Cov. Cap. 5-7	LU0488317453	0,17	s./t.	7,5	0,0	11,7
ComStage iBOXX Euro Germany Cov. Cap. 7-10	LU0488317537	0,17	s./t.	10,8	0,0	13,7
db x-trackers iBoxx EUR Liquid Covered	LU0820950128	0,20	s./t.	9,5	0,6	24,6
db x-trackers iBoxx Euro Germany Covered	LU0321463506	0,15	s./t.	8,3	6,7	253,5
db x-trackers iBoxx Germany Covered (1D)	LU0962081203	0,15	s./a.	10,6	6,1	5,0
Deka iBoxx Euro Liquid Germany Covered Diver.	DE000ETFL359	0,09	p./a.	10,0	4,5	183,9
iShares Barclays Capital Euro Covered Bond	DE000A0RFEE5	0,20	p./a.	7,6	35,3	1269,0
iShares eb.rexx Jumbo Pfandbriefe (DE)	DE0002635265	0,10	po./a.	6,8	27,3	1010,6
Lyxor EuroMTS Covered Bond Aggregate	FR0010481127	0,17	s./t.	18,3	4,6	174,6
Rentenaggregat						
db x-trackers II Barclays Global Aggr. Bond - EUR hedged	LU0942970798	0,30	s./t.	23,2	5,2	303,7
db x-trackers II Barclays Global Aggregate Bond	LU0942970103	0,30	s./t.	21,4	1,8	12,3
iShares Barclays Capital Euro Aggregate Bonds	DE000A0RM447	0,25	p./a.	5,0	23,5	1421,5
SPDR Barclays Capital Sterling Aggregate Bond	IE00B3T8LK23	0,20	po./a.	92,5	0,0	15,0
SPDR Barclays Capital US Aggregate Bond	IE00B459R192	0,20	po./a.	106,5	0,0	15,9
SPDR Euro Aggregate Bond	IE00B41RYL63	0,20	po./a.	28,0	0,9	30,1
UBS SBI Foreign AAA-BBB 1-5 (CHF)	LU0879397742	0,20	p./a.	122,7	0,1	67,8
UBS SBI Foreign AAA-BBB 5-10 (CHF)	LU0879399441	0,20	p./a.	152,0	0,0	27,7
Staatsanleihen						
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad	FR0010754192	0,14	s./t.	7,1	4,3	199,8
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad 10-15	FR0010754143	0,14	s./t.	8,0	0,8	47,9
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad 1-3	FR0010754135	0,14	s./t.	4,4	0,2	102,0
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad 3-5	FR0010754168	0,14	s./t.	5,2	0,0	168,6
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad 5-7	FR0010754176	0,14	s./t.	5,3	1,9	172,4
Amundi Govt Bond EuroMTS Broad 7-10	FR0010754184	0,14	s./t.	6,4	2,1	142,8
Amundi highest rate Euro Govt Bond	FR0010930636	0,14	s./t.	7,3	1,2	131,9
Amundi lowest rated Govt Bond	FR0010892190	0,14	s./t.	5,5	18,0	1503,8
Amundi Short Govt Bond EuroMTS Broad	FR0010821850	0,14	s./t.	20,8	0,1	7,0
Amundi Short Govt Bond EuroMTS Broad 10-15	FR0010823385	0,14	s./t.	25,9	0,0	4,7
ComStage Bund-Future Double Short	LU0530124006	0,20	s./t.	12,6	6,9	62,5
ComStage Coba Bund-Future Leveraged	LU0530118024	0,20	s./t.	10,8	0,2	11,8
Comstage Commerzbank Bund-Future	LU0508799334	0,20	s./t.	6,3	1,3	19,3
Comstage Commerzbank Bund-Future Short	LU0530119774	0,20	s./t.	8,3	7,2	251,3
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 10-15	LU0444606452	0,12	s./t.	10,8	5,8	32,3
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 1-3	LU0444605991	0,12	s./t.	5,5	3,2	120,4
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 15+	LU0444606536	0,12	s./t.	13,9	0,2	12,3
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 25+	LU0444606619	0,12	s./t.	16,6	1,7	11,9
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 3-5	LU0444606023	0,12	s./t.	7,3	0,1	16,5
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 3m-1	LU0444605728	0,12	s./t.	5,6	2,8	110,2
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 5-7	LU0444606296	0,12	s./t.	8,1	1,5	17,5
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. 7-10	LU0444606379	0,12	s./t.	9,2	3,7	84,2
ComStage iBoxx Euro Liquid Sov. Diver. Overall	LU0444605645	0,12	s./t.	9,0	1,0	78,6
ComStage iBoxx Euro Sov. Germany Capped 10+	LU0444607005	0,12	s./t.	8,5	0,0	145,0
ComStage iBoxx Euro Sov. Germany Capped 1-5	LU0444606882	0,12	s./t.	3,1	0,0	23,0
ComStage iBoxx Euro Sov. Germany Capped 3m-2	LU0444606700	0,12	s./t.	3,5	0,6	16,0
ComStage iBoxx Euro Sov. Germany Capped 5-10	LU0444606965	0,12	s./t.	3,9	0,1	21,5
db x-trackers Australia SSA Bonds	LU0494592974	0,25	s./t.	71,3	0,4	23,3
db x-trackers Emerging Markets Liquid EuroBond	LU0321462953	0,55	s./t.	30,6	14,9	327,0
db x-trackers Eurozone Sov. Double Long Daily	LU0621755080	0,30	s./t.	31,5	0,1	2,6
db x-trackers Eurozone Sov. Double Short Daily	LU0621755676	0,30	s./t.	45,6	0,0	1,5
db x-trackers Global Sovereign	LU0908508731	0,25	s./t.	45,8	0,3	1,0
db x-trackers Global Sovereign	LU0690964092	0,25	s./a.	53,8	0,1	32,4
db x-trackers Global Sovereign Euro Hedged	LU0378818131	0,25	s./t.	32,9	5,3	221,9
db x-trackers iBOXX € Germany 3-5	LU0613540854	0,15	s./a.	8,9	0,1	0,7
db x-trackers iBoxx € Germany Covered 1-3	LU0548059699	0,15	s./t.	10,8	1,2	16,9
db x-trackers iBoxx € Germany Total Return	LU0643975161	0,15	s./a.	13,4	0,0	0,9
db x-trackers iBoxx € Sovereigns Eurozone 1-3	LU0614173549	0,15	s./a.	11,8	0,1	5,7
db x-trackers iBoxx € Sovereigns Eurozone 3-5	LU0614173895	0,15	s./a.	14,4	0,6	18,5
db x-trackers iBOXX € Sovereigns Eurozone AAA 1-3	LU0613540938	0,15	s./t.	3,6	0,0	2,9
db x-trackers iBoxx Euro Germany	LU0468896575	0,15	s./a.	5,9	3,6	139,2
db x-trackers iBoxx Euro Germany 1-3	LU0468897110	0,15	s./a.	2,6	3,0	108,3
db x-trackers iBoxx Euro So. Eurozone Yield Plus	LU0524480265	0,15	s./t.	8,2	47,0	1546,2
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro	LU0290355717	0,15	s./t.	7,6	63,7	1133,0
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 10-15	LU0290357333	0,15	s./t.	13,0	12,2	107,6
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 1-3	LU0290356871	0,15	s./t.	5,9	14,4	379,3
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 15+	LU0290357507	0,15	s./t.	14,7	5,2	56,0
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 25+	LU0290357846	0,15	s./t.	41,6	1,3	21,0
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 3-5	LU0290356954	0,15	s./t.	7,3	9,0	451,5
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 5-7	LU0290357176	0,15	s./t.	8,4	30,8	307,7
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro 7-10	LU0290357259	0,15	s./t.	9,7	8,1	141,4
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Eurozone AAA	LU0484969463	0,15	s./t.	7,4	1,1	66,5
db x-trackers iBoxx Germany 7-10	LU0730820569	0,15	s./a.	14,5	0,0	1,9
db x-trackers IBOXX Global Inflat. Linked	LU0908508814	0,25	s./t.	53,6	0,1	4,9
db x-trackers iBoxx Global Inflation-linked (1D)	LU0962078753	0,25	s./a.	39,0	0,1	8,4
db x-trackers iBoxx Sov. Eurozone Yield Plus 1-3	LU0925589839	0,15	s./t.	6,4	25,1	891,9
db x-trackers iBoxx Sov. Eurozone Yield Plus 1-3 (1D)	LU0975334821	0,15	s./a.	13,7	0,6	34,7
db x-trackers iBoxx Sovereigns Eurozone	LU0643975591	0,15	s./a.	15,6	0,5	21,0
db x-trackers iBoxx Sovereigns Eurozone AAA (1D)	LU0975326215	0,15	s./a.	11,5	2,1	30,5
db x-trackers iBoxx Sovereigns Eurozone Yield Plus (1D)	LU0962071741	0,15	s./a.	19,7	0,6	5,9
db x-trackers iBoxx Spain	LU0925589755	0,20	s./t.	19,9	0,3	14,3
db x-trackers iBoxx Spain 1-3	LU0925589672	0,15	s./t.	9,5	0,7	14,7
db x-trackers II iBoxx Sovereigns Eurozone Yield Plus	LU0952581402	0,15	s./t.	29,5	0,2	5,1
db x-trackers II Markit iBoxx ABF Indonesia Government	LU0378818214	0,40	s./t.	180,2	0,0	2,6
db x-trackers Markit iBoxx Japan Sovereign	LU0952581584	0,15	s./t.	31,6	0,1	6,6
db x-trackers Markit iBoxx Japan Sovereign Short daily	LU0952581667	0,25	s./t.	36,8	0,2	6,0
db x-trackers MTS Ex-Bank of Italy Aggregate	LU0613540698	0,20	s./a.	13,1	4,9	123,1
db x-trackers MTS Ex-Bank of Italy BOT	LU0613540268	0,15	s./t.	7,5	1,7	150,9
db x-trackers MTS Ex-Bank of Italy BTP	LU0613540185	0,20	s./a.	13,0	1,1	15,4
db x-trackers MTS Italy Agg. 1-3 y. (ex Bank of Italy)	LU0877808211	0,15	s./a.	11,2	1,7	24,7
db x-trackers MTS Italy Agg. 3-5 y. (ex-Bank of Italy)	LU0877808484	0,20	s./a.	14,7	0,0	5,2
db x-trackers Short iBoxx Euro Sov. Euro	LU0321463258	0,15	s./t.	20,7	5,1	136,1
Deka Deutsche Börse EuroGOV Germany	DE000ETFL177	0,15	p./a.	4,3	8,5	469,3

