Dr. Franziska Fröhlich

Ihre persönliche Portfolioanalyse

Persönliches Exemplar für
Dr. Franziska Fröhlich
Sonnenweg 12
80636 München

Erstellt von:
Private Banking
Franz Freundlich
Landsberger Str. 98
80339 München
Telefonnr.: +49 89 99019980
Fax: +49 89 99019989
E-Mail: mail@investsolutions.de

Datum:
28.10.2014

powered by:
Private Banking

© tetralog systems AG 2002 - 2014

Persönliche Nachricht Ihres Beraters

Sehr geehrte(r) Frau Fröhlich,

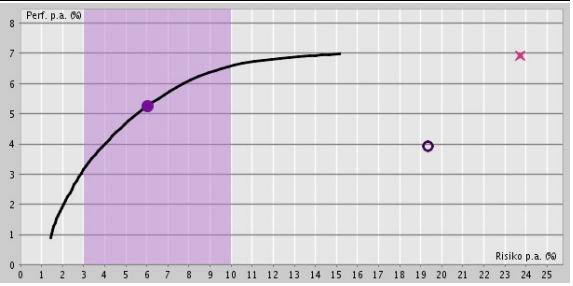
ich freue mich, Ihnen das Ergebnis der ausführlichen Analyse Ihrer Wertpapierbestände in Form dieses Gutachtens übergeben zu dürfen. Ich möchte Sie dabei vor allem auf folgende Punkte hinweisen:
-...

Mit freundlichen Grüßen
Ihr(e) Franz Freundlich

Übersicht

Kunde	**Franziska Fröhlich**
Risikokorridor	**Risikozone-C**
Asset-Allokation	**Risikoklasse 4**

Risiko/Performance Diagramm*

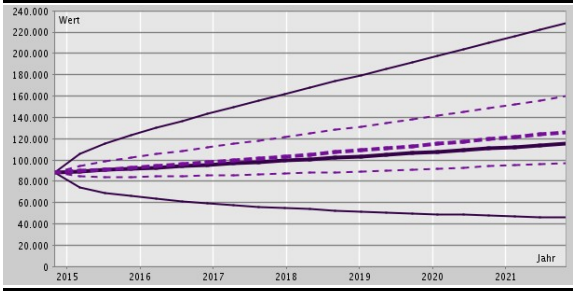


	Risiko p.a. (%)	Perf. p.a. (%)	Sharpe Ratio
○ Aktuelles Portfolio	19,34	+3,94	0,19
● Empfohlenes Portfolio	6,02	+5,25	0,83
Ergebnis	-13,32	+1,31	+0,64
Zum Vergleich			
× Aktien Europa	23,73	+6,92	0,28

Historische Performance*

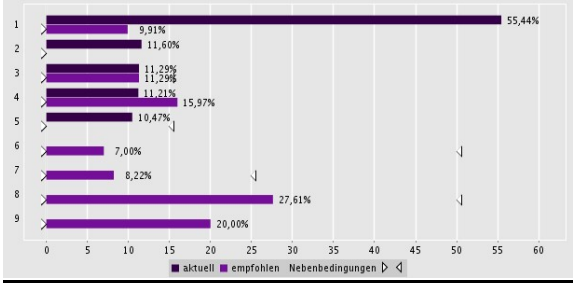
	Hist. Risiko (%)		Hist. Perf. (%)	
	1 J.	3 J.	1 J.	3 J.
Aktuelles Portfolio	14,12	14,44	+0,82	+8,16
Aktien Europa	14,81	17,74	+2,04	+45,50
Unternehmensanleihen A EUR	1,44	2,82	+6,33	+20,54

Value-at-Risk: Erwartungswert*



Alle Angaben in EUR	Aktueller Wert	Erw. Wert nach 7 J.
Aktuelles Portfolio	88.112	-
Zus. Investment/Entnahme	0	-
Portfolio gesamt	88.112	115.463
Empf. Portfolio	88.112	126.034

Portfolio-Struktur*



Assetklasse	Aktuell (%)	Empf. (%)
1 Aktien Europa	55,44	9,91
2 Geldmarkt	11,60	0,00
3 Renten USD	11,29	11,29
4 Renten EUR	11,21	15,97
5 Zertifikate	10,47	0,00
6 Aktien International	0,00	7,00
7 Renten International	0,00	8,22
8 Mischfonds/Dachfonds	0,00	27,61
9 Renten Europa	0,00	20,00

*Details finden Sie im entsprechenden Kapitel. Das Risiko und die Performance-Erwartung stellen keine Garantie für die tatsächliche zukünftige Entwicklung des Portfolios oder des empfohlenen Portfolios dar.

© tetralog systems AG 2002 - 2014

Inhalt

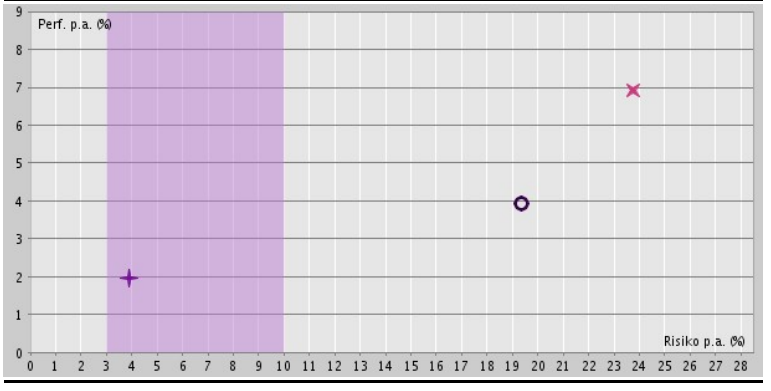
Ihr Portfolio **5**
Risiko/Performance-Analyse 5
Portfolio Positionen 6
Portfolio-Struktur 7
Portfolio-Analyse: Gewinn/Verlust-Berechnung 9
Historische Performance 10
Historisches Szenario und maximaler Verlust 11
Performanceschwankungen Ihres Portfolios 11
Value-at-Risk Analyse 12
Empfehlung **13**
Risiko/Performance-Analyse mit Effizienzgrenze 13
Portfolio Positionen 14
Portfolio-Struktur 16
Historische Performance 18
Historisches Szenario und maximaler Verlust 19
Value-at-Risk Analyse 20
Individuelle Einstellungen und mathematische Nebenbedingungen 22
Haftungsbeschränkung **24**
Allgemeine Informationen **25**
Glossar **28**

Ihr Portfolio

Risiko/Performance-Analyse

Bereits Anfang der 50er Jahre zeigte Harry M. Markowitz, dass sich das Chance-Risiko-Profil eines Portfolios durch die Kombination unterschiedlicher Investments gezielt verbessern lässt. „Lege nie alle Eier in einen Korb", ist seine wichtigste Grundregel. In Fachkreisen nennt man diesen Effekt "Diversifikation". Für den wissenschaftlichen Nachweis der positiven Auswirkungen der Diversifikation wurde Markowitz 1990 der Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften verliehen. Im Zentrum der Markowitz-Theorie steht die Korrelation von verschiedenen Investments. Das Ziel eines jeden Anlegers ist es, bei möglichst geringem Risiko eine hohe Performance zu erreichen. Abgestimmt auf das individuelle Risikoverhalten und die persönlichen Anlageziele sind beide Dimensionen in ein optimales Verhältnis zueinander zu bringen.

Risiko/Performance Diagramm



	Risiko p.a. (%)[1]	Perf. p.a. (%)[2]	Sharpe Ratio[3]
○ Aktuelles Portfolio	19,34	+3,94	0,19
× Aktien Europa	23,73	+6,92	0,28
+ Unternehmensanleihen A EUR	3,91	+1,98	0,44

Jeder Anleger sollte immer versuchen eine hohe Performance mit möglichst geringem Risiko zu erzielen. Es ist schwierig, das optimale Portfolio zu erreichen. Aber meistens ist es möglich die Performanceerwartung zu erhöhen und das Risiko zu reduzieren (oder vice versa), wenn das Portfolio diversifiziert wird. Wer seine Investments sinnvoll auf unterschiedliche Märkte und Assetklassen verteilt, kann seine Renditechancen erhöhen und gleichzeitig die Risiken reduzieren. Das Risiko/Performance-Diagramm zeigt Ihr Portfolio im Benchmark-Vergleich.

Das Risiko Ihres Portfolios:
In der Analyse zeigt sich Ihr Portfolio im Vergleich zur allgemeinen Entwicklung im Markt durchschnittlich risikoreich.

Das Risiko eines Depots wird durch die Schwankungsbreite, also die Regelmäßigkeit oder Unregelmäßigkeit des Kursverlaufs, beschrieben. Man spricht hier auch von „Volatilität", was häufig als Begriff für das Risiko eines Portfolios verwendet wird. Die Performance beschreibt die gesamte Wertentwicklung inklusive möglicher Dividenden oder Ausschüttungen. Für beide Dimensionen dieser Bewertung wird ein durchschnittlicher Wert berechnet. Die sogenannte Sharpe-Ratio ist eine Kennzahl, die das Verhältnis von Risiko und Performance zusammenfasst. Dabei wird zusätzlich das aktuelle Zinsniveau im Markt, also die Möglichkeit einer Performance ohne Risiken berücksichtigt. Je größer die Sharpe-Ratio, desto stärker wird das eingegangene Risiko belohnt.

Weitere Informationen zur Risiko/Performance Analyse und der Theorie von Markowitz finden Sie am Ende des Reports. Die wichtigsten Begriffe werden im Glossar ausführlich erläutert.

[1] Standardabweichung der Kursschwankungen im Betrachtungszeitraum annualisiert auf 12 Monate.
[2] Performance-Erwartung für 12 Monate gemäß Future Adjusted Markowitz Estimator® (F.A.M.E.®).
[3] Sharpe Ratio, erwartete Überschussrendite bezogen auf den risikolosen Zins im Verhältnis zum Risiko.

