

Deutschlands kompetenteste Vermögensallokation

## Startaufstellung der Echtgeld-Depots

Depots mit 2 x 50.000 Euro eröffnet – *DZB Delta 1 Portfolio* mit MDAX und ohne Banken – *DZB Strukturen Portfolio* überwiegend mit Bonus, Discount und Teilschutz

### Depots startet mit jeweils 50.000 Euro

Am Donnerstag ist der Startschuss für die Echtgeld-Portfolien des DZB gefallen. Die Depots wurden mit einem Anlagekapital von jeweils 50.000 Euro bei der DAB Bank eröffnet und werden dort mit den üblichen Transaktionsgebühren, aber auch unter Nutzung der bei der DAB angebotenen Sonderkonditionen für Star-Partner oder Free Trade-Aktionen geführt.

Das nach unserem Wissen einzigartige Konzept für den Aufbau der Portfolien nutzt das Börsen-Know how von weit über 100 Anlageprofis, die sich regelmäßig an der monatlichen Marktumfrage der Fachpublikation *Der Zertifikateberater* unter Anlageberatern und Vermögensverwaltern beteiligen. Die im *DZB Plenum* ermittelte durchschnittliche Gewichtung der

verschiedenen Assetklassen dient als Grundlage für die beiden Real-Depots, über die künftig monatlich in *DZB Portfolio* berichtet wird.

### Zwei Depots: Delta 1 und Strukturen

Die beiden parallel geführten Portfolien werden die Allokationsvorgabe der Anlageberater auf zwei unterschiedlichen Wegen umsetzen. In einem *DZB Delta 1 Portfolio* werden vornehmlich einfache Indexprodukte verwendet, sodass die Risikominderung vor allem über die breite Diversifikation der Anlageklassen erfolgt. In dem *DZB Strukturen Portfolio* kann hingegen frei auf Zertifikatestrategien ausgewichen werden, wobei je nach Marktumfeld durch den Einsatz von Produkten mit Sicherheitspuffer oder moderaten Hebeln Zusatzchancen genutzt werden.

In der Regel werden aber auch hier nur Produkte verwendet, deren Kursrisiko dem einer Direktanlage entspricht. Dies ist auch vor dem Hintergrund zu sehen, dass die Portfolien auf den langfristigen Vermögensaufbau ausgerichtet und nicht als Trading-Depots gedacht sind.

### Depotaufbau: DZB Delta 1 Portfolio

Die in der Berater-Allokation mit mehr als 50 Prozent gewichtete Aktienquote wird im *Delta 1 Portfolio* auf insgesamt sechs Produkte verteilt. Bei den am stärksten gewichteten deutschen Aktien wurde der Anlagebetrag gesplittet und zu gleichen Teilen in einen Dax-ETF und ein Indexzertifikat auf den Mdx investiert. Der wichtigste Vorteil der Aufteilung auf zwei Papiere besteht darin, dass der Anteil in den großka-

### Die Berater-Allokation

Durchschnittliche Gewichtung der Assetklassen in einem langfristigen Depot (Horizont >5 Jahre)

Aktien	
Deutschland	17,8 %
Europa	9,0 %
Amerika	7,4 %
Asien	8,0 %
Emerging Markets (global)	9,1 %
Anleihen	
Deutschland	4,5 %
Euro-Staatsanleihen	3,0 %
Fremdwährungsanleihen	6,7 %
Unternehmensanleihen	10,1 %
Alternatives	
Rohstoffe (Index)	6,5 %
Gold	5,0 %
Hedge Fonds	0,5 %
Liquidität	
--	12,4 %

Quelle: DZB Plenum, November 2011

Anzeige



Jetzt kostenfrei anmelden!

Am 21. Januar 2012 in Dresden



## DZB Kongress

Der Fachkongress für Anlageberater  
– Ihr optimaler Start ins Beratungsjahr 2012

pitalisierten Dax-Werten und der in Aktien der zweiten Reihe individuell gesteuert werden kann, wobei wir zu Beginn bewusst auf eine Gleichgewichtung beider Segmente setzen.