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
Deka Deutsche Börse EuroGOV France	DE000ETFL425	0,15	p./a.	16,4	0,0	9,0
Deka Deutsche Börse EuroGOV France 1-3	DE000ETFL391	0,15	p./a.	12,6	0,3	6,8
Deka Deutsche Börse EuroGOV France 3-5	DE000ETFL409	0,15	p./a.	10,8	0,0	9,9
Deka Deutsche Börse EuroGOV France 5-10	DE000ETFL417	0,15	p./a.	13,3	0,8	10,5
Deka Deutsche Börse EuroGOV Germany 10+	DE000ETFL219	0,15	p./a.	10,7	5,1	38,9
Deka Deutsche Börse EuroGOV Germany 1-3	DE000ETFL185	0,15	p./a.	3,2	3,1	177,2
Deka Deutsche Börse EuroGOV Germany 3-5	DE000ETFL193	0,15	p./a.	4,3	9,4	305,8
Deka Deutsche Börse EuroGOV Germany 5-10	DE000ETFL201	0,15	p./a.	6,9	9,8	369,1
Deka iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 10+	DE000ETFL169	0,15	p./a.	31,0	0,8	14,6
Deka iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 1-10	DE000ETFL110	0,15	p./a.	13,6	0,3	19,7
Deka iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 1-3	DE000ETFL128	0,15	p./a.	8,9	15,0	270,9
Deka iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 3-5	DE000ETFL136	0,15	p./a.	18,8	3,7	26,7
Deka iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 5-7	DE000ETFL144	0,15	p./a.	17,9	0,7	73,7
Deka iBoxx Euro Liquid Sovereign Diver. 7-10	DE000ETFL151	0,15	p./a.	17,5	0,5	61,7
iShares Barc. Cap. Euro Gov. Bond 10-15	DE000A0YBRX2	0,20	p./a.	17,9	1,0	57,9
iShares Barc. Cap. Euro Gov. Bond 15-30	DE000A0LGQC4	0,20	p./a.	11,4	1,0	126,6
iShares Barc. Cap. Euro Gov. Bond 3-5	DE000A0LGQD2	0,20	p./a.	7,3	17,4	1105,0
iShares Barc. Cap. Euro Gov. Bond 5-7	DE000A0YBRY0	0,20	p./a.	8,4	2,7	134,2
iShares Barc. Cap. Euro Gov. Bond 7-10	DE000A0LGQH3	0,20	p./a.	8,7	7,2	440,0
iShares Barc. Cap.Euro Gov. Bond 1-3	DE000A0J21A7	0,20	p./a.	6,4	8,5	828,3
iShares Barclays Austria Treasury Bond	DE000A1J0BA2	0,20	po./a.	21,1	0,0	14,1
iShares Barclays Belgium Treasury Bond	DE000A1J0BB0	0,20	po./a.	15,7	0,0	16,0
iShares Barclays Cap. EM Asia Local Govt Cap.Bond	DE000A1J0ZB9	0,50	po./a.	65,2	1,3	42,8
iShares Barclays Cap. EM Local Govt Bond	DE000A1JB4Q0	0,50	p./a.	42,3	13,9	1569,5
iShares Barclays Capital $ Treasury Bond 7-10	DE000A0LGQB6	0,20	p./a.	8,9	12,9	819,3
iShares Barclays Capital Euro Treasury Bond	DE000A0YBRZ7	0,20	po./a.	7,7	15,8	879,5
iShares Barclays Capital Euro Treasury Bond 0-1	DE000A0RM462	0,20	po./a.	6,5	4,2	81,7
iShares Barclays Capital US Aggregate Bond	DE000A1JNCQ2	0,25	po./a.	19,9	0,7	243,1
iShares Barclays Finland Treasury Bond	DE000A1J0BC8	0,20	po./a.	14,8	0,2	6,8
iShares Barclays France Treasury Bond	DE000A1J0BD6	0,20	po./a.	12,1	1,3	118,7
iShares Barclays Germany Treasury Bond	DE000A1J0BE4	0,20	po./a.	5,7	1,1	8,0
iShares Barclays Italy Treasury Bond	DE000A1J0BF1	0,20	po./a.	7,5	13,8	560,9
iShares Barclays Netherlands Treasury Bond	DE000A1J0BG9	0,20	po./a.	14,5	0,0	8,1
iShares Barclays Spain Treasury Bond	DE000A1J0BH7	0,20	po./a.	11,2	17,4	643,9
iShares Capital Barclays $ Treasury Bond 1-3	DE000A0J2078	0,20	p./a.	6,3	22,0	2604,4
iShares Citigroup Global Government Bond	DE000A0RM439	0,20	po./a.	14,3	14,6	415,8
iShares eb.rexx Gov. Germany 1,5-2,5 (DE)	DE0006289473	0,16	p./a.	4,7	10,4	442,0
iShares eb.rexx Gov. Germany 10,5+ (DE)	DE000A0D8Q31	0,16	p./a.	10,1	10,8	116,0
iShares eb.rexx Gov. Germany 2,5-5,5 (DE)	DE0006289481	0,16	p./a.	5,6	36,0	300,2
iShares eb.rexx Gov. Germany 5,5-10,5 (DE)	DE0006289499	0,16	p./a.	6,8	29,6	277,8
iShares eb.rexx Government Germany (DE)	DE0006289465	0,16	p./a.	5,2	23,0	483,6
iShares Euro Government Bond 1-3 (Acc)	IE00B3VTMJ91	0,23	po./t.	13,5	1,1	66,3
iShares Euro Government Bond 3-7 (Acc)	IE00B3VTML14	0,23	po./t.	9,3	2,8	116,7
iShares Euro Government Bond 7-10 (Acc)	IE00B3VTN290	0,23	po./t.	12,7	1,3	32,2
iShares Global Government AAA-AA Capped Bond	DE000A1J7CM0	0,20	po./a.	19,4	0,4	31,2
iShares iBoxx Euro Liquid Sov. Capped 1,5-10,5 (DE)	DE000A0H0785	0,15	p./a.	11,9	15,8	187,9
iShares iBoxx Euro Liquid Sov. Capped 1,5-2,5 (DE)	DE000A0H0793	0,16	p./a.	20,7	1,8	49,5
iShares iBoxx Euro Liquid Sov. Capped 10,5+ (DE)	DE000A0H08C4	0,16	p./a.	17,4	1,9	29,4
iShares iBoxx Euro Liquid Sov. Capped 2,5-5,5 (DE)	DE000A0H08A8	0,16	p./a.	11,0	2,5	58,4
iShares iBoxx Euro Liquid Sov. Capped 5,5-10,5 (DE)	DE000A0H08B6	0,16	p./a.	21,4	1,9	43,0
iShares J. P. Morgan $ EM Bond Euro Hedged	DE000A1W0PN8	0,50	po./a.	62,4	4,1	145,3
iShares JPMorgan $ Emerging Markets Bond	DE000A0RFFT0	0,45	po./a.	18,8	24,7	3331,8
iShares USD Government Bond 1-3 (Acc)	IE00B3VWN179	0,23	po./t.	14,3	0,0	44,0
iShares USD Government Bond 3-7 (Acc)	IE00B3VWN393	0,23	po./t.	16,8	0,0	192,1
iShares USD Government Bond 7-10 (Acc)	IE00B3VWN518	0,23	po./t.	17,0	0,7	15,8
Lyxor Daily Double Short Bund	FR0010869578	0,20	s./t.	8,7	6,1	504,1
Lyxor Daily Leveraged Bund	FR0011023654	0,20	s./t.	8,0	3,5	8,1
Lyxor EuroMTS 10-15Y	FR0010037242	0,17	p./t.	8,5	5,0	72,1
Lyxor EuroMTS 1-3Y	FR0010222224	0,17	p./t.	4,8	4,0	486,1
Lyxor EuroMTS 15+Y	FR0010481093	0,17	p./t.	8,9	10,9	117,2
Lyxor EuroMTS 3-5Y	FR0010037234	0,17	p./t.	4,7	2,1	652,0
Lyxor EuroMTS 5-7Y	FR0010411413	0,17	p./t.	6,8	1,8	441,2
Lyxor EuroMTS 7-10Y	FR0010411439	0,17	p./t.	7,7	3,2	286,8
Lyxor EuroMTS AAA Government Bond	FR0010820258	0,17	p./t.	6,4	3,1	143,5
Lyxor EUROMTS AAA Macro Weighted Government 1-3	FR0011146315	0,17	p./t.	5,8	0,3	37,1
Lyxor EUROMTS AAA Macro Weighted Government 3-5	FR0011146349	0,17	p./t.	5,7	2,6	44,0
Lyxor EUROMTS AAA Macro Weighted Government 5-7	FR0011146356	0,17	p./t.	6,2	0,0	20,6
Lyxor EuroMTS Global	FR0010028860	0,17	p./t.	6,4	6,5	534,7
Lyxor iBoxx $ Liquid Emerging Markets Sovereigns	FR0010967323	0,30	s./t.	50,0	0,9	122,7
PIMCO Europ. Advantage Gov. Bonds Source	IE00B5VJLZ27	0,30	p./a.	24,8	0,1	2,0
PIMCO German Government Bond Source	IE00B87LHK09	0,15	p./a.	9,9	1,0	5,2
SPDR Barclays 1-3 Year U.S. Treasury Bond	IE00BC7GZJ81	0,15	po./a.	19,1	0,2	126,1
SPDR Barclays Capital 1-3 Year Euro Gov. Bond	IE00B6YX5F63	0,15	po./a.	7,6	11,8	332,2
SPDR Barclays Capital 1-5 Year Gilt ETF	IE00B6YX5K17	0,15	p./a.	16,4	3,2	275,6
SPDR Barclays Capital 15+ Year Gilt ETF	IE00B6YX5L24	0,15	p./a.	17,0	1,8	41,3
SPDR Barclays Capital UK Gilt ETF	IE00B3W74078	0,15	p./a.	17,5	0,8	77,4
SPDR Barclays Capital US Treasury Bond	IE00B44CND37	0,15	po./a.	16,0	1,7	13,7
SPDR Citi Asia Local Government Bond	IE00B7GBL799	0,50	po./a.	90,7	0,1	6,2
SPDR Emerging Market Local Bond	IE00B4613386	0,55	po./a.	48,1	6,1	1180,7
SPDR Euro Government Bond	IE00B3S5XW04	0,15	po./a.	11,1	2,4	28,0
UBS Barclays Capital US 1-3 Year Treasury Bond A	LU0721552544	0,22	p./a.	22,0	0,0	90,5
UBS Barclays Capital US 3-5 Year Treasury Bond A	LU0721552627	0,22	p./a.	25,1	0,3	9,1
UBS Barclays Capital US 5-7 Year Treasury Bond A	LU0721552890	0,22	p./a.	24,8	0,3	10,1
UBS Barclays Capital US 7-10 Year Treasury Bond A	LU0721552973	0,22	p./a.	25,4	1,1	13,1
UBS Markit iBoxx Euro Germany 1-3 A	LU0721553351	0,17	p./a.	6,2	9,3	31,8
UBS Markit iBoxx Euro Germany 3-5 A	LU0721553435	0,17	p./a.	9,3	0,1	2,8
UBS Markit iBoxx Euro Germany 5-10 A	LU0721553518	0,17	p./a.	8,1	6,5	2,2
UBS Markit iBoxx Euro Germany 7-10 A	LU0721553609	0,17	p./a.	7,9	2,1	6,9
Unternehmensanleihen						
SPDR Thomson Reuters Global Convertible Bond	IE00BNH72088	0,50	po./a.	215,9	0,9	121,8
Amundi Euro Corp. Ex Financiasl	FR0011020940	0,16	s./t.	12,9	0,5	7,3
Amundi Euro Corp. Financials	FR0011020957	0,16	s./t.	16,4	2,5	119,0
Amundi Euro Corporates	FR0010754119	0,16	s./t.	8,1	0,8	187,2
Amundi Euro High Yield Liquid Bond iBoxx	FR0011494822	0,40	s./ta.	27,6	4,3	76,3
db x-trackers EUR Liquid Corporate 12.5	IE00B3Z66S39	0,35	s./t.	87,0	0,5	512,8
db x-trackers iBoxx Euro Liq. Corp. 100 Financial	LU0484968812	0,20	s./t.	24,0	0,4	13,9
db x-trackers iBoxx Euro Liq. Corp. 100 Non-Fin.	LU0484968655	0,20	s./t.	20,4	0,4	29,9
db x-trackers iBoxx Euro Liquid Corp. 100	LU0478205379	0,20	s./t.	16,8	6,9	212,9
db x-trackers II iBoxx EUR Liquid Corporate	LU0967438234	0,20	s./t.	30,9	0,0	1,9
db x-trackers II iBoxx EUR Liquid Corporate Financials	LU0967515593	0,20	s./t.	34,1	0,0	0,1
db x-trackers II iBoxx EUR Liquid Corporate Non-Financials	LU0967515676	0,20	s./t.	34,3	0,0	0,1
Deka iBoxx Euro Liquid Corporates Diver.	DE000ETFL375	0,20	p./a.	24,1	5,2	114,2
Deka iBoxx Euro Liquid Non-Financials Diversified	DE000ETFL383	0,20	p./a.	20,0	9,2	470,5
iShares $ Corporate Bond Interest Rate Hedged	DE000A1W4V85	0,25	po./a.	52,6	1,5	54,5
iShares $ High Yield Corporate Bond	IE00B4PY7Y77	0,50	po./a.	42,2	5,6	1126,2
iShares $ Short Duration Corporate Bond	DE000A1W4WC9	0,20	po./a.	17,0	5,6	147,8
iShares $ Short Duration High Yield Corporate Bond	DE000A1W4WD7	0,45	po./a.	48,6	3,6	127,6
iShares $ Ultrashort Bond	DE000A1W4WE5	0,20	po./a.	10,7	1,7	63,0