Portfolio Positionen

Alle Wertpapiere und Investments haben einen Einfluss auf die Performance Ihres Portfolios. Dieser Einfluss ist in besonderem Maße abhängig vom Anteil, den das einzelne Wertpapier am Depot ausmacht. In welche Richtung das einzelne Wertpapier das Gesamtdepot beeinflusst, wird dabei von zwei wesentlichen Aspekten bestimmt. Zum einen von den Wechselwirkungen der Entwicklungen der einzelnen Positionen zueinander. Zum anderen von den Kennzahlen für jede einzelne Position, und dabei neben dem schon benannten Anteil vor allem von dem erwarteten Risiko und der erwarteten Performance. Einen detaillierten Überblick über die einzelnen Kennzahlen jeder einzelnen Position und deren Anteile im Depot zeigt die folgende Tabelle.

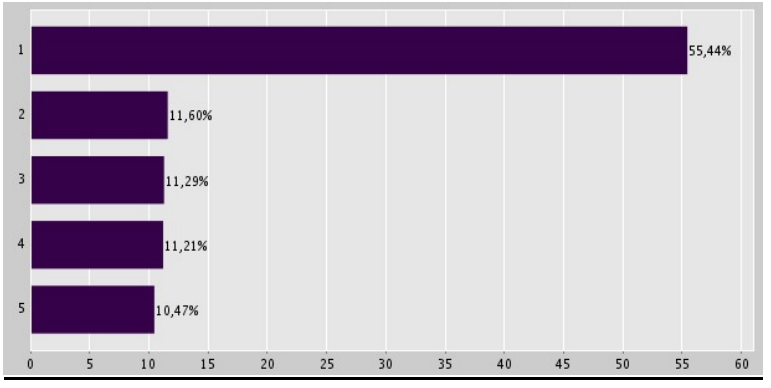
ISIN Typ	**Name** Assetklasse	Risiko (%)[1]	Perf. (%)[2]	Anzahl	Kurs[3] Wert[3]	Anteil %
Portfolio:	**MeinVermögensaufbau**					
Depot	**Direktbankdepot**					
DE000CBK1001	**Commerzbank AG**				11,76 EUR	
Aktien	Aktien Europa	55,65	0,87	2.000,000	**23.528 EUR**	26,70
DE000A0HG2S8	**iShares Euro Inflation Linked Government Bond UCITS ETF (DE)**				197,51 EUR	
Fonds	Renten EUR	5,98	3,72	50,000	**9.876 EUR**	11,21
CH0038863350	**Nestlé S.A. Namens-Aktien SF -,10**				56,32 EUR	
Aktien	Aktien Europa	17,77	7,79	200,000	**11.264 EUR**	12,78
DE0009769026	**SEB Geldmarkt Euro**				40,87 EUR	
Fonds	Geldmarkt	2,68	1,54	250,000	**10.218 EUR**	11,60
Depot	**Hausbankdepot**					
DE000US1U316	**adidas (ULB) 10/14***				53,93 EUR	
Strukturierte Produkte	Zertifikate	18,19	6,45	171,000	**9.222 EUR**	10,47
USU2339CAM02	**DAIMLER FIN.N.A.11/21REGS**				106,70 USD	
Anleihen	Renten USD	12,74	2,21	11.809,000	**9.945 EUR**	11,29
DE0008484650	**LBBW Aktien Deutschland**				140,60 EUR	
Fonds	Aktien Europa	23,24	7,45	100,000	**14.060 EUR**	15,96
Portfoliovolumen					**88.112 EUR**	

[1] Standardabweichung der Kursschwankungen im Betrachtungszeitraum annualisiert auf 12 Monate.
[2] Performance-Erwartung für 12 Monate gemäß Future Adjusted Markowitz Estimator® (F.A.M.E.®).
[3] Wert für die jeweilige Position bezogen auf den Schlusskurs des letzten Handelstages vor der Analyse.
* Die Kurshistorie des Wertpapiers wurde durch T.E.D. vervollständigt, damit das Wertpapier für die Analyse verfügbar ist.

Portfolio-Struktur

Unterschiedliche Anlageklassen – auch Assetklassen genannt – bieten unterschiedliche Chancen und Risiken. Aktien weisen zum Beispiel höhere Renditechancen aus als Rentenpapiere, aber Aktien sind allerdings auch riskanter. Die klassische Verteilung sortiert dabei zunächst nach Anlageformen, also insbesondere Aktien, Renten und Anleihen, Immobilien oder Geldmarkt. Darüber hinaus können regionale Aspekte von Bedeutung sein.

Portfoliostruktur nach Assetklassen



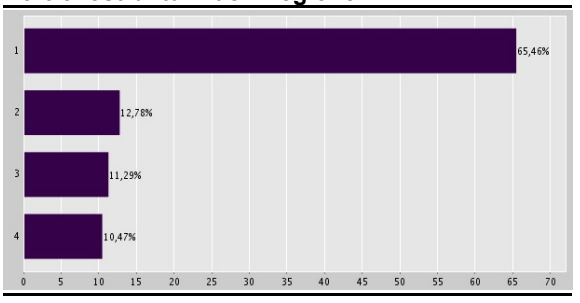
Assetklasse	Anteil %[1]
1 Aktien Europa	55,44
2 Geldmarkt	11,60
3 Renten USD	11,29
4 Renten EUR	11,21
5 Zertifikate	10,47

Die angemessene Verteilung der Investitionen auf verschiedene Assetklassen ist in der Regel sehr viel bedeutsamer als die Auswahl der einzelnen Positionen innerhalb der Assetklasse. Eine Faustregel sagt: Je breiter Ihr Portfolio aufgestellt ist, desto geringer sind Ihre Anlagerisiken. Allerdings ist eine hohe Aktienquote nicht automatisch schlecht. Entscheidend ist, dass die Depotzusammensetzung zu Ihrer Anlagestrategie passt und Sie Chancen und Risiken Ihres Portfolios kennen.

Die Verteilung der Investitionen auf die verschiedenen Assetklassen bezeichnet man als Asset-Allokation. Die Asset-Allokation ist somit die Umsetzung der Anlagestrategie in Form einer Verteilung der Investitionen auf die verschiedenen Anlageformen, Märkte und Regionen. Es gibt keine goldene Regel für die ideale Verteilung der einzelnen Assetklassen im Portfolio - keine universelle beste Anlagestrategie. Die sinnvollen Grenzen für die Anteile werden vor allem durch die individuelle Situation des Kunden, seine Ziele und Wünsche, und erst in zweiter Linie durch das aktuelle Geschehen an den Märkten bestimmt.

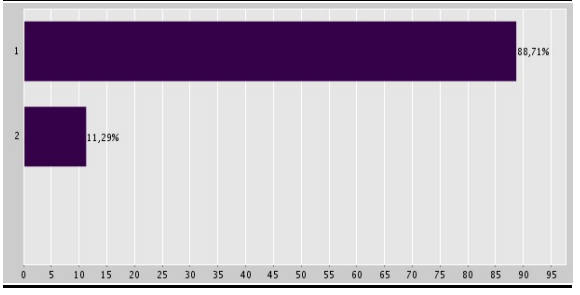
[1] Anteil am Portfolio in %, bezogen auf die Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Analyse.

Portfoliostruktur nach Regionen



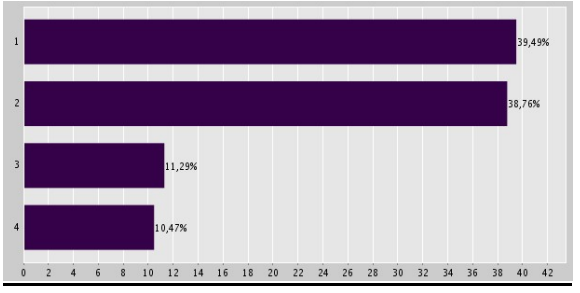
Region	Anteil %[1]
1 Euroland	65,46
2 Europa	12,78
3 USA	11,29
4 Schweiz	10,47

Portfoliostruktur nach Währungen



Währung	Anteil %[1]
1 EUR	88,71
2 USD	11,29

Portfoliostruktur nach Wertpapiertyp



Typ	Anteil %[1]
1 Aktien	39,49
2 Fonds	38,76
3 Anleihen	11,29
4 Strukturierte Produkte	10,47

[1] Anteil am Portfolio in %, bezogen auf die Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Analyse.

Portfolio-Analyse: Gewinn/Verlust-Berechnung

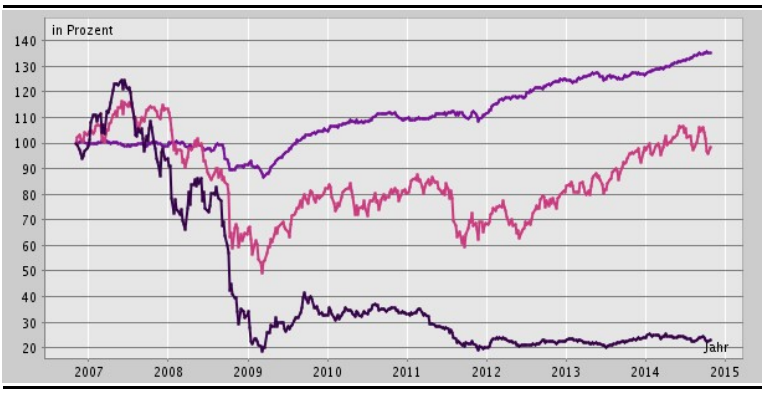
Die nachstehende Tabelle zeigt den aktuellen Gewinn und Verlust für alle Positionen Ihres Portfolios in Relation zum Kaufpreis. Die Ergebnisse basieren auf den letzten verfügbaren Marktpreisen für jede Position und den entsprechenden Kaufpreisen. Die Ergebnisse werden in der aktuellen Basiswährung dargestellt. Die Kaufpreise wurden aus den bestandsführenden Systemen übernommen oder gemäß Ihren Angaben definiert. Für Positionen ohne Kaufpreis kann keine Gewinn/Verlust-Berechnung durchgeführt werden.