### Europäische Aktien lieber ohne Banken

Bei den europäischen Aktien weichen wir von den gängigen Pfaden ab und setzen zunächst auf den erst seit kurzem über Zertifikate angebotenen *Euro Stoxx ex Banks*. Bei dem breit gestreuten Index für Aktien der Eurozone werden die Aktien von Banken gezielt herausgenommen, was uns im derzeitigen Umfeld aus zweierlei Gründen sinnvoll erscheint. Zum einen sind die kurzfristigen Unsicherheiten bei Bankaktien nach wie vor (zu) hoch. Zum anderen lässt sich nach heutigem Stand kaum

beurteilen, wie sich die verschärften Regulierungsmaßnahmen letztlich auf Geschäftsmodelle und Ertragslage der Banken auswirken werden. Um mögliche Belastungen aus einer gegebenenfalls noch ausstehenden generellen Neubewertung der Finanztitel zu umgehen, verzichten wir auf die gleichwohl bestehenden Chancen, wenn es nach der langen Talfahrt zu einer Erholungsrally kommen sollte.

Demgegenüber fällt die Produktauswahl bei den übrigen Aktienpositionen relativ einfach aus. Für Amerika, Asien und die Schwellenländer nutzen wir jeweils ETF, bei denen anfallende Dividende im Fonds thesauriert werden. Analog zu Deutschland und Europa setzen wir dabei auf sehr breit aufgestellte Indizes mit einer hohen Anzahl berücksichtigter Einzelwer-

te. Für Amerika ist dies der S&P 500, für die Schwellenländer der MSCI Emerging Markets, in dem derzeit China, Südkorea und Brasilien mit jeweils gut 15 Prozent das höchste Gewicht haben. Komplettiert wird die Aktienquote durch den über Asien hinausgehenden MSCI Pacific, der auch Werte aus Australien enthält. Dahinter steht die Überlegung, dass sich Australien in der letzten globalen Wirtschaftskrise weitgehend von den übrigen Märkten abkoppeln konnte und besser als alle anderen durch das Konjunkturtief kam. Außerdem stellt Australien mit seinen wichtigen Rohstoff-Konzernen und seinen zum Teil günstig bewerteten Titeln auch eine defensive Bereicherung der Fernost-Abdeckung dar. Der relativ moderate Anteil der asiatischen Boommärkte im Pacific-

Index wird durch deren große Präsenz in dem Index für die Emerging Markets ausgeglichen, sodass in der Kombination beider Fonds eine gute Abdeckung der Region erreicht wird.

### Staatsanleihen bei Beratern unbeliebt

Die bis vor wenigen Jahren noch standardmäßig als Sicherheitskomponente genutzten Staatsanleihen fallen bei den Beratern mittlerweile beinahe vollständig durchs Raster. In der Allokationsvorgabe entfallen nur 4,5 Prozent auf Bundesanleihen und gerade noch drei Prozent auf Anleihen anderer Euro-Schuldner. Um die Anzahl der Depotpositionen möglichst gering zu halten, werden im *Delta 1 Portfolio* beide Positionen zusammengeführt und in den *iboxx Sovereigns Eurozone AAA TR* investiert. Der Index bildet die Gesamtheit der auf Euro lautenden Anleihen ab, die von Ländern der Eurozone mit dem höchstmöglichen Schuldner-Rating AAA begeben wurden. Derzeit gilt dies (noch?) für Deutschland, Frankreich, die Niederlande, Österreich, Finnland und Luxemburg, wobei deutsche und französische Anleihen mit jeweils 40 Prozent den höchsten Anteil am Indexportfolio aufweisen. Ergänzt wird die Rentenquote durch ETF auf zwei von Barclays berechnete Indizes für Unternehmensanleihen und für Staatsanleihen aus Schwellenländern, die in lokaler Währung emittiert wurden. Anlageschwerpunkte im *EM Local Government Bond* sind Mexiko, Polen, Brasilien und Südafrika, wodurch sich zugleich ein regionales Gegengewicht zu den im Aktienbereich stark vertretenen Asiaten ergibt. Die durchschnittliche Effektivverzinsung der enthaltenen Anleihen liegt bei 7,5 Prozent pro Jahr, wobei in dem Umfeld eines schwächer werdenden Euro auch Zusatzerträge von der Währungsseite erzielt werden können. Bei dem Index für Unternehmensanleihen haben