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
iShares Barc. Cap. Euro Corp. Bond ex-Finan. 1-5	DE000A0YEEY2	0,20	po./a.	6,1	18,7	1062,0
iShares Barclay Cap. Euro Corp. Bond ex-Financials	DE000A0YEEX4	0,20	p./a.	7,2	18,2	1911,7
iShares Barclays Capital Euro Corp. Bond 1-5	DE000A0YEEZ9	0,20	p./a.	6,6	20,7	937,7
iShares Barclays Euro Corp. Bond Interest Rate Hedged	DE000A1J7CL2	0,25	po./a.	8,6	11,5	654,8
iShares Core Euro Corporate Bond	IE00B3F81R35	0,20	po./a.	5,2	27,0	4289,6
iShares Euro Corporate Bond Financials	DE000A1W0MX4	0,20	po./a.	34,7	0,6	29,7
iShares Euro High Yield Corporate Bond	IE00B66F4759	0,50	po./a.	16,4	49,9	2600,7
iShares Euro Ultrashort Bond	DE000A1W4WF2	0,20	po./a.	13,1	0,6	36,3
iShares Global Corporate Bond	DE000A1J7CK4	0,20	po./a.	29,1	4,3	238,2
iShares Global Corporate Bond Euro Hedged	DE000A1W2KG9	0,25	po./a.	44,2	2,7	160,1
iShares Global High Yield Bond	DE000A1KB2A5	0,50	po./a.	43,7	5,8	189,3
iShares Markit iBoxx $ Corporate Bond	DE000A0DPYY0	0,20	po./a.	23,0	10,5	1471,9
iShares Markit iBoxx Euro Unternehmensanleihen	DE0002511243	0,20	po./a.	4,7	33,4	3911,7
iShares Morningstar $ EM Corp Bond	DE000A1J0BJ3	0,50	po./a.	78,4	3,2	116,6
Lyxor Euro Corporate Bond Ex Financials	FR0010814236	0,20	s./t.	15,6	2,9	180,8
Lyxor Euro Unternehmensanleihen	FR0010737544	0,20	s./t.	14,0	3,7	883,6
Lyxor iBoxx Euro Liquid High Yield 30	FR0010975771	0,45	s./a.	40,7	5,2	310,8
SPDR Barclays 0-3 Year Euro Corporate Bond	IE00BC7GZW19	0,20	po./a.	20,9	3,7	76,6
SPDR Barclays 0-3 Year US Corporate Bond	IE00BC7GZX26	0,20	po./a.	40,1	1,4	138,9
SPDR Barclays 0-5 Year Sterling Corporate Bond	IE00BCBJF711	0,20	po./a.	25,9	0,0	65,1
SPDR Barclays 0-5 Year US High Yield Bond	IE00B99FL386	0,40	po./a.	110,2	0,7	84,2
SPDR Barclays Capital Euro High Yield Bond	IE00B6YX5M31	0,45	p./a.	22,1	5,6	72,6
SPDR Barclays Capital Sterling Corporate Bond	IE00B4694Z11	0,15	po./a.	39,3	0,0	127,9
SPDR BofA Merrill Lynch Emerging Markets Corp. Bond	IE00B7LFXY77	0,50	po./a.	67,7	0,7	11,9
SPDR Euro Corporate Bond	IE00B3T9LM79	0,20	po./a.	21,4	3,9	65,3
UBS Barclays Euro Area Liquid Corporates 1-5 Year A-dis	LU1048314196	0,18	p./a.	29,9	0,5	105,5
UBS Barclays US Liquid Corporates (hedged to EUR) A-dis	LU1048317025	0,23	p./t.	36,6	0,5	76,9
UBS Barclays US Liquid Corporates (USD) A-dis	LU1048316647	0,18	p./a.	40,1	0,0	20,9
UBS Markit iBoxx Euro Liquid Corporates A	LU0721553864	0,23	p./a.	13,7	3,2	54,4
ROHSTOFFE						
Amundi Commodity S&P GSCI Metals	FR0010821744	0,30	s./t.	100,4	0,0	17,2
ComStage Commerzbank Commodity EW	LU0419741177	0,30	s./t.	27,6	7,6	331,2
db x-trackers db Comm. Booster Light Energy	LU0411078123	0,95	s./t.	79,4	0,1	7,7
db x-trackers DB Commodity Booster DJ-UBSCI	LU0429790743	0,95	s./t.	80,7	1,4	93,4
db x-trackers DBLCI - OY Balanced	LU0292106167	0,55	s./t.	17,3	12,9	395,3
EasyETF S&P GSCI Capped 35/20	LU0203243414	0,30	s./t.	17,4	8,7	109,3
ETFX DJ-UBS All Commodity 3 Month Forward	DE000A1CXBV8	0,55	s./t.	45,2	0,2	75,2
iShares DJ-UBS Commodity Swap (DE)	DE000A0H0728	0,46	s./t.	16,0	17,7	528,6
Lyxor Broad Commodity Momentum	LU0721447596	0,35	s./t.	36,6	0,1	7,7
Lyxor Broad Commodity Optimix	LU0721447919	0,35	s./t.	80,5	0,0	2,9
Lyxor Commodity CRB	FR0010270033	0,35	s./t.	19,9	8,6	554,0
Lyxor Commodity CRB Non-Energy	FR0010346205	0,35	s./t.	30,9	1,1	196,5
Lyxor S&P GSCI Aggregate 3 Mon. Forw.	LU0721447083	0,35	s./t.	37,0	0,0	2,9
Lyxor S&P GSCI Industrial Metals 3 Mon. Forw.	LU0692030603	0,35	s./t.	60,8	0,3	3,0
Ossiam Risk Weighted En. Commodity Ex. Grains	LU0876440578	0,45	s./t.	30,5	0,4	44,9
RBS Market Access Jim Rogers Intern. Commodity	LU0249326488	0,70	s./t.	50,2	2,1	145,8
RBS Market Access RICI-Agriculture	LU0259321452	0,70	s./t.	62,6	1,8	59,2
RBS Market Access RICI-Metals	LU0259320728	0,60	s./t.	50,6	2,2	25,2
UBS CMCI Composite SF (USD) A-acc	IE00B53H0131	0,45	s./t.	34,0	0,1	151,4