ISIN Typ	Name Assetklasse	Anzahl/Nennwert	Kurs/Preis Wert Kauf	 aktuell	Gewinn/Verlust % absolut
DE000US1U316	**adidas (ULB) 10/14**		69,91	53,93	-22,86%
Strukturierte Produkte	Zertifikate	171,000	11.955	9.222	-2.733
DE000CBK1001	**Commerzbank AG**		14,24	11,76	-17,39%
Aktien	Aktien Europa	2.000,000	28.480	23.528	-4.952
USU2339CAM02	**DAIMLER FIN.N.A.11/21REGS**		82,08	106,70	2,60%
Anleihen	Renten USD	11.809,000	9.693	9.945	252
DE000A0HG2S8	**iShares Euro Inflation Linked Government Bond UCITS ETF (DE)**		171,23	197,51	15,35%
Fonds	Renten EUR	50,000	8.562	9.876	1.314
DE0008484650	**LBBW Aktien Deutschland**		125,12	140,60	12,37%
Fonds	Aktien Europa	100,000	12.512	14.060	1.548
CH0038863350	**Nestlé S.A. Namens-Aktien SF -,10**		53,16	56,32	5,94%
Aktien	Aktien Europa	200,000	10.632	11.264	632
DE0009769026	**SEB Geldmarkt Euro**		41,58	40,87	-1,71%
Fonds	Geldmarkt	250,000	10.395	10.218	-178
Portfoliovolumen				**88.112**	

Historische Performance

Die Bewertung von Portfolios und der darin enthaltenen Einzelinvestments wird durch einen Blick auf die historische Entwicklung abgerundet. Wichtig ist aber nicht nur eine dementsprechende Bewertung der einzelnen Position, sondern immer auch die Bewertung aller Positionen im Ganzen: der Blick auf das gesamte Portfolio.

Historische Performance



Der Chart zeigt den historischen Kursverlauf Ihres Portfolios in der Zusammensetzung zum Zeitpunkt der Analyse über den Zeitraum der zurückliegenden 8 Jahre. Zum Vergleichen stehen Benchmarks und deren historische Performance zu Verfügung. Sie bekommen dadurch die Möglichkeit zu einem umfassenden Eindruck mit unterschiedlichen Entwicklungsphasen an den Börsen. Die Werte sind indiziert, das heißt, sie zeigen die prozentuale Veränderung im Verlauf der Zeit für einen angenommenen Ausgangspunkt von 100% für die Portfolio- und Benchmarkwerte zum Beginn des Betrachtungszeitraums. Sie sollten bedenken, dass die historische Performance kein Hinweis für die zukünftige Performance ist.

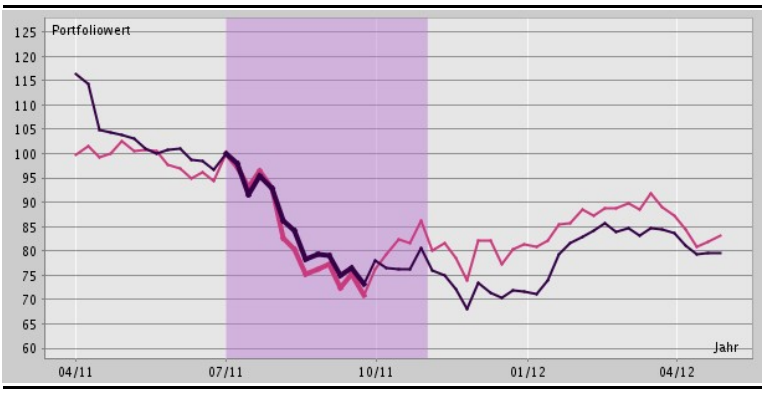
Die Tabelle zeigt die Kennzahlen für das historische Risiko und die historische Performance für verschiedene Zeiträume für Ihr Portfolio und die ausgewählte Benchmark.

	Historisches Risiko %[1]					Historische Performance (%)[2]				
	1 J.	2 J.	3 J.	4 J.	5 J.	1 J.	2 J.	3 J.	4 J.	5 J.
Aktuelles Portfolio	14,12	12,33	14,44	17,09	17,91	0,82	1,74	8,16	-35,13	-35,55
Aktien Europa	14,81	14,96	17,74	20,19	20,38	2,04	25,80	45,50	22,07	26,51
Unternehmensanleihen A EUR	1,44	2,08	2,82	2,98	2,91	6,33	9,57	20,54	21,74	30,28

[1] Historisches Risiko als Standardabweichung der Kursschwankungen für die angegebenen Zeiträume. Kursveränderungen der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Entwicklungen.

[2] Historische Performance für die angegebenen Zeiträume. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge.

Historisches Szenario und maximaler Verlust

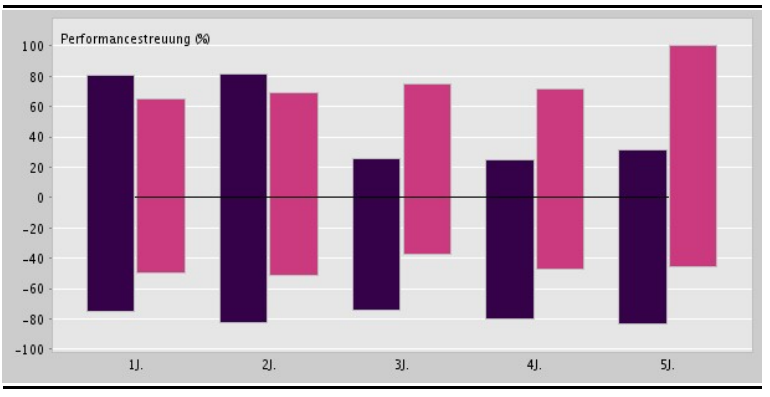


Mögliche Erkenntnisse für Ihr Portfolio können durch spezifische historische Szenarien geliefert werden. Besonders in den bekannten Krisen haben viele Portfolios Verluste erlitten. Der Vergleich mit Benchmarks liefert Information zum allgemeinen Risiko in diesem Zeitraum. Der maximale Verlust ist definiert als der maximale relative Verlust vom Höchststand innerhalb des bestimmten Zeitraums.

	Wert[1] 01.07.2011	Wert[1] 01.11.2011	Perf.[2] (%)	Max. Verlust (%)
Aktuelles Portfolio	100,00	80,55	-19,45	-26,90
Aktien Europa	100,00	86,08	-13,92	-29,24

Szenario	globale Staatsverschuldung
Start	01.07.2011
Ende	01.11.2011

Performanceschwankungen Ihres Portfolios



Basierend auf der Anlagestrategie können die dazugehörigen Anlagen aufgrund von Änderungen in den Marktbedingungen schwanken. Eine Anlage in Fremdwährungen kann aufgrund von Währungsrisiken zusätzliche Veränderungen für den Wert oder die Performance hervorrufen. Die Grafik und die Kennzahlen zeigen die Schwankungen für rollierende Zeiträume von 1 bis 5 Jahre basierend auf der historischen Performance der letzten 8 Jahre. In den Spalten steht die höchste und niedrigste Performance für den entsprechenden Zeitraum.

Sie sollten bedenken, dass die historische Performance kein Hinweis für die zukünftige Performance ist.

Performance (%)	1 J.	2 J.	3 J.	4 J.	5 J.
	höchste				
	geringste				
MeinVermögensaufbau	80,34	81,32	25,62	24,50	31,40
	-75,15	-82,11	-74,07	-80,24	-83,31
Aktien Europa	65,10	69,05	74,80	71,48	100,27
	-49,34	-51,59	-37,34	-47,08	-45,85

[1] Der Portfoliowert ist berechnet mit den Schlusskursen des letzten Handelstages vor der Analyse.
[2] Performance, tatsächliche historische Performance (%) im angegebenen Zeitraum.

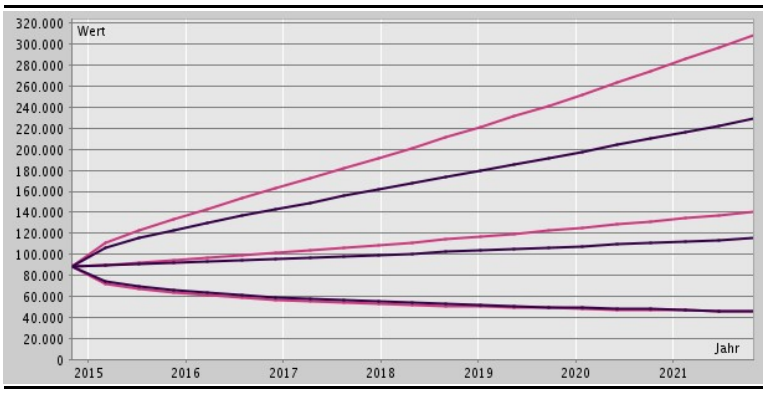
Value-at-Risk Analyse

Die ‚Value-at-Risk'-Betrachtung zeigt Ihnen, wie professionelle Investoren das Gewinn- und Verlustpotenzial Ihres Portfolios bewerten. Seit 1996 wird der Value-at-Risk Ansatz von Banken eingesetzt, um die maximalen Risiken für den Eigenhandel zu berechnen. Das Konzept erlaubt das maximale Verlustpotenzial eines Investments in absoluten Größen, also in Geldbeträgen zu benennen. Mit dem Value-at-Risk Ansatz wird im Folgenden der maximale Verlust errechnet, der mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 Prozent nicht überschritten wird. Kurz: Nur in einem von 20 Fällen kommt es zu höheren Verlusten. Allerdings ist die Berechnung des maximalen Verlustes keine Garantie, dass der Verlust nicht noch höher ausfällt.

Der Value-at-Risk Ansatz berechnet Werte für das Risiko und die erwartete Performance des Portfolios über einen bestimmten Zeitraum. Entscheidend für den Value-at-Risk ist dabei die untere Grenze, die vom Portfolio nach der angenommenen Anlagedauer mit 95-prozentiger Wahrscheinlichkeit nicht unterschritten wird.