## DZB Portfolio Delta 1 – Startaufstellung

Segment	Vorgabe	Zielgewicht	Instrument	WKN	Emittent*	Stücke	Kaufkurs €	Kaufkosten inkl. Spesen	Kommentar
<b>Aktien</b>	<b>51,3</b>	<b>51,5</b>						<b>25.691,97</b>	
Deutschland	17,8	9,0	Dax ETF	■	CST	78	57,08	4.471,22	Swap-ETF
		9,0	Mdax Indexzertifikat	■	HSBC	52	85,38	4.456,61	--
Europa	9,0	9,0	ESX ex Banks TR	■	HVB	330	13,48	4.448,40	--
Amerika	7,4	7,5	S&P 500 ETF (t)	■	dbx	250	14,98	3.762,21	thesaurierend; Swap
Asien	8,0	8,0	MSCI Pacific TR (t)	■	CST	145	27,86	4.043,11	inklusive Australien; Swap
Emerging Markets	9,1	9,0	MSCI Emerging Markets (t)	■	ISH	230	19,59	4.510,42	thesaurierend
<b>Anleihen</b>	<b>24,8</b>	<b>24,5</b>						<b>12.222,82</b>	
Deutschland	4,5	7,5	iboxx € Sov. Euroz. AAA TR	■	db x	20	185,33	3.723,72	Swap; Anteil D: 40%
Euro-Staatsanleihen	3,5								(in oberer Position zusammengeführt)
Fremdwährungsanl.	6,7	7,0	BC EM Local Govt Bond	■	ISH	50	70,09	3.509,40	ausschüttend
Unternehmensanl.	10,1	10,0	BC € Corp.ex-Fin. 1-5 Y	■	ISH	48	103,85	4.989,70	ausschüttend
<b>Alternatives</b>	<b>11,5</b>	<b>11,5</b>						<b>5.782,29</b>	
Rohstoffe	6,5	6,5	JPMCCI Aggregate TR (Q)	■	VON	35	92,00	3.233,80	Quanto
Gold	5,0	5,0	Physical Gold € hedged	■	dbE	20	126,82	2.548,49	mit Gold besichert
<b>Liquidität</b>	<b>12,4</b>	<b>12,5</b>	--					<b>6.302,92</b>	unverzinst
<b>Gesamt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>						<b>50.000,00</b>	

Beachten Sie auch unsere Hinweise zu den Real-Depots im Impressum.

\*CST: Comstage; ISH: iShares; dbx: db x-trackers; dbE: db ETC; Quelle: DZB Research

wir, analog zu der Position in europäischen Aktien, den Fokus gezielt auf Nicht-Banken gelegt und einen Index ausgewählt, der sich auf Anleihen von Industrie- und Versorgungsunternehmen im kurzen Laufzeitbereich beschränkt. Beide Renten-ETF sind aufgrund mangelnder Alternativen entgegen unserer generellen Präferenz nicht thesaurierend, sondern schütten aufgelaufene Einnahmen zweimal jährlich aus.