ETF-Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	ETF-Typ[1]	XLM[2]	Umsatz[3]	Fondsvolum.[4]
SONSTIGE						
Hedge-Fonds						
db x-trackers db Equity Strat. Hedge Fund Index	LU0519153489	0,90	s./t.	68,0	0,0	2,6
db x-trackers db Hedge	LU0328476337	0,90	s./t.	36,3	9,9	164,5
UBS Global Hedge Index (CHF) A-acc	IE00B5280Y01	0,60	s./t.	100,4	0,1	40,1
UBS Global Hedge Index (Euro A-acc)	IE00B54DDP56	0,60	s./t.	84,4	2,3	41,1
UBS Global Hedge Index (GBP) A-acc	IE00B53B4246	0,60	s./t.	100,2	0,0	2,5
UBS Global Hedge Index (USD A-acc)	IE00B53PTF40	0,60	s./t.	100,0	0,0	11,1
Inflation						
db x-trackers Euro Inflation Swap 5 year	LU0426245436	0,20	s./t.	46,8	0,0	1,8
Mischfonds						
db x-trackers Portfolio	LU0397221945	0,72	s./t.	46,6	17,3	200,9
db x-trackers Stiftungs-Stabilität	IE00B4WRDS59	0,75	p./a.	96,6	0,2	5,2
db x-trackers Stiftungs-Wachstum	IE00B3Y8D011	0,65	p./a.	90,6	1,1	10,9
Volatilität						
ETFX-BofAML IV-Stoxx	DE000A1H81B1	0,80	s./t.	572,6	1,1	11,8
Lyxor Dynamic Long VIX Futures - EUR	LU0871960976	0,75	s./t.	119,9	0,1	3,7
Lyxor Dynamic Short VIX Futures Index - EUR	LU0871961511	0,40	s./t.	102,5	0,0	2,8
Lyxor ETF S&P 500 VIX Futures Enhanced Roll	LU0832435464	0,60	s./t.	244,6	0,3	36,0
Nomura Voltage Mid-Term Source	DE000A1JQQZ6	0,30	s./t.	210,9	0,0	5,5
Währungen						
db x-trackers Currency Returns	LU0328474472	0,30	s./t.	12,2	0,2	12,4
AKTIVE ETFs						
AVANA Emerging Markets Equity Feeder	DE000A1JFU03	0,50	t.	32,3	0,0	0,2
Europe SectorTrend	LU0861095221	1,04	t.	33,6	0,1	46,2
Lyxor Unleveraged S&P 500 VIX Futures Enh. Roll	FR0011376565	0,40	t.	179,2	0,1	13,5
PIMCO Covered Bond Source	IE00BF8HV717	0,38	t.	25,6	11,4	444,7
PIMCO Euro Short Maturity Source ETF	IE00B5ZR2157	0,35	t.	7,3	6,5	1.711,2
Julius Bär Smart Equity Asia	LU0747924560	0,70	t.	74,0	0,0	11,0
Julius Bär Smart Equity Emerging Markets	LU0747924131	0,70	t.	76,1	0,0	9,4
Julius Bär Smart Equity Europe	LU0747923752	0,60	a.	48,3	0,1	24,5
Julius Bär Smart Equity World	LU0747923240	0,65	a.	93,6	0,0	11,6
Man GLG Europe Plus Source	IE00B59D1459	0,75	t.	28,3	5,2	362,1
Source Morgan Stanley Europe Plus	DE000A1XFCF2	0,30	t.	48,0	0,1	29,3
UBS ETFs plc - MAP Balanced 7 SF	IE00B95FFX04	0,75	t.	58,1	1,1	54,7
Source Man GLG Asia Plus	DE000A119M18	0,95	t.	64,7	0,2	81,5
Source Man GLG Continental Europe Plus	DE000A119PG3	0,75	t.	45,1	0,0	73,1

[1] Abbildungsmethode und Ertragsverwendung: p. = physische Replikation; s. = synthetische Replikation, po. = physische Replikation mit Optimierung bzw. Beschränkung auf die index-dominierenden Titel; a. = Dividenden und Zinsen werden ausgeschüttet; t. = Erträge werden thesauriert; ta.= Thesaurierung oder Ausschüttung

[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 1.8.2014 bis 31.10.2014. Quellen: Deutsche Börse AG, Xetra-Orderbuch-Umsätze

[4] Fondsvermögen am 31.10.2014 in Millionen Euro

EXCHANGE TRADED COMMODITIES (ETCs)

AGRARSEKTOR

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
Baumwolle					
EETFS Cotton	DE000A0KRJW6	0,49	123,3	0,2	21,4
ETFS Leveraged Cotton	DE000A0V9YW4	0,98	171,4	0,1	4,4
ETFS Short Cotton	DE000A0V9XX4	0,98	171,3	0,0	1,6
Kaffee					
ETFS Coffee	DE000A0KRJT2	0,49	61,9	1,8	18,4
ETFS Leveraged Coffee	DE000A0V9YT0	0,98	112,5	1,3	7,2
ETFS Short Coffee	DE000A0V9XU0	0,98	70,5	0,7	4,7
Kakao					
Coba ETC 1x Cocoa Daily Long	DE000ETC0597	0,60	87,9	0,0	0,1
Coba ETC -1x Cocoa Daily Short	DE000ETC0639	0,60	87,8	0,0	0,0
Coba ETC 2x Cocoa Daily Long	DE000ETC0605	0,60	155,8	0,0	0,0
Coba ETC -2x Cocoa Daily Short	DE000ETC0647	0,60	155,4	0,0	0,0
Coba ETC 3x Cocoa Daily Long	DE000ETC0613	0,75	213,8	0,0	0,0
Coba ETC -3x Cocoa Daily Short	DE000ETC0654	0,75	213,7	0,0	0,0
Coba ETC 4x Cocoa Daily Long	DE000ETC0621	0,75	266,7	0,0	0,1
Coba ETC -4x Cocoa Daily Short	DE000ETC0662	0,75	266,8	0,0	0,1
ETFS Leveraged Cocoa	DE000A0V9ZE9	0,98	297,5	0,3	2,6
ETFS Short Cocoa	DE000A0V9YF9	0,98	176,3	0,0	0,7
Mais					
ETFS Corn	DE000A0KRJV8	0,49	61,5	0,9	35,7
ETFS Leveraged Corn	DE000A0V9YV6	0,98	190,1	0,7	11,6
ETFS Short Corn	DE000A0V9XW6	0,98	96,9	0,1	0,4
Sojabohnen					
ETFS Leveraged Soybeans	DE000A0V9Y73	0,98	151,5	0,4	1,6
ETFS Short Soybeans	DE000A0V9X82	0,98	99,1	0,1	1,2
ETFS Soybeans	DE000A0KRJ77	0,49	41,2	0,3	18,0
Sojaöl					
ETFS Short Soybean Oil	DE000A0V9X74	0,98	95,6	0,8	0,7
ETFS Soybean Oil	DE000A0KRJ69	0,49	50,8	0,0	4,3
Weizen					
ETFS EUR Daily Hedged Wheat	DE000A1NZLS5	0,49	64,0	0,1	2,3
ETFS Leveraged Wheat	DE000A0V9Y99	0,98	427,5	0,6	49,2
ETFS Short Wheat	DE000A0V9YA0	0,98	89,6	0,8	0,9
ETFS Wheat	DE000A0KRJ93	0,49	40,1	2,9	80,6
Zucker					
ETFS Leveraged Sugar	DE000A0V9Y81	0,98	185,3	0,4	15,0
ETFS Short Sugar	DE000A0V9X90	0,98	180,1	0,3	0,6
ETFS Sugar	DE000A0KRJ85	0,49	58,8	1,6	20,3