Wenn Sie die Ergebnisse der Value-at-Risk Betrachtung für sich bewerten, beachten Sie bitte auch die Grenzen des Verfahrens. Der Value-at-Risk bezeichnet den maximalen Verlust, der „fast sicher" nicht überschritten wird. „Fast sicher" ist so definiert, dass der maximale Verlust im Betrachtungszeitraum mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 % nicht überschritten wird. Das Eintreten dieses maximalen Verlustes kann damit als sehr unwahrscheinliches negatives Ereignis betrachtet werden. Wie jedes Schätzverfahren hat auch dar Value-at-Risk Ansatz seine Grenzen.

Prognose



	mögliche Wertentwicklung in 7 Jahren in EUR			
	Aktueller Wert[1]	Erwartungswert[2]	Untere Grenze[3]	Obere Grenze[4]
Aktuelles Portfolio	88.112	115.463	45.918	228.783
Aktien Europa	88.112	140.793	45.812	309.019

Value-at-Risk Ihres Portfolios

Für einen Zeitraum von 7 Jahren ist der Value-at-Risk mit einer Wahrscheinlichkeit von 95% maximal 42.194 EUR.

In der Grafik sehen Sie die Veränderung des maximalen Gewinn- und Verlustpotenzials für den individuellen Betrachtungszeitraum im Vergleich zur ausgewählen Benchmark. Die mittlere Linie definiert den Erwartungswert für die Entwicklung des Portfoliotwerts.

[1] aktueller Wert des Portfolios bezogen auf die Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Analyse.
[2] Erwartungswert, mittlere Wertentwicklung auf Basis der Risiko- und Performance-Erwartung aus Risiko-/Performance Analyse unter der Annahme konstanter Werte für die Risiko- und Performance-Erwartung.
[3,4] Untere/obere Grenze für den Erwartungswert, die mit einer Wahrscheinlichkeit von 95% nicht unter-/überschritten wird. Modellrechnung ohne Garantie für die tatsächliche zukünftige Entwicklung.

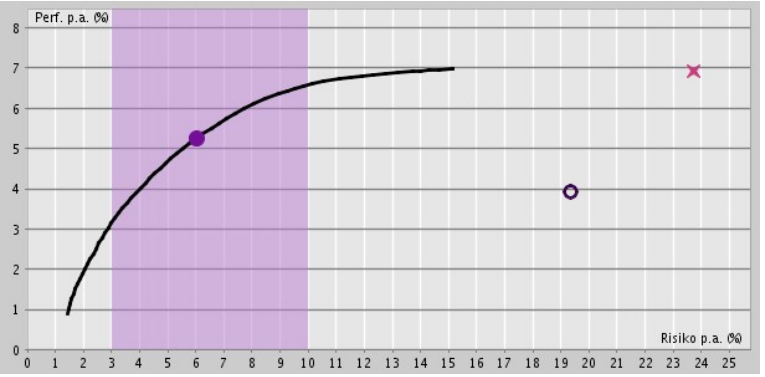
Empfehlung

Risiko/Performance-Analyse mit Effizienzgrenze

Es sollte das Ziel jedes Investors sein, sein Portfolio möglichst effizient zusammenzustellen. Effizient heißt: Eine höhere Performance-Erwartung ist nur durch die Akzeptanz höherer Risiken zu erreichen. In der anderen Richtung ist eine weitere Risikoverringerung nur durch einen Performance-Verlust möglich. Die Theorie von Markowitz zeigt den Weg auf, welche Kombination von Wertpapieren ein effizientes Portfolio ist. Eine systematische Überprüfung möglicher Kombinationen und eine darauf aufbauende Optimierung findet die Menge an effizienten Portfolios, die unter den gegebenen Zielstellungen und Nebenbedingungen erreichbar sind. Die Abbildung zeigt die Bewertung Ihres bisherigen Portfolios als Punkt und die effizienten Portfolios entlang einer Linie, der so genannten Effizienzgrenze im Risiko/Performance-Diagramm. Zusätzlich kann zum Vergleich eine Benchmark mit abgebildet sein.

Aus der Menge der möglichen Portfolios entlang der Effizienzgrenze wird ein auf Ihre Anforderungen abgestimmtes optimiertes Portfolio ausgewählt. Die Auswahl erfolgt unter Berücksichtigung Ihres persönlichen Risikokorridors. Dieser ist ggf. im Diagramm farblich hervorgehoben. Sofern keine zusätzlichen Einschränkungen oder Zielstellungen vorliegen, befindet sich das optimierte Portfolio innerhalb des Risikokorridors.

Risiko/Performance-Analyse mit Effizienzgrenze



	Risiko p.a. (%)[1]	Perf. p.a. (%)[2]	Sharpe Ratio[3]
○ Aktuelles Portfolio	19,34	+3,94	0,19
● Empfohlenes Portfolio	6,02	+5,25	0,83
× Aktien Europa	23,73	+6,92	0,28

Sofern die Kennzahlen für Risiko und Performance, bzw. insbesondere die Sharpe-Ratio, nur geringfügige Verbesserungen aufweisen, sind die erforderlichen Transaktionen auch unter dem Gesichtspunkt der zu erwartenden Aufwände zu betrachten. Die Bewertung dieser Frage sollte unter Berücksichtigung Ihrer persönlichen Situation und Ihrer individuellen Ziele erfolgen. Besprechen Sie ggf. diesen Aspekt mit Ihrem persönlichen Berater.

Ergebnisse der Empfehlung

Durch die Optimierung hat sich die Risiko-Erwartung Ihres Portfolios gegenüber dem bisherigen Portfolio um -13,32 % und die Performance-Erwartung um 1,31 % ("Prozentpunkte") verändert.

Die zu erwartende Sharpe-Ratio verändert sich um 0,64.

Individuelle Nebenbedingungen im Rahmen der Berechnungen

Die Empfehlung erfolgte unter Berücksichtigung des persönlichen Risikokorridors: Risikozone-C (im Risiko/Performance-Diagramm farblich hervorgehoben).

Die Anteile der Assetklassen im empfohlenen Portfolio entsprechen den Grenzen der Asset-Allokation: Risikoklasse 4.

[1] Risiko, Standardabweichung der Kursschwankungen im Betrachtungszeitraum annualisiert auf 12 Monate.
[2] Performance-Erwartung gemäß Future Adjusted Markowitz Estimator® (F.A.M.E.®) oder individuelle Performance-Erwartung für 12 Monate.
[3] Sharpe Ratio, erwartete Überschussrendite bezogen auf den risikolosen Zins im Verhältnis zum Risiko.

Portfolio Positionen

Wie wirken sich die Ergebnisse der Risiko/Performance-Optimierung auf die einzelnen Bestandteile in Ihrem Portfolio aus? Die Tabelle zeigt neben den elementaren Kennzahlen für jedes Wertpapier auch die bisherigen und die empfohlenen Anteile im Portfolio. Im Einzelnen wird die jeweilige Anzahl von Wertpapieren, die resultierenden Beträge und die prozentualen Anteile aufgeführt. Um die Möglichkeiten für die Empfehlung zu vergrößern, werden häufig zusätzliche aussichtsreiche Wertpapiere zum Portfolio hinzugefügt. Diese finden Sie ggf. im zweiten Teil der Tabelle in einer hervorgehobenen Form, ebenfalls mit allen Kennzahlen und den Ergebnissen der Empfehlung für diese Positionen.

ISIN Typ	Name Assetklasse	Risiko (%)[2]	Perf. (%)[3]	Anzahl aktuell **Empf.**	Wert aktuell[1] **Empf.**[4]	Anteil (%) aktuell **Empf.**
Portfolio: **Depot**	**MeinVermögensaufbau** **Direktbankdepot**					
DE0009781740	**ACATIS Aktien Global Fonds UI A**			0,000	0	0,00
Fonds	Aktien International	17,27	7,60	**13,442**	**3.163**	**3,59**
AT0000825393	**C-QUADRAT ARTS Best Momentum (T)**			0,000	0	0,00
Fonds	Aktien International	12,65	6,77	**13,689**	**3.007**	**3,41**
DE000CBK1001	**Commerzbank AG**			2.000,000	23.528	26,70
Aktien	Aktien Europa	55,65	0,87	**0,000**	**0**	**0,00**
LU0110060430	**Fidelity Funds - European High Yield Fund A (EUR)**			0,000	0	0,00
Fonds	Renten Europa	8,72	5,66	**1.756,972**	**17.622**	**20,00**
DE000A0HG2S8	**iShares Euro Inflation Linked Government Bond UCITS ETF (DE)**			50,000	9.876	11,21
Fonds	Renten EUR	5,98	3,72	**71,251**	**14.073**	**15,97**
LU0103598305	**Multi Invest OP R**			0,000	0	0,00
Fonds	Mischfonds/Dachfonds	7,78	4,42	**244,412**	**10.390**	**11,79**
CH0038863350	**Nestlé S.A. Namens-Aktien SF -,10**			200,000	11.264	12,78
Aktien	Aktien Europa	17,77	7,79	**155,000**	**8.730**	**9,91**
DE0009769026	**SEB Geldmarkt Euro**			250,000	10.218	11,60
Fonds	Geldmarkt	2,68	1,54	**0,000**	**0**	**0,00**
LU0294221097	**Templeton Global Total Return Fund A (acc) EUR-H1**			0,000	0	0,00
Fonds	Renten International	9,18	6,31	**205,966**	**4.406**	**5,00**
Depot	**Hausbankdepot**					
DE000US1U316	**adidas (ULB) 10/14***			171,000	9.222	10,47
Strukturierte Produkte	Zertifikate	18,19	6,45	**0,000**	**0**	**0,00**
USU2339CAM02	**DAIMLER FIN.N.A.11/21REGS**			11.809,000	9.945	11,29
Anleihen	Renten USD	12,74	2,21	**11.809,000**	**9.945**	**11,29**
DE0008474081	**DWS ESG Global-Gov Bonds LC**			0,000	0	0,00
Fonds	Renten International	5,09	2,96	**10,835**	**2.837**	**3,22**
LU0323578657	**Flossbach von Storch SICAV - Multiple Opportunities R***			0,000	0	0,00
Fonds	Mischfonds/Dachfonds	11,27	6,68	**41,301**	**7.953**	**9,03**
DE0008478116	**FMM-Fonds**			0,000	0	0,00
Fonds	Mischfonds/Dachfonds	12,62	6,75	**15,021**	**5.987**	**6,79**
DE0008484650	**LBBW Aktien Deutschland**			100,000	14.060	15,96
Fonds	Aktien Europa	23,24	7,45	**0,000**	**0**	**0,00**

[1] Wert für die jeweilige Position bezogen auf den Schlusskurs des letzten Handelstages vor der Analyse.
[2] Standardabweichung der Kursschwankungen im Betrachtungszeitraum annualisiert auf 12 Monate.
[3] Performance-Erwartung gemäß Future Adjusted Markowitz Estimator® (F.A.M.E.®) oder individuelle Performance-Erwartung für 12 Monate.
[4] Wert für die jeweilige Position bezogen auf den Schlusskurs des letzten Handelstages vor der Analyse.
[*] Die Kurshistorie des Wertpapiers wurde durch T.E.D. vervollständigt, damit das Wertpapier für die Analyse verfügbar ist.