### Rohstoffe und Gold mit Dollar-Schutz

Bei der Rohstoffquote haben wir uns für den von JP Morgan berechneten *JPMCCI Aggregate TR* entschieden. Der Rohstoff-Index investiert entlang der gesamten Terminmarktkurve, sodass mögliche Verzerrungen und Extrembewegungen am vorderen Ende der Kurve und die daraus mitunter folgenden negativen Rolleffekte geglättet werden. Zudem weist der Index eine sehr breite Streuung über mehr als 30 Rohstoffe aus und passt in Hinblick auf die Verteilung der einzelnen Warentypen zum aktuellen Umfeld. Im Vergleich zu anderen Rohstoff-Indizes sind Industrie- und Edelmetalle relativ stark vertreten (rund 30%), während die umstrittenen und laut *DZB Plenum* auch bei Anlageberatern nicht beliebten Agrarrohstoffe vergleichsweise gering gewichtet sind (17%).

Bei der dritten wichtigen Überlegung zur Auswahl von Rohstoffprodukten (neben dem Rollmechanismus und der Sektorenverteilung) haben wir uns im *Delta 1 Portfolio* für eine Absicherung der Wechselkursrisiken entschieden. Dies folgt zum einen daraus, dass die Korrektur des Euro inzwischen relativ weit fortgeschritten ist. Zum anderen aus dem Effekt, dass speziell Rohstoffe sehr oft einen gegenläufigen Trend zum US-Dollar zeigen. Dies gilt auch und gerade für Gold, weswegen auch zur Abdeckung der Position in dem Edelmetall auf ein Produkt mit Währungssicherung zurückgegriffen wird.

### Cash-Quote bleibt unverzinst

Eine erste unangenehme Überraschung ergab sich bei der Anlageentscheidung für die laut Allokationsvorgabe vorerst frei bleibenden Mittel. Das von uns für die Cash-Quote vorgesehene Zertifikat auf einen Index für ein simuliertes 6-Monats-Termingeld wurde in den vergangenen Wochen gekündigt, sodass Anlagen hier nicht mehr möglich sind. Die als Alternative in Betracht kommenden Papiere auf den Overnight-Zinssatz Eonia sind unter Renditegesichtspunkten momentan so unattraktiv, dass

**Das für die Abdeckung der Cash-Quote eingeplante Papier wurde gekündigt – die Liquidität bleibt damit erst einmal unverzinst**

uns auch unter Berücksichtigung der Transaktionsgebühren eine Anlage derzeit nicht sinnvoll erschien. Deswegen bleibt das Liquiditätspolster bis auf weiteres in beiden Depots unverzinst, was zwar schmerzlich, angesichts des aktuellen Umfelds aber doch erträglich ist.

### Depotaufbau: DZB Struktur Portfolio

Abgesehen von der Umsetzung bei der Cash-Quote und einer Anleihe-Positionen weicht die Zusammensetzung des zweiten Portfolios, bei dem gezielt auf Zertifikatestrukturen gesetzt wird, zum Teil sehr deutlich von der Ausrichtung des *Delta 1 Portfolio* ab. An einigen Stellen folgen wir im *Struktur Portfolio* ganz bewusst einer etwas anderen strategischen Ausrichtung. In anderen Segmenten sind die Abweichungen aber auch dem zum Teil eingeschränkten Angebot an verfügbaren Produkten geschuldet.

Das extremste Beispiel für diesen zweiten

Fall ergab sich bei der Suche nach interessanten Papieren für den asiatischen Raum. Abseits von Japan und Hongkong ist das Angebot für die Boomregion Asien sehr dünn, wobei speziell bei Bonuszertifikaten kaum attraktive Produkte zu bekommen sind. Als Übergangslösung haben wir die Asienquote daher zunächst in einem sehr kurzlaufenden Discountzertifikat auf den Nikkei „geparkt“. Das Gewinnpotenzial ist dabei zwar auf knapp drei Prozent beschränkt, mit Blick auf die nur bis März reichende Laufzeit entspräche dies aber dennoch einer annualisierten Rendite von etwa zehn Prozent.