EDELMETALLE

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
Gold					
Coba ETC 1x Gold Daily Long	DE000ETC0118	0,20	20,2	0,0	0,2
Coba ETC -1x Gold Daily Short	DE000ETC0159	0,20	20,0	0,0	0,0
Coba ETC 2x Gold Daily Long	DE000ETC0126	0,50	40,0	0,1	0,3
Coba ETC -2x Gold Daily Short	DE000ETC0167	0,50	40,0	0,0	0,4
Coba ETC 3x Gold Daily Long	DE000ETC0134	0,75	60,0	0,0	0,1
Coba ETC -3x Gold Daily Short	DE000ETC0175	0,75	60,0	0,0	0,1
Coba ETC 4x Gold Daily Long	DE000ETC0142	0,75	79,6	0,2	2,8
Coba ETC -4x Gold Daily Short	DE000ETC0183	0,75	80,0	0,1	0,2
db Monthly Short Gold ETC (EUR)	DE000A1L9YW5	0,45	22,0	0,0	2,2
db Physical Gold ETC (EUR)	DE000A1E0HR8	0,29	9,7	10,0	334,4
db Physical Gold Euro Hedged ETC	DE000A1EK0G3	0,29	7,4	35,3	502,4
ETFS EUR Daily Hedged Gold	DE000A1NZLN6	0,49	48,9	0,0	2,7
ETFS EUR Daily Hedged Physical Gold	DE000A1RX996	0,39	49,0	0,1	2,2
ETFS Gold	DE000A0KRJZ9	0,49	21,3	0,7	72,0
ETFS Leveraged Gold	DE000A0V9YZ7	0,98	51,5	0,4	38,1
ETFS Physical Gold	DE000A0N62G0	0,39	7,2	10,2	3.345,2
ETFS Physical Swiss Gold	DE000A1DCTL3	0,39	11,3	2,3	167,1
ETFS Short Gold	DE000A0V9X09	0,98	16,9	0,5	100,9
Gold Bullion Securities	DE000A0LP781	0,40	11,5	2,2	2.620,6
S&P GSCI Gold Total Return T-ETC	XS0417127916	0,49	102,5	0,0	3,3
Source Physical Gold P-ETC	DE000A1MECS1	0,29	6,7	4,4	1.283,3
Xetra-Gold	DE000A0S9GB0	0,00	7,2	106,3	1.478,7
Palladium					
Coba ETC 1x Palladium Daily Long	DE000ETC0753	0,40	75,0	0,0	0,0
Coba ETC -1x Palladium Daily Short	DE000ETC0795	0,60	75,0	0,0	0,0
Coba ETC 2x Palladium Daily Long	DE000ETC0761	0,60	150,0	0,0	0,1
Coba ETC -2x Palladium Daily Short	DE000ETC0803	0,60	150,0	0,0	0,0
db Physical Palladium Euro Hedged ETC	DE000A1EK3B8	0,45	53,5	0,8	16,5
ETFS Physical Palladium	DE000A0N62E5	0,49	17,1	4,7	229,2
Platin					
Coba ETC 1x Platinum Daily Long	DE000ETC0670	0,40	50,0	0,0	0,0
Coba ETC -1x Platinum Daily Short	DE000ETC0712	0,60	50,0	0,0	0,0
Coba ETC 2x Platinum Daily Long	DE000ETC0688	0,60	100,0	0,0	0,0
Coba ETC -2x Platinum Daily Short	DE000ETC0720	0,60	100,0	0,0	0,0
db Physical Platinum Euro Hedged ETC	DE000A1EK0H1	0,45	30,4	1,3	23,2
ETFS Leveraged Platinum DJ-UBSCI	DE000A0V9ZC3	0,98	197,2	0,1	4,2
ETFS Physical Platinum	DE000A0N62D7	0,49	13,4	2,9	298,4
ETFS Short Platinum DJ-UBSCI	DE000A0V9YD4	0,98	99,2	0,1	0,8
Rhodium					
db Physical Rhodium ETC (EUR)	DE000A1KJHG8	0,95	271,1	1,8	32,2
Silber					
Coba ETC 1x Silber Daily Long	DE000ETC0191	0,20	30,0	0,0	0,3
Coba ETC -1x Silber Daily Short	DE000ETC0233	0,50	25,0	0,0	0,0
Coba ETC 2x Silber Daily Long	DE000ETC0209	0,50	50,0	0,0	0,1
Coba ETC -2x Silber Daily Short	DE000ETC0241	0,50	50,0	0,0	0,0
Coba ETC 3x Silber Daily Long	DE000ETC0217	0,75	74,9	0,0	0,1
Coba ETC -3x Silber Daily Short	DE000ETC0258	0,75	75,0	0,0	0,0
Coba ETC 4x Silber Daily Long	DE000ETC0225	0,75	149,7	0,3	2,1
Coba ETC -4x Silber Daily Short	DE000ETC0266	0,75	100,0	0,0	0,0
db Monthly Short Silver ETC (EUR)	DE000A1L9YX3	0,45	29,9	0,0	2,7
db Physical Silver ETC (EUR)	DE000A1E0HS6	0,45	13,0	3,7	58,0
db Physical Silver Euro Hedged ETC	DE000A1EK0J7	0,45	12,3	4,5	62,9
ETFS EUR Daily Hedged Silver	DE000A1NZLR7	0,49	60,1	0,3	0,9
ETFS Leveraged Silver	DE000A0V9Y57	0,98	40,5	2,3	62,7
ETFS Physical Silver	DE000A0N62F2	0,49	20,5	5,3	450,2
ETFS Short Silver	DE000A0V9X66	0,98	100,0	0,6	50,2
ETFS Silver	DE000A0KRJ51	0,49	21,1	1,2	25,2

ENERGIE

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

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
Coba ETC -2x Gasoil Daily Short	DE000ETC0886	0,60	40,0	0,0	0,0
ETFS Gasoline	DE000A0KRJY2	0,49	39,9	0,2	6,3
ETFS Leveraged Gasoline	DE000A0V9YY0	0,98	137,6	0,0	0,5
ETFS Short Gasoline	DE000A0V9XZ9	0,98	69,7	0,0	0,6
Erdgas					
Coba ETC 1x Natural Gas Daily Long	DE000ETC0357	0,40	45,0	0,0	0,1
Coba ETC -1x Natural Gas Daily Short	DE000ETC0399	0,60	45,0	0,0	0,0
Coba ETC 2x Natural Gas Daily Long	DE000ETC0365	0,60	90,0	0,0	0,0
Coba ETC -2x Natural Gas Daily Short	DE000ETC0407	0,60	90,0	0,0	0,0
Coba ETC 3x Natural Gas Daily Long	DE000ETC0373	0,75	135,0	0,0	0,1
Coba ETC -3x Natural Gas Daily Short	DE000ETC0415	0,75	125,1	0,0	0,0
Coba ETC 4x Natural Gas Daily Long	DE000ETC0381	0,75	168,7	0,1	0,4
Coba ETC -4x Natural Gas Daily Short	DE000ETC0423	0,75	280,4	0,0	0,3
db Monthly Short Natural Gas ETC (EUR)	DE000A1L9YV7	0,45	30,7	0,0	1,3
db Natural Gas Booster Euro Hedged ETC	DE000A1ED2K0	0,45	61,2	0,2	1,4
ETFS EUR Daily Hedged Natural Gas	DE000A1NZLP1	0,49	51,2	0,1	0,2
ETFS Forward Natural Gas	DE000A0SVYC2	0,49	66,5	0,0	2,1
ETFS Leveraged Natural Gas	DE000A0V9Y32	0,98	417,6	0,3	77,7
ETFS Natural Gas	DE000A0KRJ36	0,49	125,8	0,9	77,2
ETFS Short Natural Gas	DE000A0V9X41	0,98	126,2	0,1	3,8
RBS RICI Enhanced Natural Gas	NL0009360775	0,85	50,4	0,0	3,3
Heizöl					
ETFS Heating Oil	DE000A0KRJ02	0,49	35,0	0,3	2,4
ETFS Leveraged Heating Oil	DE000A0V9Y08	0,98	175,1	0,0	0,5
Öl					
Coba ETC 1x Brent Oil Daily Long	DE000ETC0274	0,40	20,0	0,1	0,5
Coba ETC -1x Brent Oil Daily Short	DE000ETC0316	0,60	20,0	0,0	0,0
Coba ETC 1x WTI Oil Daily Long	DE000ETC0514	0,40	20,0	0,0	1,2
Coba ETC -1x WTI Oil Daily Short	DE000ETC0555	0,40	20,0	0,0	0,0
Coba ETC 2x Brent Oil Daily Long	DE000ETC0282	0,60	40,0	0,0	0,2
Coba ETC -2x Brent Oil Daily Short	DE000ETC0324	0,60	40,0	0,0	0,0
Coba ETC 2x WTI Oil Daily Long	DE000ETC0522	0,60	40,0	0,0	0,0
Coba ETC -2x WTI Oil Daily Short	DE000ETC0563	0,60	40,0	0,0	0,0
Coba ETC 3x Brent Oil Daily Long	DE000ETC0290	0,75	60,0	0,0	0,1
Coba ETC -3x Brent Oil Daily Short	DE000ETC0332	0,75	60,0	0,0	0,0
Coba ETC 3x WTI Oil Daily Long	DE000ETC0530	0,75	60,0	0,0	0,1
Coba ETC -3x WTI Oil Daily Short	DE000ETC0571	0,75	60,0	0,0	0,0
Coba ETC 4x Brent Oil Daily Long	DE000ETC0308	0,75	80,0	0,1	0,7
Coba ETC -4x Brent Oil Daily Short	DE000ETC0340	0,75	80,0	0,0	0,1
Coba ETC 4x WTI Oil Daily Long	DE000ETC0548	0,75	79,9	0,0	0,4
Coba ETC -4x WTI Oil Daily Short	DE000ETC0589	0,75	80,0	0,1	0,1
db Brent Crude Oil Booster ETC (EUR)	DE000A1KYN55	0,45	24,1	0,5	2,9
db Brent Crude Oil Booster Euro Hedged ETC	DE000A1AQGX1	0,45	20,1	12,5	18,0
db Monthly Short Brent Crude Oil ETC (EUR)	DE000A1L9YT1	0,45	24,5	0,0	1,1
db Monthly Short WTI Crude Oil (EUR)	DE000A1L9YU9	0,45	24,1	0,0	1,2
ETFS Brent 1mth	DE000A0KRKM5	0,49	20,3	2,5	275,5
ETFS Brent Crude	DE000A1N49P6	0,49	52,8	1,8	35,0
ETFS EUR Daily Hedged Brent Crude	DE000A1N3G19	0,49	44,5	0,2	1,0
ETFS EUR Daily Hedged WTI Crude Oil	DE000A1NZLM8	0,49	49,2	0,1	5,4
ETFS Forward Brent Crude	DE000A1N49Q4	0,49	96,9	0,0	0,2
ETFS Leveraged WTI Crude Oil	DE000A0V9YX2	0,98	43,7	2,6	40,2
ETFS Short WTI Crude Oil	DE000A0V9XY2	0,98	74,0	0,5	7,9
ETFS WTI 2mth	DE000A0KRKN3	0,49	33,2	0,2	13,4
ETFS WTI Crude Oil	DE000A0KRJX4	0,49	26,8	3,6	167,4
RBS RICI Enhanced Brent Crude Oil	NL0009360759	0,85	35,0	0,0	109,2
RBS RICI Enhanced WTI Crude Oil	NL0009360767	0,85	40,1	0,1	113,9
S&P GSCI Enhanced Crude Oil Source T-ETC	XS0454792184	0,49	70,3	0,0	1,9
INDUSTRIEMETALLE					
Aluminium					
ETFS Aluminium	DE000A0KRJS4	0,49	25,3	4,0	60,6
ETFS Leveraged Aluminium	DE000A0V9YS2	0,98	228,4	0,1	4,4
Blei					
ETFS Leveraged Lead	DE000A0V9ZB5	0,98	197,3	0,0	0,9
ETFS Short Lead	DE000A0V9YC6	0,98	134,8	0,0	0,2
Kupfer					
Coba ETC 1x Copper Daily Long	DE000ETC0431	0,40	20,0	0,0	0,2
Coba ETC -1x Copper Daily Short	DE000ETC0472	0,60	20,0	0,0	0,0
Coba ETC 2x Copper Daily Long	DE000ETC0449	0,60	40,0	0,0	0,0
Coba ETC -2x Copper Daily Short	DE000ETC0480	0,60	40,0	0,0	0,0
Coba ETC 3x Copper Daily Long	DE000ETC0456	0,75	60,0	0,0	0,1
Coba ETC -3x Copper Daily Short	DE000ETC0498	0,75	60,0	0,0	0,0
Coba ETC 4x Copper Daily Long	DE000ETC0464	0,75	80,0	0,0	0,2
Coba ETC -4x Copper Daily Short	DE000ETC0506	0,75	80,0	0,0	0,1
db Copper Booster ETC	DE000A1XVBJ3	0,45	27,1	0,0	0,9
ETFS Copper	DE000A0KRJU0	0,49	14,5	4,2	170,6
ETFS EUR Daily Hedged Copper	DE000A1NZLL0	0,49	39,9	0,1	0,7
ETFS Leveraged Copper	DE000A0V9YU8	0,98	89,0	0,2	10,5
ETFS Short Copper DJ-UBSCI	DE000A0V9XV8	0,98	50,1	0,2	44,1
S&P GSCI Copper Source T-ETC	XS0470829432	0,49	86,6	0,0	2,1
Nickel					
ETFS Leveraged Nickel	DE000A0V9Y40	0,98	136,7	0,1	6,7
ETFS Nickel	DE000A0KRJ44	0,49	49,8	0,3	118,9
ETFS Short Nickel	DE000A0V9X58	0,98	127,3	0,1	0,4
Zink					
ETFS Leveraged Zinc	DE000A0V9ZA7	0,98	163,5	0,1	1,4
ETFS Zinc	DE000A0KRKA0	0,49	56,2	0,3	17,0
Zinn					
ETFS Leveraged Tin	DE000A0V9ZD1	0,98	303,2	0,0	1,3
ETFS Short Tin	DE000A0V9YE2	0,98	111,1	0,0	0,4
LEBENDVIEH					
Lebendrinder					
ETFS Leveraged Live Cattle	DE000A0V9Y24	0,98	232,3	0,3	0,6
ETFS Live Cattle	DE000A0KRJ28	0,49	77,8	0,0	3,5
ETFS Short Live Cattle	DE000A0V9X33	0,98	123,9	0,1	1,0
Schweine					
ETFS Lean Hogs	DE000A0KRJ10	0,49	119,5	0,1	3,7
ETFS Leveraged Lean Hogs	DE000A0V9Y16	0,98	357,6	0,1	0,5
ETFS Short Lean Hogs	DE000A0V9X25	0,98	154,1	0,2	0,7
ROHSTOFFKORB					
Agrarsektor					
db Agriculture Booster Euro Hedged ETC	DE000A1ED2G8	0,45	95,6	0,1	3,5
ETFS Agriculture DJ-UBSCI	DE000A0KRKB8	0,49	36,0	0,8	328,8
ETFS EUR Daily Hedged Agriculture DJ-UBS EDSM	DE000A1NZLJ4	0,49	54,6	0,1	0,3
ETFS Forward Agriculture DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX83	0,49	62,8	0,0	8,1
ETFS Forward Grains DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVYB4	0,49	50,2	0,0	2,0