Portfoliovolumen	88.112
Geplantes Zusatzinvestment/geplante Entnahme	0
Empfohlenes Portfolio gesamt	88.112

Die Empfehlung erfolgte unter Berücksichtigung des Zielrisikos des individuellen Risikokorridors: Risikozone-C.

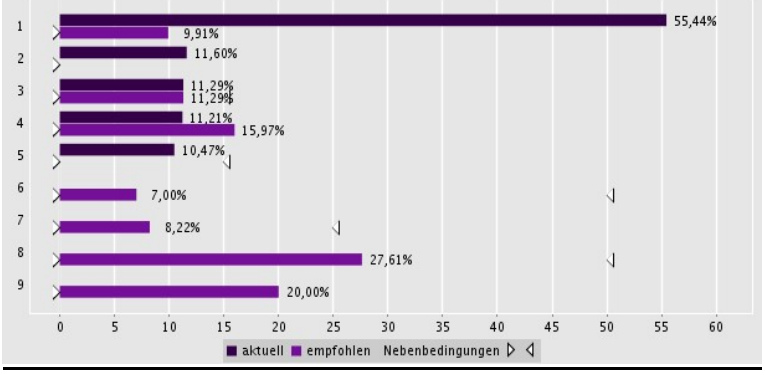
Die Anteile der Assetklassen im empfohlenen Portfolio entsprechen den Grenzen der Asset-Allokation: Risikoklasse 4.

[1] Wert für die jeweilige Position bezogen auf den Schlusskurs des letzten Handelstages vor der Analyse.
[2] Standardabweichung der Kursschwankungen im Betrachtungszeitraum annualisiert auf 12 Monate.
[3] Performance-Erwartung gemäß Future Adjusted Markowitz Estimator® (F.A.M.E.®) oder individuelle Performance-Erwartung für 12 Monate.
[4] Wert für die jeweilige Position bezogen auf den Schlusskurs des letzten Handelstages vor der Analyse.
[*] Die Kurshistorie des Wertpapiers wurde durch T.E.D. vervollständigt, damit das Wertpapier für die Analyse verfügbar ist.

Portfolio-Struktur

Die Suche nach einem optimierten Portfolio wirkt sich auch auf die Verteilung der Assetklassen aus. Idealerweise wird eine auf Ihre Situation und Ziele abgestimmte Anlagestrategie umgesetzt. Dennoch kann es je nach Anlageziel und Risikoneigung berechtigte Gründe geben, eine gezielte Übergewichtung in bestimmten Märkten vorzunehmen.

Portfolio-Anteile nach Assetklassen: aktuell vs. empfohlen



Assetklasse	Anteil % aktuell[1]	Anteil % empfohlen[2]
1 Aktien Europa	55,44	9,91
2 Geldmarkt	11,60	0,00
3 Renten USD	11,29	11,29
4 Renten EUR	11,21	15,97
5 Zertifikate	10,47	0,00
6 Aktien International	0,00	7,00
7 Renten International	0,00	8,22
8 Mischfonds/Dachfonds	0,00	27,61
9 Renten Europa	0,00	20,00

Sofern Sie eine individuelle Anlagestrategie verfolgen, scheint diese im ersten Moment die Möglichkeiten für die Optimierung einzuschränken. Durch eine geschickte Auswahl von Wertpapieren im Rahmen der Anlagestrategie ist es meistens möglich ein effizientes Portfolio zu identifizieren, damit der Anleger seine individuellen Ziele am effizientesten erreicht.

Darüber hinaus ist der Anlageerfolg in einem großen Maß abhängig von der konsequenten Verfolgung der einmal gewählten Anlagestrategie. Die Anlagestrategie wird dabei wesentlich durch die Verteilung der Assetklassen innerhalb des Portfolios bestimmt.

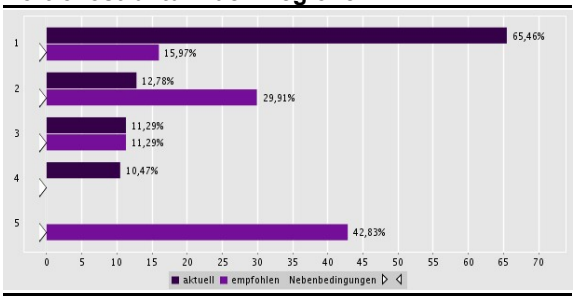
Individuelle Nebenbedingungen im Rahmen der Berechnungen

Die Empfehlung erfolgte unter Berücksichtigung des Zielrisikos des individuellen Risikokorridors: Risikozone-C.

Die Anteile der Assetklassen im empfohlenen Portfolio entsprechen den Grenzen der Asset-Allokation: Risikoklasse 4.

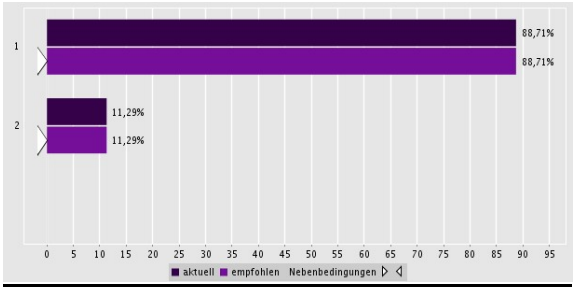
[1] Anteil am Portfolio in %, bezogen auf die Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Analyse.
[2] Anteil am empfohlenen Portfolio in %, bezogen auf die Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Analyse.

Portfoliostruktur nach Regionen



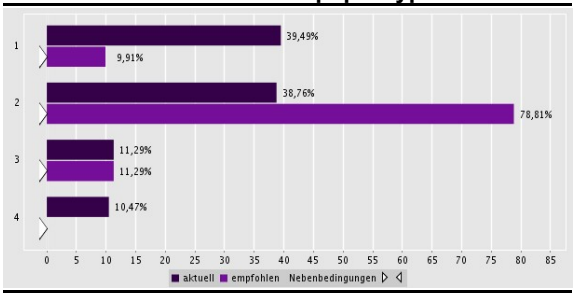
Region	Anteil % aktuell[1]	Anteil % empfohlen[2]
1 Euroland	65,46	15,97
2 Europa	12,78	29,91
3 USA	11,29	11,29
4 Schweiz	10,47	0,00
5 Welt	0,00	42,83

Portfoliostruktur nach Währungen



Währung	Anteil % aktuell[1]	Anteil % empfohlen[2]
1 EUR	88,71	88,71
2 USD	11,29	11,29

Portfoliostruktur nach Wertpapiertyp



Typ	Anteil % aktuell[1]	Anteil % empfohlen[2]
1 Aktien	39,49	9,91
2 Fonds	38,76	78,81
3 Anleihen	11,29	11,29
4 Strukturierte Produkte	10,47	0,00

[1] Anteil am Portfolio in %, bezogen auf die Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Analyse.
[2] Anteil am empfohlenen Portfolio in %, bezogen auf die Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Analyse.

Historische Performance

Die Dynamik an den Finanzmärkten würde sowohl das aktuelle Portfolio als auch das neuaufgestellte Portfolio bewegen. Ein Vergleich zwischen den beiden Ansätzen und einer möglichen Benchmark erleichtern das Verständnis für die Konsequenzen der unterschiedlichen Entwicklungen am Finanzmarkt. Dies bietet die Möglichkeit zu prüfen, ob die Mischung des Portfolios oder das Risiko des Portfolio angepasst werden muss. Ein Betrachtungszeitraum von 8 Jahren ermöglicht eine Analyse über das potentielle Verhalten des Portfolios in den verschiedenen Phasen des typischen ökonomischen Zyklus.

Historische Performance

Der Chart zeigt den historischen Kursverlauf aller angezeigten Portfolios über den Zeitraum der zurückliegenden 8 Jahre. Die aktuelle Zusammensetzung des Portfolio wird als konstant für die ganze Periode angenommen. Das Diagramm zeigt die indexierte historische Performance. Startpunkt für alle Portfolios ist der virtuelle Wert von 100%. Sie sollten bedenken, dass die historische Performance kein Hinweis für die zukünftige Performance ist.

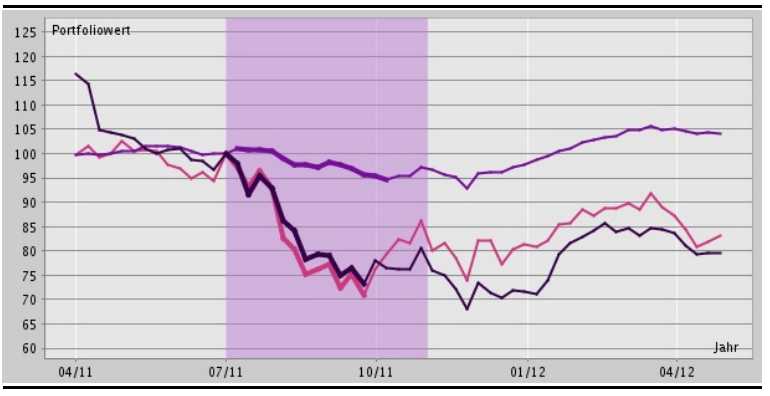
Die Tabelle zeigt die Kennzahlen für das historische Risiko und die historische Performance für Zeiträume von 1, 2, 3, 4 und 5 Jahren für Ihr Portfolio und das empfohlene Portfolio. Unter diesem Gesichtspunkt ist das wichtigste nicht der Endwert des individuellen Portfolios, sondern vielmehr wie dieser erreicht wird,also das Ausmaß der Schwankungen der Anlage in diesem Zeitraum.