### Discountstrategie für Deutschland

Während die Einbindung der nach oben limitierten Discounter bei asiatischen Aktien eher aus der Not geboren ist, haben wir sie bei deutschen Aktien mit konkretem strategischen Kalkül genutzt. Idee ist hier, die derzeit hohe Volatilität auszunutzen, um gegebenenfalls auch bei einem unter Strich stagnierenden Aktienmarkt einen Performancebeitrag zu erzielen. Bei dem bis Juni 2012 laufenden Discounter auf den DivDax fällt auch ohne nennenswerte Kurszuwächse im Index ein Ertrag von rund dreizehn Prozent an, was einer annualisierten Rendite von mehr als 25 Prozent entspräche. Die Fälligkeit zur Jahresmitte passt dabei zu dem denkbaren Szenario, dass erst ab dem zweiten Halbjahr sukzessive die sich wieder aufhellenden Konjunkturerwartungen für das Jahr 2013 in die Kurse eingepreist werden, während zuvor die eingetrübten Bedingungen des kommenden Jahres die Aktieneuphorie bremsen könnten.

Um trotzdem auch im Fall einer frühzeitig einsetzenden und sehr starken Börsenerholung nicht ins Hintertreffen zu geraten, setzen wir bei den anderen Aktienpositionen auf klassische Bonuspapiere, deren Ertragschance nicht durch einen Cap beschränkt wird. Das

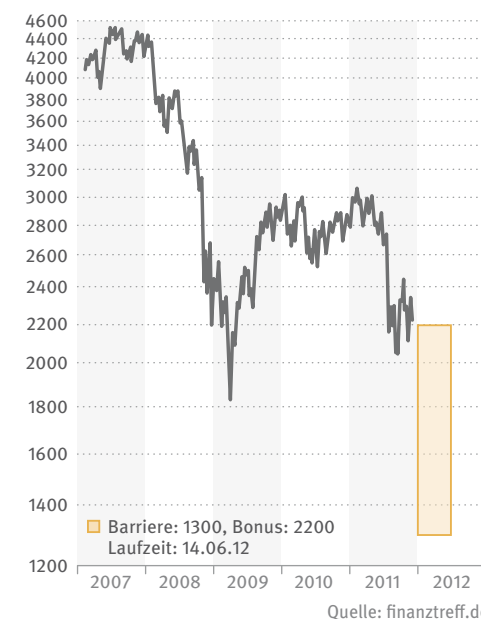
### Bonuspapiere mit großem Puffer

im DZB Struktur Portfolio

Index	Barriere*	Puffer
FAZ Index	750	41,2%
Euro Stoxx 50	1300	41,0%
Dow Jones	7500	36,8%
DaxGlobal BRIC	260	30,1%

Stand: 17.12.11\*in Indexpunkten; Quelle: Finanztreff.de

### Eurostoxx 50 Angabe in Punkten



zentrale Auswahlkriterium der Bonuspapiere ist dabei der möglichst großzügig gesetzte Sicherheitspuffer, wofür wir im Gegenzug zum Teil sogar vollständig auf mögliche Bonusrenditen verzichten. Dies gilt beispielsweise für die Bonuspapiere auf den FAZ-Index und den Euro Stoxx 50. In beiden Fällen liegt die bei einer Seitwärtsbewegung des Marktes anfallende Rendite nahe Null, dafür bieten sie aber neben der vollen Kurschance nach oben einen sehr komfortablen Absturzpuffer von über 40 Prozent. Bei einem ebenso denkbaren erneuten Börsenrückschlag ergibt sich so eine gute Chance, dass abgesehen von dem sehr geringen Aufgeld das Kapital weitgehend geschützt bleibt. Außerdem kann der große Sicherheitspuffer wegen der vergleichsweise kurzen Rest-

laufzeit zu Beginn einer denkbaren Korrektur den Kursabsturz etwas abfedern, sodass im Zweifel auch ein vorzeitiger Ausstieg mit einem reduzierten Minus möglich sein sollte.

Die gleiche Strategie greift auch bei dem ebenfalls mit einem Bonus abgedeckten Engagement im *DaxGlobal BRIC*, den wir für die Abdeckung der Emerging Markets-Quote nutzen. Aufgrund der schwierigeren Ausgestaltungsmöglichkeiten, ist der Puffer bis zur Bonuschwelle allerdings auf 30 Prozent beschränkt.