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
ETFS Forward Softs DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX91	0,49	108,8	0,0	0,3
ETFS Grains DJ-UBSCI	DE000A0KRKF9	0,49	49,2	0,2	19,6
ETFS Leveraged Agriculture DJ-UBSCI	DE000A0V9YG7	0,98	143,3	0,1	4,4
ETFS Leveraged Grains DJ-UBSCI	DE000A0V9YL7	0,98	164,6	0,0	0,9
ETFS Leveraged Softs DJ-UBSCI	DE000A0V9YR4	0,98	279,7	0,0	0,4
ETFS Short Agriculture DJ-UBSCI	DE000A0V9XH7	0,98	83,5	0,0	0,1
ETFS Short Grains DJ-UBSCI	DE000A0V9XM7	0,98	83,2	0,0	0,1
ETFS Softs DJ-UBSCI	DE000A0KRKL7	0,49	107,2	0,1	5,2
RBS RICI Enhanced Agriculture	NL0009360726	0,85	54,1	0,0	59,1
RBS RICI Enhanced Grains and Oilseeds	NL0009360742	0,85	90,6	0,0	5,5
S&P GSCI Agriculture Total Return T-ETC	XS0417183406	0,49	90,0	0,1	2,0
Alle Rohstoffe					
db Metals & Energy Booster ETC (EUR)	DE000A1NY0U7	0,45	50,4	0,0	2,0
ETFS All Commodities DJ-UBSCI	DE000A0KRKC6	0,49	15,2	2,1	273,7
ETFS EUR Daily Hedged All Commodities DJ-UBS EDSM	DE000A1NZLK2	0,49	58,7	0,1	7,5
ETFS Ex-Agriculture & Livestock DJ-UBSCI	DE000A1RX1P2	0,49	26,7	2,3	25,9
ETFS Ex-Energy DJ-UBSCI	DE000A0KRKE2	0,49	48,6	0,0	1,0
ETFS Forward All Commodities DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX34	0,49	50,0	0,0	4,1
ETFS Foward Ex-Energy DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX67	0,49	56,8	0,0	0,1
ETFS Leveraged All Commodities DJ-UBSCI	DE000A0V9YH5	0,98	103,9	0,0	1,9
ETFS Short All Commodities DJ-UBSCI	DE000A0V9XJ3	0,98	85,4	0,0	6,5
RBS RICI Enhanced	NL0009360718	0,85	49,7	0,0	10,6
Edelmetalle					
ETFS EUR Daily Hedged Precious Metals DJ-UBS EDSM	DE000A1NZLQ9	0,49	61,4	0,8	0,5
ETFS Leveraged Precious Metals DJ-UBSCI	DE000A0V9YQ6	0,98	141,9	0,0	0,6
ETFS Physical PM Basket	DE000A0N62H8	0,43	45,2	1,2	103,2
ETFS Precious Metals DJ-UBSCI	DE000A0KRKK9	0,49	55,7	0,1	66,9
ETFS Short Precious Metals DJ-UBSCI	DE000A0V9XR6	0,98	94,9	0,0	0,1
Energie					
db Energy Booster Euro Hedged ETC	DE000A1ED2J2	0,45	37,0	1,5	5,3
ETFS Energy DJ-UBSCI	DE000A0KRKD4	0,49	31,0	1,3	130,9
ETFS EUR Daily Hedged Energy DJ-UBS ED	DE000A1Y7Y36	0,49	45,3	0,0	0,0
ETFS Forward Petroleum DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX59	0,49	32,2	0,0	0,2
ETFS Foward Energy DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX42	0,49	37,5	0,0	32,9
ETFS Petroleum DJ-UBSCI	DE000A0KRKJ1	0,49	30,6	0,0	3,9
ETFS Short Energy DJ-UBSCI	DE000A0V9XK1	0,98	58,9	0,0	0,0
ETFS Short Petroleum DJ-UBSCI	DE000A0V9XQ8	0,98	57,9	0,0	0,2
S&P GSCI Energy Total Return T-ETC	XS0417135695	0,49	61,6	0,1	1,9
Industriemetalle					
db Industrial Metals Booster Euro Hedged ETC	DE000A1ED2H6	0,45	84,6	0,7	9,8
db Industrial Metals Euro Hedged ETC	DE000A1AQGY9	0,45	64,9	0,2	9,3
ETFS Forward Industrial Metals DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVX75	0,49	70,5	0,0	28,1
ETFS Industrial Metals DJ-UBSCI	DE000A0KRKG7	0,49	42,7	0,7	154,0
ETFS Leveraged Industrial Metals DJ-UBSCI	DE000A0V9YM5	0,98	136,7	0,0	1,4
ETFS Short Industrial Metals DJ-UBSCI	DE000A0V9XN5	0,98	84,5	0,0	15,3
RBS RICI Enhanced Industrial Metals	NL0009360734	0,85	49,8	0,0	4,2
S&P GSCI Industrial Metals Total Return T-ETC	XS0417130381	0,49	81,3	1,7	9,0
Lebendvieh					
ETFS Forward Livestock DJ-UBSCI-F3	DE000A0SVYA6	0,49	115,4	0,0	0,1
ETFS Livestock DJ-UBSCI	DE000A0KRKH5	0,49	89,6	0,2	10,5
ETFS Short Livestock DJ-UBSCI	DE000A0V9XP0	0,98	120,9	0,0	0,02

EXCHANGE TRADED NOTES (ETNs)