	Historisches Risiko (%)[1]					Historische Performance %[2]				
	1 J.	2 J.	3 J.	4 J.	5 J.	1 J.	2 J.	3 J.	4 J.	5 J.
Aktuelles Portfolio	14,12	12,33	14,44	17,09	17,91	0,82	1,74	8,16	-35,13	-35,55
Empfohlenes Portfolio	4,86	4,78	5,32	5,38	5,40	3,06	8,57	22,86	20,89	33,36
Aktien Europa	14,81	14,96	17,74	20,19	20,38	2,04	25,80	45,50	22,07	26,51

[1] Historisches Risiko als Standardabweichung der Kursschwankungen für die angegebenen Zeiträume. Kursveränderungen der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Entwicklungen.

[2] Historische Performance für die angegebenen Zeiträume. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge.

Historisches Szenario und maximaler Verlust

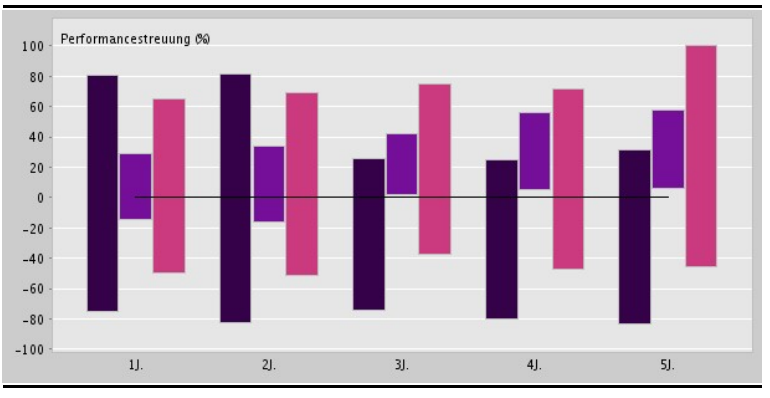


An viele historische Szenarien können sich die Investoren gut erinnern. Allerdings haben historischen Szenarien nicht nur das aktuelle Investments beeinflußt, sondern diese würden auch das neu ausgerichtete Investment treffen. Die Analyse zeigt den Vergleich der mögliche Verluste für das aktuelle und das empfohlen Portfolio im Verlauf des ausgewählten historische Szenarios. Der maximale Verlust ist definiert als der maximale relative Verlust vom Höchststand innerhalb des bestimmten Zeitraums.

	Wert[1] 01.07.2011	Wert[1] 01.11.2011	Performance[2] (%)	Max. Verlust (%)
Aktuelles Portfolio	100,00	80,55	-19,45	-26,90
Empfohlenes Portfolio	100,00	97,10	-2,90	-6,34
Aktien Europa	100,00	86,08	-13,92	-29,24

Szenario	globale Staatsverschuldung
Start	01.07.2011
Ende	01.11.2011

Performanceschwankungen Ihres Portfolios



Die Dynamik der Finanzmärkte wird immer für das individuelle Portfolio berücksichtig. Wenn eine Anlage durch eine Fremdwährung dominiert wird, dann kann das Währungsrisiko zusätzliche Effekte für den Wert und die Performance Ihres Portfolios haben. Die Grafik und die Kennzahlen zeigen die Schwankungen für rollierende Zeiträume von 1 bis 5 Jahre basierend auf der historischen Performance der letzten 8 Jahre. In den Spalten steht die höchste und niedrigste Performance für den entsprechenden Zeitraum.
Sie sollten bedenken, dass die historische Performance kein Hinweis für die zukünftige Performance ist.

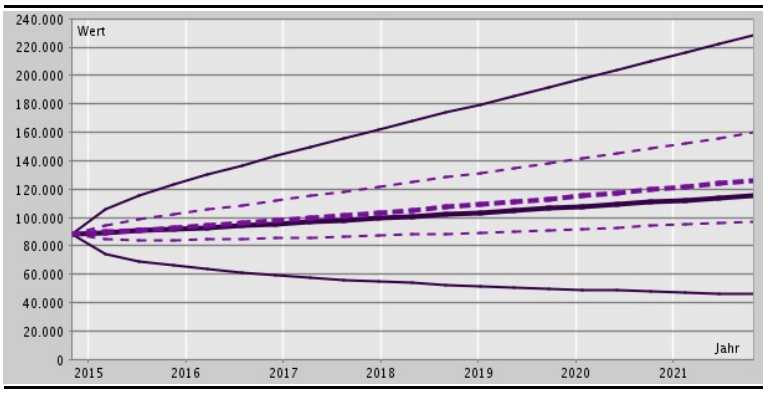
Perf. (%)	1 J.	2 J.	3 J.	4 J.	5 J.
	höchste geringste				
Aktuelles Portfolio	80,34	81,32	25,62	24,50	31,40
	-75,15	-82,11	-74,07	-80,24	-83,31
Empfohlenes Portfolio	28,78	33,65	41,73	55,61	57,25
	-14,66	-16,26	2,18	5,18	6,37
Aktien Europa	65,10	69,05	74,80	71,48	100,27
	-49,34	-51,59	-37,34	-47,08	-45,85

[1] Portfoliowert bezogen auf die Schlusskurse des angegebenen Datums.
[2] Performance, tatsächliche historische Performance im angegebenen Zeitraum in %.

Value-at-Risk Analyse

Der Value-at-Risk Ansatz erlaubt die gleichzeitige Betrachtung der Chancen und Risiken eines Investments. Die Chancen werden im Sinne der Statistik perfekt durch den Erwartungswert der zukünftigen Entwicklung abgebildet. Im Value-at-Risk Diagramm entspricht jeweils die mittlere Linie diesem Erwartungswert. Die untere Linie, die untere Grenze des Erwartungswerts, wird gleichzeitig durch die Chancen und die Risiken eines Portfolios bestimmt. Für eine konsequente Bewertung eines Portfolios ist deshalb auch die untere Grenze der Möglichkeiten angemessen zu berücksichtigen. Eine Reduktion des Risikos im empfohlenen Portfolio gegenüber dem Ausgangsportfolio führt selbst bei nicht verbesserten Chancen zu einem Verlauf der unteren Grenze, der deutlich früher einen Aufwärtstrend markiert als das risikoreichere Portfolio.

Prognose



	mögliche Wertentwicklung in 7 Jahren in EUR			
	Wert bisher[1]	Prognose[2]	Untere Grenze[3]	Obere Grenze[4]
Aktuelles Portfolio	88.112	115.463	45.918	228.783
Empfohlenes Portfolio	88.112	126.034	97.158	159.795

Ihr persönlicher Value-at-risk
Für einen Zeitraum von 7 Jahren hat Ihr Portfolio mit einer Wahrscheinlichkeit von 95% keinen Value-at-Risk.

Ein Abgleich der Kurven im Value-at-Risk Chart mit Ihren Anlagezielen erlaubt eine Abschätzung, ob die Ziele erreicht werden. Die Kurve des unteren Erwartungswerts kann mit dem maximal akzeptablen Verlust für das Portfolio verglichen werden.

Die Bewertung von Investments erfolgt auch innerhalb der Bankenwelt häufig über den Value-at-Risk. Wie jedes Schätzverfahren hat auch dar Value-at-Risk Ansatz seine Grenzen. Der zu erwartende Wert des Portfolios liegt „fast sicher“, also mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 %, oberhalb der Werte für die dargestellte untere Grenze des Erwartungswerts. Es besteht aber immer eine Restwahrscheinlichkeit, dass der Wert niedriger ist. Es kann also nicht garantiert werden, dass die berechnete untere Grenze nicht unterschritten wird.

Individuelle Nebenbedingungen im Rahmen der Berechnungen

Die Empfehlung erfolgte unter Berücksichtigung des Zielrisikos des individuellen Risikokorridors: Risikozone-C. Die Anteile der Assetklassen im empfohlenen Portfolio entsprechen den Grenzen der Asset-Allokation: Risikoklas-

[1] Wert des Portfolios bezogen auf die Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Analyse.
[2] Erwarteter Wert des Portfolios, der sich mit der geschätzten Performance im ausgewählten Zeitraum ergeben würde.
[3,4] Untere / obere Grenze für den erwarteten Portfoliowert, die mit einer Wahrscheinlichkeit von 95% nicht unter- / überschritten wird. Die Prognose ist keine Garantie für die tatsächliche zukünftige Entwicklung.

se 4.

[1] Wert des Portfolios bezogen auf die Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Analyse.
[2] Erwarteter Wert des Portfolios, der sich mit der geschätzten Performance im ausgewählten Zeitraum ergeben würde.
[3,4] Untere / obere Grenze für den erwarteten Portfoliowert, die mit einer Wahrscheinlichkeit von 95% nicht unter- / überschritten wird. Die Prognose ist keine Garantie für die tatsächliche zukünftige Entwicklung.

Individuelle Einstellungen und mathematische Nebenbedingungen

Eine Portfolio-Optimierung nach Markowitz basiert auf einer Reihe von Schätzparametern. Diese Schätzparameter charakterisieren die einzelnen Bestandteile Ihres Portfolios. Darüber hinaus hat die wissenschaftliche Forschung gezeigt, dass eine unbeschränkte Umsetzung der Theorie von Markowitz zu sehr extremen Verteilungen für die einzelnen Positionen im Depot führen kann. Diese theoretischen Verteilungen widersprechen sowohl dem gesunden Menschenverstand wie auch allen anderen Regeln zur Portfoliokonstruktion. Eine sinnvolle Einschränkung wird durch eine gezielte Begrenzung der möglichen Anteile für jede einzelne Position erreicht. Welche Parameter im Einzelnen verwendet wurden, zeigt die folgende Tabelle.