### US-Aktien zwangsweise mit Quanto

Ein Sondereffekt ergibt sich bei dem gewählten Bonuszertifikat auf den Dow Jones. Hier fiel die Wahl auf ein Quanto-Papier, weil alle Produkte mit zusätzlicher Währungschan-

ce nicht den Ansprüchen an die gewünschten Puffer und/oder der auf maximal ein Jahr begrenzten Laufzeit genügen. Im Gegenzug setzen wir im *Struktur Portfolio* bei den Rohstoffen auf Papiere ohne Währungssicherung. Neben dem Klassiker *Xetra Gold* kommt hier das neue Indexkonzept der DZ Bank zum Einsatz, das „auf dem Papier“ sehr stimmig erscheint. Der *DZ Best Commodity* beschränkt sich auf die acht liquidesten Rohstoff-Futures und wechselt bei der monatlichen Anpassung in die bestmöglichen Folgekontrakte. Für die Abdeckung werden jeweils zwei Rohstoffe der vier Hauptsektoren Energie, Agrar, Industrie- und Edelmetall gewählt, die im Index relativ ausgewogen gewichtet sind (leichter Übergang bei Energie zu Lasten der Edelmetalle).

### BRIC-Währung mit Vollkasko

Die stärksten grundsätzlichen Abweichungen zwischen *Delta 1* und *Struktur Portfolio* ergeben sich bei der Ausgestaltung der Anleihequote. Wir verzichten hier zunächst ganz auf die Anlage in europäischen Staatsanleihen und schlagen die darauf in der Allokationsvorgabe entfallenden Anteile den Fremdwährungen und der Cash-Quote zu. Idee dahinter ist zum einen, dass wegen des bestehenden Rückschlagrisikos bei Bundesanleihen ohnehin nur Kurzläufer in Betracht gekommen wäre, wobei sich der Zinsverzicht durch das Ausweichen in Cash sogar verlustreduzierend auswirken kann. Zum anderen, basiert das Aussparen dieser Positionen aber auch auf der Beobachtung, dass auch ein signifikanter Anteil der Berater Staatsanleihen derzeit bewusst unberücksichtigt lässt. In beiden Fällen setzen wir weit über die Hälfte die Gewichtung mit Null an, was in dem *Struktur Portfolio* damit entsprechend berücksichtigt ist. Während wir für die Unternehmensanleihen den auch schon im *Delta 1 Portfolio* genutzten ETF wählen, setzten wir bei den Fremdwährungen auf ein mit Mindestrückzahlung von 90 Euro ausgestattetes Kapitalschutzpapier auf einen Basket der vier BRIC-Währungen gegenüber dem US-Dollar. Die Ertragsaussichten sind bei dem noch bis Ende 2012 laufenden Papier zwar stark eingeschränkt, weil der Basket momentan deutlich unter dem Startwert liegt, sollte jedoch mit dem Euro auch der Dollar wieder zu taumeln beginnen, könnte ein Erstarren der BRIC-Devisen doch noch Gewinne einspielen.

Die nächste Ausgabe von DZB Portfolio erscheint im Januar 2012. Das nächste DZB Plenum mit der Umfrage zur Neuausrichtung der von den Anlageberatern empfohlenen Depotgewichtung wird Anfang Februar einberufen.