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
Aktien					
CBoost EURO STOXX 50 3x Leverage Daily ETP	DE000A1VFZ69	0,75	45,8	0,0	2,4
Boost EURO STOXX 50 3x Short Daily ETP	DE000A1VFZ51	0,80	46,6	0,0	1,8
Boost LevDAX 3x Daily ETP	DE000A1VFZ44	0,75	44,9	0,5	5,3
Boost Short DAX 3x Daily ETP	DE000A1VFZ36	0,80	45,5	0,8	3,2
Coba 3x DJIAF Daily Long	DE000ETN0354	0,50	21,9	0,0	0,0
Coba -3x DJIAF Daily Short	DE000ETN0396	0,50	66,5	0,0	0,0
Coba 3x NDXF Daily Long	DE000ETN0511	0,50	32,0	0,0	0,0
Coba -3x NDXF Daily Short	DE000ETN0552	0,50	102,5	0,0	0,0
Coba 3x SPXF Daily Long	DE000ETN0438	0,50	92,3	0,0	0,0
Coba -3x SPXF Daily Short	DE000ETN0479	0,50	82,4	0,0	0,0
Coba 4x DJIAF Daily Long	DE000ETN0362	0,50	22,5	0,0	0,1
Coba -4x DJIAF Daily Short	DE000ETN0404	0,50	104,7	0,0	0,0
Coba 4x NDXF Daily Long	DE000ETN0529	0,50	26,2	0,1	0,6
Coba -4x NDXF Daily Short	DE000ETN0560	0,50	105,1	0,0	0,0
Coba 4x SPXF Daily Long	DE000ETN0446	0,50	63,9	0,0	0,0
Coba -4x SPXF Daily Short	DE000ETN0487	0,50	145,1	0,0	0,0
Coba ETN 1x DAXF Daily Long	DE000ETN0016	0,10	10,9	0,0	0,0
Coba ETN -1x DAXF Daily Short	DE000ETN0057	0,30	22,5	0,0	1,0
Coba ETN 1x DJIAF Daily Long	DE000ETN0339	0,20	16,8	0,0	0,0
Coba ETN -1x DJIAF Daily Short	DE000ETN0370	0,35	20,9	0,0	0,0
Coba ETN 1x HSCEIF Daily Long	DE000ETN0818	0,35	47,1	0,0	0,0
Coba ETN -1x HSCEIF Daily Short	DE000ETN0859	0,50	47,1	0,0	0,0
Coba ETN 1x HSIF Daily Long	DE000ETN0735	0,35	47,1	0,1	0,0
Coba ETN -1x HSIF Daily Short	DE000ETN0776	0,50	47,1	0,0	0,0
Coba ETN 1x MDAXF Daily Long	DE000ETN0099	0,30	37,6	0,0	0,0
Coba ETN -1x MDAXF Daily Short	DE000ETN0131	0,35	37,3	0,2	0,6
Coba ETN 1x NDXF Daily Long	DE000ETN0495	0,20	15,0	0,0	0,0
Coba ETN -1x NDXF Daily Short	DE000ETN0537	0,35	22,9	0,0	0,0
Coba ETN 1x NKYF Daily Long	DE000ETN0578	0,20	15,6	0,1	0,0
Coba ETN -1x NKYF Daily Short	DE000ETN0610	0,35	36,9	0,0	0,0
Coba ETN 1x SPXF Daily Long	DE000ETN0412	0,20	15,4	0,0	0,0
Coba ETN -1x SPXF Daily Short	DE000ETN0453	0,35	22,2	0,0	0,0
Coba ETN 1x SX5EF Daily Long	DE000ETN0255	0,10	16,2	0,0	0,0
Coba ETN -1x SX5EF Daily Short	DE000ETN0297	0,20	21,4	0,0	0,2
Coba ETN 1x TECDAXF Daily Long	DE000ETN0172	0,30	80,5	0,0	0,0
Coba ETN -1x TECDAXF Daily Short	DE000ETN0214	0,35	80,5	0,0	0,0
Coba ETN 2x DAXF Daily Long	DE000ETN0024	0,30	23,0	0,0	0,0
Coba ETN -2x DAXF Daily Short	DE000ETN0065	0,30	40,1	0,1	0,1
Coba ETN 2x DJIAF Daily Long	DE000ETN0347	0,35	20,8	0,0	0,0
Coba ETN -2x DJIAF Daily Short	DE000ETN0388	0,35	39,8	0,1	0,0
Coba ETN 2x HSCEIF Daily Long	DE000ETN0826	0,50	85,2	0,0	0,0
Coba ETN -2x HSCEIF Daily Short	DE000ETN0867	0,50	85,2	0,0	0,0
Coba ETN 2x HSIF Daily Long	DE000ETN0743	0,50	85,3	0,0	0,0
Coba ETN -2x HSIF Daily Short	DE000ETN0784	0,50	85,2	0,0	0,0
Coba ETN 2x MDAXF Daily Long	DE000ETN0107	0,35	66,2	0,0	0,0
Coba ETN -2x MDAXF Daily Short	DE000ETN0149	0,35	66,2	0,1	0,3
Coba ETN 2x NDXF Daily Long	DE000ETN0503	0,35	17,4	0,0	0,1
Coba ETN -2x NDXF Daily Short	DE000ETN0545	0,35	49,4	0,0	0,0
Coba ETN 2x NKYF Daily Long	DE000ETN0586	0,35	18,7	0,0	0,0
Coba ETN -2x NKYF Daily Short	DE000ETN0628	0,35	109,3	0,0	0,0
Coba ETN 2x SPXF Daily Long	DE000ETN0420	0,35	18,4	0,0	0,0
Coba ETN -2x SPXF Daily Short	DE000ETN0461	0,35	46,8	0,1	0,2

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

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
Coba ETN 2x SX5EF Daily Long	DE000ETN0263	0,20	22,3	0,0	0,0
Coba ETN -2x SX5EF Daily Short	DE000ETN0305	0,20	40,0	0,0	0,0
Coba ETN 2x TECDAXF Daily Long	DE000ETN0180	0,35	90,0	0,0	0,2
Coba ETN -2x TECDAXF Daily Short	DE000ETN0222	0,35	90,0	0,0	0,0
Coba ETN 3x DAXF Daily Long	DE000ETN0032	0,50	26,8	0,0	0,0
Coba ETN -3x DAXF Daily Short	DE000ETN0073	0,50	71,0	0,0	0,0
Coba ETN 3x HSCEIF Daily Long	DE000ETN0834	0,50	123,5	0,0	0,2
Coba ETN -3x HSCEIF Daily Short	DE000ETN0875	0,50	123,4	0,0	0,0
Coba ETN 3x HSIF Daily Long	DE000ETN0750	0,50	123,5	0,0	0,0
Coba ETN -3x HSIF Daily Short	DE000ETN0792	0,50	123,4	0,0	0,0
Coba ETN 3x MDAXF Daily Long	DE000ETN0115	0,50	94,8	0,0	0,0
Coba ETN -3x MDAXF Daily Short	DE000ETN0156	0,50	94,5	0,0	0,1
Coba ETN 3x NKYF Daily Long	DE000ETN0594	0,50	126,0	0,0	0,1
Coba ETN -3x NKYF Daily Short	DE000ETN0636	0,50	163,0	0,0	0,0
Coba ETN 3x SX5EF Daily Long	DE000ETN0271	0,50	27,9	0,0	0,0
Coba ETN -3x SX5EF Daily Short	DE000ETN0313	0,50	70,3	0,0	0,0
Coba ETN 3x TECDAXF Daily Long	DE000ETN0198	0,50	99,6	0,0	0,0
Coba ETN -3x TECDAXF Daily Short	DE000ETN0230	0,50	99,2	0,0	0,0
Coba ETN 4x DAXF Daily Long	DE000ETN0040	0,50	32,5	2,1	1,1
Coba ETN -4x DAXF Daily Short	DE000ETN0081	0,50	112,8	0,2	1,6
Coba ETN 4x HSCEIF Daily Long	DE000ETN0842	0,50	161,6	0,0	0,0
Coba ETN -4x HSCEIF Daily Short	DE000ETN0883	0,50	161,5	0,0	0,0
Coba ETN 4x HSIF Daily Long	DE000ETN0768	0,50	161,7	0,0	0,0
Coba ETN -4x HSIF Daily Short	DE000ETN0800	0,50	161,6	0,0	0,0
Coba ETN 4x MDAXF Daily Long	DE000ETN0123	0,50	123,5	0,0	0,0
Coba ETN -4x MDAXF Daily Short	DE000ETN0164	0,50	123,5	0,0	0,1
Coba ETN 4x NKYF Daily Long	DE000ETN0602	0,50	129,8	0,0	0,0
Coba ETN -4x NKYF Daily Short	DE000ETN0644	0,50	123,9	0,0	0,0
Coba ETN 4x SX5EF Daily Long	DE000ETN0289	0,50	32,0	0,0	0,0
Coba ETN -4x SX5EF Daily Short	DE000ETN0321	0,50	121,7	0,0	0,0
Coba ETN 4x TECDAXF Daily Long	DE000ETN0206	0,50	109,2	0,0	0,0
Coba ETN -4x TECDAXF Daily Short	DE000ETN0248	0,50	108,9	0,0	0,0
ETFS 3x Daily Long DAX 30	DE000A1YKTG2	0,70	88,9	2,0	2,5
ETFS 3x Daily Long EURO STOXX 50	DE000A1YKTH0	0,70	166,4	0,1	0,6
ETFS 3x Daily Short DAX 30	DE000A1YKTK4	0,70	61,5	5,5	2,5
ETFS 3x Daily Short EURO STOXX 50	DE000A1YKTL2	0,70	98,0	0,6	2,2
Renten					
Coba ETN 10x BUNDF Daily Long	DE000ETN0AB4	0,50	52,8	0,0	0,0
Coba ETN -10x BUNDF Daily Short	DE000ETN0AE8	0,50	52,9	0,0	0,1
Coba ETN 10x SCHATZF Daily Long	DE000ETN0AH1	0,50	23,5	0,0	0,0
Coba ETN -10x SCHATZF Daily Short	DE000ETN0AL3	0,50	23,5	0,0	0,0
Coba ETN 15x BUNDF Daily Long	DE000ETN0AC2	0,50	62,7	0,0	0,0
Coba ETN -15x BUNDF Daily Short	DE000ETN0AF5	0,50	62,6	0,1	1,2
Coba ETN 15x SCHATZF Daily Long	DE000ETN0AJ7	0,50	33,3	0,0	0,0
Coba ETN -15x SCHATZF Daily Short	DE000ETN0AM1	0,50	33,3	0,0	0,0
Coba ETN 5x BUNDF Daily Long	DE000ETN0AA6	0,50	33,2	0,0	0,0
Coba ETN -5x BUNDF Daily Short	DE000ETN0AD0	0,50	33,1	0,0	0,1
Coba ETN 5x SCHATZF Daily Long	DE000ETN0AG3	0,50	13,6	0,0	0,0