ISIN	Name		Perf. (%)			Anteil %		
Typ	Assetklasse	Risiko (%)[1]	F.A.M.E.[2]	indiv.[3]	Anzahl aktuell	aktuell[4]	min.	max.
DE000US1U316	**adidas (ULB) 10/14***							
Strukturierte Produkte	Zertifikate	18,19	+6,45		171,000	10,47	0,00	fix
DE000CBK1001	**Commerzbank AG**							
Aktien	Aktien Europa	55,65	+0,87		2.000,000	26,70	0,00	26,75
USU2339CAM02	**DAIMLER FIN.N.A.11/21REGS**							
Anleihen	Renten USD	12,74	+2,21		11.809,000	11,29	fix	fix
DE000A0HG2S8	**iShares Euro Inflation Linked Government Bond UCITS ETF (DE)**							
Fonds	Renten EUR	5,98	+3,72		50,000	11,21	0,00	25,00
DE0008484650	**LBBW Aktien Deutschland**							
Fonds	Aktien Europa	23,24	+7,45		100,000	15,96	0,00	20,00
CH0038863350	**Nestlé S.A. Namens-Aktien SF -,10**							
Aktien	Aktien Europa	17,77	+7,79		200,000	12,78	0,00	15,00
DE0009769026	**SEB Geldmarkt Euro**							
Fonds	Geldmarkt	2,68	+1,54		250,000	11,60	0,00	50,00

Favoriten für die Empfehlung

ISIN	Name		Perf. (%)			Anteil %		
Typ	Assetklasse	Risiko (%)[1]	F.A.M.E.[2]	indiv.[3]	Anzahl aktuell	aktuell[4]	min.	max.
DE0009781740	**ACATIS Aktien Global Fonds UI A**							
Fonds	Aktien International	17,27	+7,60		0,000	0,00	0,00	10,00
AT0000825393	**C-QUADRAT ARTS Best Momentum (T)**							
Fonds	Aktien International	12,65	+6,77		0,000	0,00	0,00	10,00
DE0008474081	**DWS ESG Global-Gov Bonds LC**							
Fonds	Renten International	5,09	+2,96		0,000	0,00	0,00	5,00
LU0110060430	**Fidelity Funds - European High Yield Fund A (EUR)**							
Fonds	Renten Europa	8,72	+5,66		0,000	0,00	0,00	20,00
LU0323578657	**Flossbach von Storch SICAV - Multiple Opportunities R**							
Fonds	Mischfonds/Dachfonds	11,27	+6,68		0,000	0,00	0,00	12,50
DE0008478116	**FMM-Fonds**							
Fonds	Mischfonds/Dachfonds	12,62	+6,75		0,000	0,00	0,00	12,50
LU0103598305	**Multi Invest OP R**							
Fonds	Mischfonds/Dachfonds	7,78	+4,42		0,000	0,00	0,00	12,50

[1] Standardabweichung der Kursschwankungen im Betrachtungszeitraum annualisiert auf 12 Monate.
[2] Performance-Erwartung für 12 Monate gemäß Future Adjusted Markowitz Estimator® (F.A.M.E.®).
[3] % p.a.: Performance-Erwartung für 12 Monate Individuelle Performance-Erwartungen ersetzen F.A.M.E. ®-Werte. ® Werte.
[4] Wert für die jeweilige Position bezogen auf den Schlusskurs des letzten Handelstages vor der Analyse.
* Kurs-/ Preishistorie des Wertpapiers wurde zur Berechnung mit dem T.E.D.-Verfahren ergänzt. Verfahren.

Favoriten für die Empfehlung									
ISIN	**Name**		Perf. (%)				Anteil %		
Typ	Assetklasse	Risiko (%)[1]	F.A.M.E.[2]	indiv.[3]	Anzahl aktuell	aktuell[4]	min.	max.	
LU0294221097	**Templeton Global Total Return Fund A (acc) EUR-H1**								
Fonds	Renten International	9,18	+6,31		0,000	0,00	0,00	5,00	

Bei der Berechnung der vorliegenden Empfehlung wurden auf Kundenwunsch individuelle Grenzen für die Anteile eines oder mehrerer Wertpapiere abweichend von den vorgeschlagenen Standard-Grenzen definiert.

Nebenbedingungen für das Portfolio
Neben der sinnvollen Beschränkung der Anteile für die einzelnen Positionen ist eine grundsätzliche Ausrichtung des Portfolios an einer passenden Anlagestrategie ideal. Die Anlagestrategie wird über die Verteilung der Investments auf die verschiedenen Anlageformen und Märkte definiert. Die tatsächlichen Grenzen für die einzelnen Assetklassen zeigt die folgende Tabelle.

Individuelle Nebenbedingungen im Rahmen der Berechnungen
Die Empfehlung erfolgte unter Berücksichtigung des Zielrisikos des individuellen Risikokorridors: Risikozone-C.Die Anteile der Assetklassen im empfohlenen Portfolio entsprechen den Grenzen der Asset-Allokation: Risikoklasse 4.

Assetklasse	**Anteil %**		
	aktuell	**min.**	**max.**
Aktien Europa	55,44	0,00	100,00
Geldmarkt	11,60	0,00	100,00
Renten USD	11,29	0,00	15,00
Renten EUR	11,21	0,00	100,00
Zertifikate	10,47	0,00	15,00
Aktien International	0,00	0,00	50,00
Renten International	0,00	0,00	25,00
Mischfonds/Dachfonds	0,00	0,00	50,00
Renten Europa	0,00	0,00	100,00

Bei der Berechnung der vorliegenden Empfehlung wurden auf Kundenwunsch individuelle Anteilsgrenzen für eine oder mehrere Assetklassen in Abweichung zur vorgeschlagenen Anlagestrategie definiert.

[1] Standardabweichung der Kursschwankungen im Betrachtungszeitraum annualisiert auf 12 Monate.
[2] Performance-Erwartung für 12 Monate gemäß Future Adjusted Markowitz Estimator® (F.A.M.E.®).
[3] % p.a.: Performance-Erwartung für 12 Monate Individuelle Performance-Erwartungen ersetzen F.A.M.E. ®-Werte. ® Werte.
[4] Wert für die jeweilige Position bezogen auf den Schlusskurs des letzten Handelstages vor der Analyse.
[*] Kurs-/ Preishistorie des Wertpapiers wurde zur Berechnung mit dem T.E.D.-Verfahren ergänzt. Verfahren.

Haftungsbeschränkung

Die vorliegende Analyse basiert auf Prognosen, welche sich aus historischen Daten sowie individuellen Parametern des herausgebenden und beratenden Instituts zusammensetzen. Alle Wertpapierinformationen wurden mit der gebotenen Sorgfalt zusammengestellt. Es kann jedoch keine Garantie für die inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität übernommen werden. Die prognostizierten Kennziffern lassen zudem keine sicheren Schlüsse auf zukünftige Erträge zu. Für das Eintreten von Renditen kann deshalb keine Gewähr übernommen werden. Ebenso ist es möglich dass bestimmte Wertpapiere in Zukunft höheren Verlusten unterliegen, als in der Analyse berechnet.

Alle Berechnungen für prognostizierte Wertentwicklungen erfolgen ohne die Berücksichtigung von Provisionen, Gebühren oder Kosten, welche durch die Umschichtung von Depotpositionen bzw. den Kauf neuer Wertpapiere entstehen.

Die vorliegende Analyse stellt keine Anlageberatung, noch eine direkte Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Sie ersetzt somit nicht das persönliche Gespräch mit einem qualifizieren Wertpapierberater. Alle Empfehlungen sind nach bestem Wissen zusammengestellt. Es kann jedoch nicht garantiert werden, dass andere Kombinationen von Investments vorteilhafter gewesen wären.

Ort, Datum

Franz Freundlich
(Berater)

Dr. Franziska Fröhlich
(Kunde)

Allgemeine Informationen

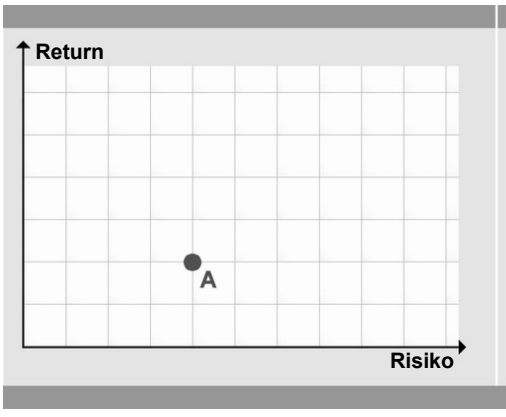
Harry M. Markowitz wurde für seine Portfolio-Theorie 1990 mit dem Nobelpreis ausgezeichnet. Seine Arbeiten zeigen, dass durch die gezielte Streuung von Risiken (auch Diversifikation* genannt) höhere Renditen* bei geringerem Risiko* erzielt werden können. Professionelle Fondsmanager greifen auf die Markowitz´sche Portfolio-Theorie zurück, um diesen Effekt für langfristige Erfolge bei der Geldanlage zu nutzen.

Im Zentrum der Markowitz-Theorie steht der Zusammenhang von Risiko und Performance. Ziel eines jeden Anlegers ist es, eine hohe Rendite bei möglichst geringem Risiko zu erlangen. Aber Anlageprodukte mit hohen Renditechancen beinhalten ein hohes Risiko. Eine Aktie kann z.B. wesentlich mehr Ertrag im selben Zeitraum erwirtschaften als eine Anleihe. Diese höhere Gewinnchance muss sich ein Investor allerdings mit dem Eingehen eines höheren Risikos „erkaufen“.