## DZB Portfolio Strukturen – Startaufstellung

Segment	Vorgabe	Zielgewicht	Instrument	WKN	Emittent*	Stücke	Kaufkurs €	Kaufkosten inkl. Spesen	Kommentar
<b>Aktien</b>	<b>51,3</b>	<b>52,5</b>						<b>26.160,54</b>	
Deutschland	17,8	7,5	Discount DivDAX	---	DEU	450	8,34	3.768,13	LFZ: 28.06.12, Cap 95
		10,0	Bonus FAZ-Index	---	COB	380	13,03	4.978,73	LFZ: 28.12.12, Barriere 750
Europa	9,0	10,0	Bonus Euro Stoxx 50	---	COB	220	22,49	4.947,80	LFZ: 14.06.12, Barriere 1300
Amerika	7,4	7,5	Bonus Dow Jones Quanto	---	RBS	30	124,13	3.738,96	LFZ: 21.12.12, Barriere 7500
Asien	8,0	7,5	Discount Nikkei	---	DEU	490	7,66	3.768,53	LFZ: 29.03.12, Cap 8000
Emerging Markets	9,1	10,0	Bonus DaxGlobal BRIC	---	GOS	133	37,35	4.985,72	LFZ: 21.12.12, Barriere 260
<b>Anleihen</b>	<b>24,8</b>	<b>20,0</b>						<b>9.988,70</b>	
Deutschland	4,5	0	entfällt	--	--	--	--	--	Nullgewichtung von 59% der Berater
Euro-Staatsanleihen	3,5	0	entfällt	--	--	--	--	--	Nullgewichtung von 68% der Berater
Fremdwährungsanl.	6,7	10,0	BRIC Währungen TS Anleihe	---	RBS	56	88,80	4.999,00	Mind. 90 €, Partizipation: 240%
Unternehmensanl.	10,1	10,0	BC € Corp. ex-Fin. 1-5 Y	---	ISH	48	103,85	4.989,70	ETF Unternehmensanleihen ohne FDL
<b>Alternatives</b>	<b>11,5</b>	<b>12,5</b>						<b>6.259,11</b>	
Rohstoffe	6,5	7,5	DZ Best Commodity Index	---	DZ	59	63,53	3.763,39	ohne Währungssicherung
Gold	5,0	5,0	Xetra Gold	---	DBC	64	38,73	2.495,72	ohne Währungssicherung
<b>Liquidität</b>	<b>12,4</b>	<b>15,0</b>	--					<b>7.564,32</b>	
<b>Gesamt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>						<b>50.000,00</b>	

Beachten Sie auch unsere Hinweise zu den Real-Depots im Impressum.

\*ISH: iShares; DBC: Deutsche Börse Commodities; Quelle: DZB Research



## DZB Portfolio – Konzept und Hintergrund

*DZB Portfolio* ist die Begleitpublikation zu zwei realen Wertpapierdepots der Zertifikateberater GmbH. Die Grundallokation der beiden Portfolien *DZB Delta 1* und *DZB Struktur* basiert auf den Gewichtungsempfehlungen einer vierteljährlich von der Fachpublikation *Der Zertifikateberater* unter professionellen Anlageberatern und Vermögensverwaltern durchgeführten Umfrage im Rahmen des *DZB Plenum*. Die praktische Umsetzung der dabei ermittelten Allokationsvorgabe in den Real-Depots erfolgt nach freiem Ermessen des Anlageausschusses, dem die beiden Gesellschafter der Zertifikateberater GmbH, Chefredakteur Ralf Andreß und Herausgeber Tobias Kramer, angehören. Beide Portfolien wurden zu Beginn mit jeweils 50.000 Euro bestückt, die per 15. Dezember 2011 mit Ausnahme der vorgegebenen Cash-Quote voll investiert wurden. Bei der Produktauswahl ist der Anlageausschuss grundsätzlich frei, folgt aber eini-

gen fest definierten Grundregeln. Sie betreffen insbesondere eine Beschränkung der in den Depots enthaltenen Positionen und der hierbei genutzten Produkte einzelner Emittenten. Die Anzahl der Positionen soll soweit möglich auf zwölf Wertpapiere beschränkt bleiben. Die Gewichtung von Produkten eines Emittenten wird zum jeweiligen Investitionszeitpunkt maximal 25 Prozent betragen. Dies gilt insbesondere dann, wenn bei den gewählten Wertpapieren neben den normalen Marktrisiken auch ein Insolvenzrisiko besteht. Die Portfolio-Entwicklung wird regelmäßig überprüft, wobei größere Umschichtungen nur im Anschluss an die vierteljährlichen Umfragen vorgesehen sind. Davon unberührt bleibt die grundsätzliche Möglichkeit zwischenzeitiger Eingriffe, die beispielsweise in Folge von Marktbewegungen oder anderer gravierender Veränderungen notwendig werden können.