Emittenten

Amundi | Taunusanlage 14 | 60325 Frankfurt | www.amundietf.com | 069/74 22 13 23
AVANA Invest | Thierschplatz 6 | 80538 München | www.avanainvest.com | 089/2 10 23 58 21
Barclays Capital | Bockenheimer Landstraße 38–40 | 60323 Frankfurt | www.ipath.barcap.com | 08 00/22 72 00 00
BNP Paribas | Grüneburgweg 14 | 60322 Frankfurt | www.easyetf.com | 069/71 93 63 61
Commerzbank | Mainzer Landstraße 153 | 60327 Frankfurt | www.zertifikate.commerzbank.de | 069/13 64 77 53
Comstage | Mainzer Landstraße 153 | 60327 Frankfurt | www.comstage.de | 069/13 64 33 33
Deutsche Börse Commodities | 60485 Frankfurt | www.xetra-gold.com | 069/21 11 16 70
db x-trackers | Theodor-Heuss-Allee 70 | 60486 Frankfurt | www.dbxtrackers.de | 069/91 03 05 49
db ETC | Große Gallusstraße 10–14 | 60311 Frankfurt | www.etc.db.com | 01 72/ 3 74 30 80
Deka Investment | Wilhelm-Wagenfeld-Str. 20 | 80807 München | www.deka.de | 089/3 27 29 33 33
ETF Securities | 3 Lombard Street | London EC3V 9AA | www.etfsecurities.com | 00 44/207/4 48 43 30
HSBC | Königsallee 21–23 | 40212 Düsseldorf | www.etf.hsbc.com/etf/de | 02 11/9 10 47 59
Invesco PowerShares | Bleichstr. 60–62 | 60313 Frankfurt | www.invescopowershares.net | 069/29 80 78 00
iShares | Max-Joseph-Str. 6 | 80333 München | www.ishares.de | 089/4 27 29 58 58
Lyxor | Neue Mainzer Str. 46–50 | 60325 Frankfurt | www.lyxoretf.de | 069/7 17 4 44 44
Ossiam | 80, avenue de la Grande Armée | 75017 Paris | www.ossiam.de | 00 33/1/78 40 56 90
RBS | Junghofstraße 22 | 60311 Frankfurt | www.rbs.de/markets | 069/17 00 67 48
Source | 88 Wood Street | London EC2V 7RS | www.source.info | 00 44/20/33 70 11 08
State Street | Brienner Straße 59 | 80333 München | www.spdrseurope.com | 069/6 67 74 50 16
Swiss & Global | Hardstrasse 201 | CH-8037 Zürich | www.swissglobal-am.com | 00 41/5 84 26 62 64
UBS | Gessnerallee 3–5 | CH-8098 Zürich | www.ubs.com/etf | 00 41/44/2 34 56 36

Name	ISIN	Kosten p. Jahr in %	XLM[1]	Umsatz[2]	Fondsvolum.[3]
Coba ETN -5x SCHATZF Daily Short	DE000ETN0AK5	0,50	13,8	0,0	0,0
Boost Bund 10Y 3x Short Daily ETP	DE000A1ZLZB5	0,30	21,9	0,1	3,0
Boost US Treasuries 10Y 3x Short Daily ETP	DE000A1ZLZC3	0,30	23,3	0,0	6,7
Volatilität					
Coba ETN 1x VIXF Daily Long	DE000ETN0693	0,75	243,7	0,0	0,2
Coba ETN -1x VIXF Daily Short	DE000ETN0719	0,75	241,2	0,3	0,5
Coba ETN 1x VSTOXXF Daily Long	DE000ETN0651	0,75	236,8	0,0	0,4
Coba ETN -1x VSTOXXF Daily Short	DE000ETN0677	0,75	235,7	0,7	0,3
Coba ETN 2x VIXF Daily Long	DE000ETN0701	0,75	k.A.	0,0	0,1
Coba ETN -2x VIXF Daily Short	DE000ETN0727	0,75	475,4	0,2	1,1
Coba ETN 2x VSTOXXF Daily Long	DE000ETN0669	0,75	1.231,5	0,0	0,1
Coba ETN -2x VSTOXXF Daily Short	DE000ETN0685	0,75	437,1	0,1	0,8
iPath S&P 500 VIX Mid-Term Futures Index ETN	DE000BC1C7R4	0,89	398,4	0,0	k.A.
iPath S&P 500 VIX Short-Term Futures Index ETN	DE000BC1C7Q6	0,89	366,9	0,3	k.A.
iPath VSTOXX Mid-Term Futures Total Return ETN	DE000BC2KYE1	0,89	300,6	0,0	k.A.
iPath VSTOXX Short-Term Futures TR ETN	DE000BC2KTT9	0,89	271,8	2,4	k.A.
Währungen					
ETFS Bearish EUR vs G10 Currency Basket	DE000A12Z3Q6	0,49	69,5	0,0	0,0
ETFS Bearish USD vs Commodity Currency Basket	DE000A12Z3S2	0,49	78,5	0,0	0,0
ETFS Bullish EUR vs G10 Currency Basket	DE000A12Z3R4	0,49	64,4	0,0	0,0
ETFS Bullish USD vs Commodity Currency Basket	DE000A12Z3T0	0,49	81,2	0,0	0,0
ETFS G10 vs USD Multi Strategy FX Basket	DE000A12Z3U8	0,59	79,7	0,0	0,0
ETFS Long AUD Short EUR	DE000A1EK0P4	0,39	36,1	0,3	1,6
ETFS Long CAD Short EUR	DE000A1EK0R0	0,39	33,0	0,1	0,9
ETFS Long CHF Short EUR	DE000A1DFSA1	0,39	33,3	0,1	1,2
ETFS Long CNY Short USD	DE000A1EK0K5	0,59	253,2	0,0	1,6
ETFS Long GBP Short EUR	DE000A1DFSC7	0,39	30,1	0,0	0,5
ETFS Long INR Short USD	DE000A1EK0M1	0,59	126,1	0,0	0,2
ETFS Long JPY Short EUR	DE000A1DFSE3	0,39	35,2	0,0	0,4
ETFS Long NOK Short EUR	DE000A1DFSG8	0,39	49,1	0,2	2,1
ETFS Long NZD Short EUR	DE000A1EK0T6	0,39	36,8	0,0	0,1
ETFS Long SEK Short EUR	DE000A1DFSJ2	0,39	50,3	0,0	0,8
ETFS Long USD Short EUR	DE000A1EK0V2	0,39	30,6	1,0	9,5
ETFS Short AUD Long EUR	DE000A1EK0Q2	0,39	38,5	0,0	0,3
ETFS Short CAD Long EUR	DE000A1EK0S8	0,39	33,6	0,0	0,2
ETFS Short CHF Long EUR	DE000A1DFSB9	0,39	33,5	0,0	10,7
ETFS Short CNY Long USD	DE000A1EK0L3	0,59	245,9	0,0	0,5
ETFS Short GBP Long EUR	DE000A1DFSD5	0,39	32,2	0,0	1,1
ETFS Short INR Long USD	DE000A1EK0N9	0,59	125,8	0,2	0,6
ETFS Short JPY Long EUR	DE000A1DFSF0	0,39	37,4	0,1	2,9
ETFS Short NOK Long EUR	DE000A1DFSH6	0,39	49,3	0,0	0,2
ETFS Short NZD Long EUR	DE000A1EK0U4	0,39	37,2	0,0	1,1
ETFS Short SEK Long EUR	DE000A1DFSK0	0,39	49,0	0,0	0,2
ETFS Short USD Long EUR	DE000A1EK0W0	0,39	56,1	0,9	2,7
ETFS 5x Long AUD Short EUR	DE000A12Z3V6	0,98	161,7	0,0	0,1
ETFS 5x Short AUD Long EUR	DE000A12Z3W4	0,98	161,7	0,0	0,1
ETFS 5x Long CHF Short EUR	DE000A12Z3X2	0,98	148,3	0,0	0,3
ETFS 5x Short CHF Long EUR	DE000A12Z3Y0	0,98	147,8	0,0	0,1
ETFS 5x Long JPY Short EUR	DE000A12Z3Z7	0,98	148,0	0,0	0,1
ETFS 5x Short JPY Long EUR	DE000A12Z306	0,98	148,2	0,0	0,1
ETFS 5x Long USD Short EUR	DE000A12Z314	0,98	191,7	0,3	1,7
ETFS 5x Short USD Long EUR	DE000A12Z322	0,98	148,4	0,0	0,56

[1] bezogen auf ein Ordervolumen von 25 000 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 25 000 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 1.8.2014 bis 31.10.2014
Quellen: Deutsche Börse AG, Xetra-Orderbuch-Umsätze

[3] verwaltetes Vermögen am 31.10.2014 in Millionen Euro

ETF Magazin als E-Paper lesen

Kostenloses Online-Abo unter
www.das-etf-magazin.de

Code

scannen und Abo ordern.
Kostenlos!

HANDELN SIE BEI DER NUMMER EINS FÜR DEUTSCHE AKTIEN

Ihr Handelsplatz der Deutschen Börse.

XETRA

Xetra, der Referenzmarkt –
beste Liquidität, höchstes Volumen, echte Preise

Xetra® ist der führende Handelsplatz für deutsche Aktien. Für Sie hat das viele Vorteile: direkte Platzierung, maximale Kontrolle und schnelle Ausführung. Profitieren Sie von der Nummer 1 bei Ihrer nächsten Wertpapierorder an dem Markt, der führt. Handeln Sie richtig, wählen Sie Xetra.

Weitere Informationen im Internet: **referenzmarkt.xetra.com**