### Impressum & Disclaimer

Verlag | Zertifikateberater GmbH  
 Adresse | Keithstr. 6, 10787 Berlin  
 Herausgeber & Geschäftsführer | Tobias Kramer  
 Sitz der Gesellschaft | Berlin  
 Registergericht | AG Charlottenburg  
 Registernummer | HRB 100382 B  
 USt-IdNr | DE247747043  
 Telefon | +49 (30) 219 961 80  
 Fax | +49 (30) 219 961 829  
 E-Mail | [info@zertifikateberater.de](mailto:info@zertifikateberater.de)  
 Internet | [www.zertifikateberater.de](http://www.zertifikateberater.de)  
 Redaktion | Ralf Andreß (Chefredaktion/V.i.S.d.P.),  
 Daniela Helemann, Tobias Kramer  
 E-Mail | [redaktion@zertifikateberater.de](mailto:redaktion@zertifikateberater.de)  
 Namentlich gekennzeichnete Artikel geben nicht die Meinung der Redaktion, sondern ausschließlich die des Verfassers wieder.

Anzeigenverkauf | Jacqueline Kammer  
 Telefon | +49 (30) 2 19 96 18 0  
 E-Mail | [vertrieb@zertifikateberater.de](mailto:vertrieb@zertifikateberater.de)  
 Erscheinungsweise | monatlich als pdf per E-Mail  
 Preis | Jahres-Abonnement € 299,- (inklusive USt.)  
 Urheberrechtshinweis | Alle Inhalte von DZB Portfolio sind urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte bleiben vorbehalten. Nachdruck und anderweitige, auch elektronische Veröffentlichung oder Verwendung sowie elektronische Archivierung sind nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung des Verlags zulässig.  
 Haftungsausschluss | Die veröffentlichten Informationen, Daten, Studien, Kommentare, Einschätzungen, Empfehlungen, Meinungen und Darstellungen stellen weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die Zertifikateberater GmbH und die Redaktion

weisen jedoch darauf hin, dass die Investition in Wertpapiere und Finanzinstrumente grundsätzlich mit Risiken, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals, verbunden ist. Alle Informationen wurden sorgfältig recherchiert und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die Zertifikateberater GmbH und die Redaktion übernehmen keine Gewähr, Garantie oder Zusicherung für die Richtigkeit oder die Aktualität der veröffentlichten Informationen und behalten sich vor, diese jederzeit und ohne vorherige Ankündigung zu ändern oder zu ergänzen. Eine Haftung für Vermögensschäden infolge fehlerhafter, unvollständiger oder unrichtiger Informationen wird nicht übernommen. Dieses Produkt adressiert Leser aus der Bundesrepublik Deutschland, so dass Anzeigen ebenfalls ausschließlich an Leser aus der Bundesrepublik Deutschland gerichtet sind, sofern dies nicht anders bezeichnet wird.

Verlinkungshinweis | Die Zertifikateberater GmbH und die Redaktion übernehmen keine Verantwortung für den Inhalt von Websites, auf welche durch diese Publikation aufmerksam gemacht oder verlinkt wird.

Hinweis auf potentiellen Interessenkonflikt | Die Zertifikateberater GmbH führt im Rahmen dieser Publikation Wertpapierdepots, in denen  
 a.) sich die in der Publikation an den entsprechenden Stellen genannten Produkte real befinden und  
 b.) die in der Publikation an den entsprechenden Stellen bezeichneten Transaktionen real umgesetzt werden.  
 Transaktionen werden in der Regel nachträglich bekannt gegeben, sofern es sich nicht um limitiert erteilte, noch nicht ausgeführte Aufträge handelt.