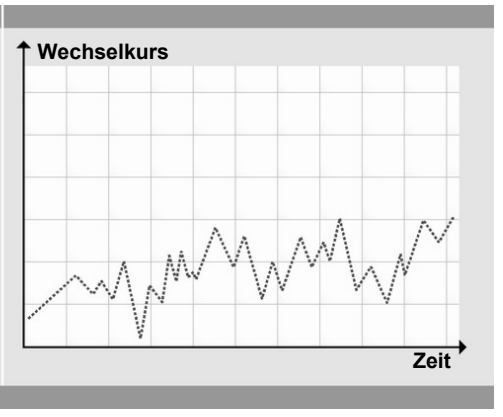
Der Zusammenhang zwischen Renditeerwartung und Risiko einer Anlage wird im Risiko/Performance*-Diagramm dargestellt. Die Performance ist auf der senkrechten, das Risiko auf der waagrechten Achse der Grafik eingetragen. Das bedeutet: Je weiter links, desto weniger Risiko birgt die Anlage, je weiter oben, desto höher sind die Performance-Chancen. Der Begriff ‚Performance‘ beschreibt dabei die Renditechance, der Begriff ‚Risiko‘ (auch ‚Volatilität‘* genannt) beschreibt mathematisch die Verlustrisiken einer Geldanlage.

Das Risiko eines Anlageproduktes lässt sich an den Kursschwankungen erkennen. In den folgenden Charts ist anhand des Kursprofils zu sehen, dass eine Aktie ein höheres Risiko besitzt als eine Anleihe*.

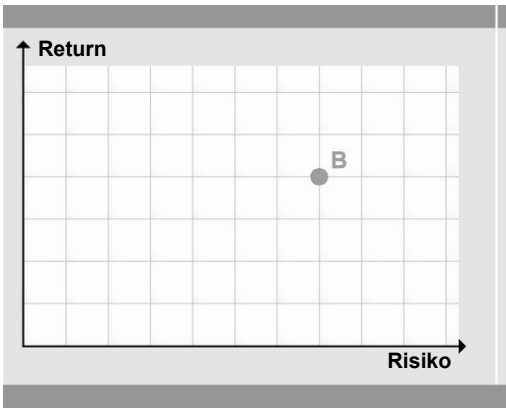
* Die mit * gekennzeichneten Begriffe finden Sie im Glossar (siehe Anhang) erklärt.



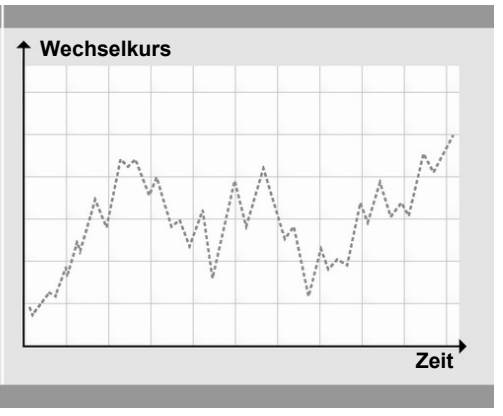
Eine risikoarme Aktie A, zeigt im Risiko / Performance Diagramm ein akzeptables Risiko bei einer mäßigen Performance.



Der Kursverlauf der Aktie A zeigt geringe Schwankungen und eine leicht positive Entwicklung über die Zeit.



Eine risikoreichere Aktie B, zeigt im Risiko / Performance Diagramm ein erhöhtes Risiko bei einer attraktiven Performance.



Der Kursverlauf der Aktie B zeigt erhebliche Schwankungen und über die Zeit eine insgesamt sehr positive Entwicklung.

Die Portfolio-Optimierung errechnet, wie verschiedene Anlageprodukte mit unterschiedlichen Risiken so miteinander zu kombinieren sind, dass das Portfolio insgesamt bei möglichst geringem Risiko eine möglichst hohe Performance erzielt.

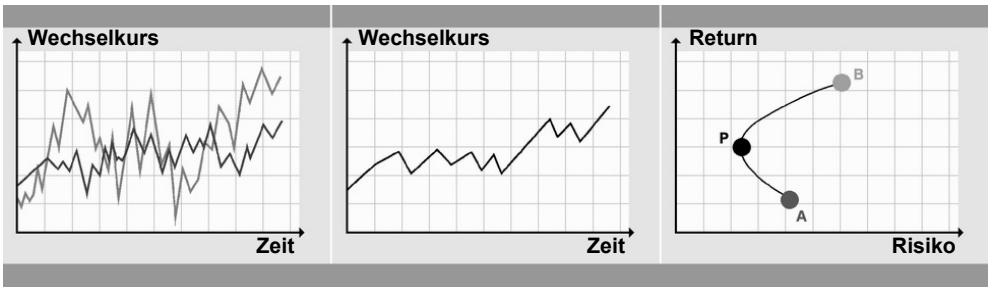
Betrachten wir zur Erläuterung einen vorsichtigen Anleger, der zu 100% in eine konservative Chemie-Aktie A investiert ist.

Auf den ersten Blick erscheint es unangebracht, weil die Technologiebranche sehr riskant ist.

Analysieren wir die Situation aus Sicht der Portfolio-Theorie von Markowitz: Ein Portfolio P, das aus den beiden Anlageprodukten Aktie A und Aktie B besteht, fasst die unterschiedlichen Risiken und Renditeerwartungen zusammen. Das Portfolio P lässt sich, wie oben die einzelnen Anlageprodukte, in Hinblick auf Risiko und Performance analysieren.

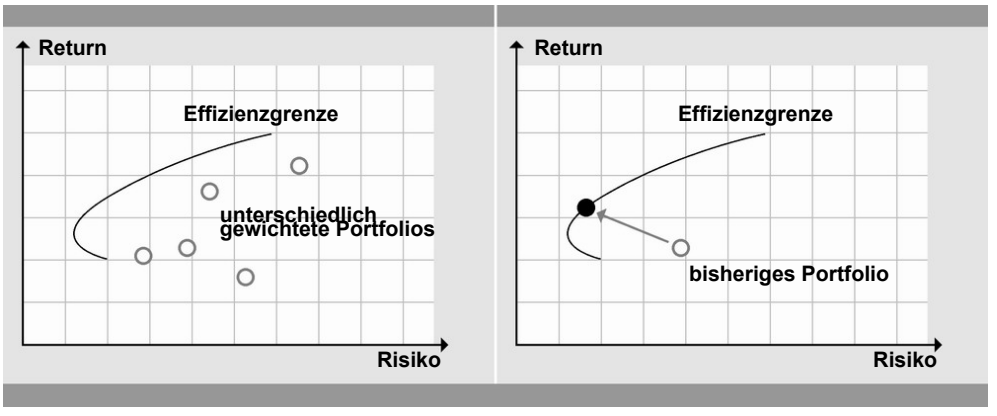
Das nachfolgende Risiko/Performance-Diagramm zeigt, dass die Aktie B gut für unseren vorsichtigen Anleger geeignet ist. Zwar ist Aktie A isoliert betrachtet risikoärmer als Aktie B, jedoch zeigt die Analyse, dass das Portfolio P, bestehend aus 77% Aktien A und 23% Aktien B, noch einmal deutlich risikoärmer als ein reines Portfolio bestehend aus Aktie A ist.

In unserem konkreten Beispiel liegt das daran, dass der Kurs des Technologiewertes B anders auf fundamentale äußere Einflüsse (z.B. Ölpreis, Zins) reagiert als der Kurs des Chemiewertes A. Deshalb erlaubt die passende Mischung der beiden Werte einen Ausgleich und eine Glättung der Kursschwankungen.



Die linke Abbildung zeigt die deutlichen Unterschiede der Wertentwicklung von Aktie A und Aktie B. Die mittlere Abbildung zeigt die Entwicklung einer gezielten Mischung beider Wertpapiere als Portfolio P.

Die Kurve im Risiko / Performance Diagramm der rechten Abbildung beschreibt alle möglichen Portfolios aus den Aktien A und B. Das Portfolio P ist dabei von allen möglichen Portfolios das risikoärmste.



Nicht-effiziente Portfolios unterhalb der Effizienzgrenze mit unterschiedlichen Gewichten der enthaltenen Wertpapiere.

Eine gezielte Umschichtung der Anteile der enthaltenen Wertpapiere im Sinne der Optimierung ermöglicht ein effizientes Portfolio.

Was bisher beispielhaft anhand der zwei Aktien A und B beschrieben wurde, spielt sich in der Realität mit mehreren Anlageprodukten ab. Je nachdem, welchen prozentualen Anteil am Gesamtbesitz die einzelnen Wertpapiere ausmachen, sind theoretisch eine Vielzahl verschiedener Portfolios denkbar. Je nach Gewichtung der Wertpapiere im Portfolio verändern sich Risiko und Performance des gesamten Depots.

Welches der möglichen Portfolios sollte nun ein Anleger wählen?

Die Menge aller möglichen Portfolios wird im Risiko/Performance-Diagramm von einer oberen Grenze eingeschlossen (siehe untenstehende Abbildung). Diese obere Grenze nennt man Effizienzgrenze*. Ein Portfolio, das auf der Effizienzgrenze liegt, nennt man effizient*. Effiziente Portfolios haben bei einem bestimmten Risiko die höchste Performanceerwartung, oder umgekehrt, bei einer bestimmten Performance-Chance das kleinste Risiko. Es existiert kein Portfolio mit einer größeren mathematischen Performanceerwartung.

Das Ziel jedes Investors sollte deshalb sein, sein Portfolio so zusammenzustellen, dass es effizient ist und somit auf oder möglichst nahe an der Effizienzgrenze liegt.

Die fundierte, nobelpreisgekrönte Methodik der Portfolio-Optimierung hilft, Risiken zu senken und Chancen zu erhöhen. Im vorliegenden Gutachten erhalten Sie alle Ergebnisse: Von der finanzmathematischen Risikoanalyse über Ihre individuellen Einstellungen bis hin zur konkreten Optimierung und Umschichtung des Portfolios.

Glossar

Anleihe Eine Schuldverschreibung, bei der sich der Emittent dazu verpflichtet zu bestimmten Zeitpunkten Zinsen und den Anlagebetrag an den Investor zu zahlen. Die meisten Anleihen werden von Staaten und Unternehmen begeben.

Korrelation Mit Korrelation wird die Stärke des Zusammenhangs zweier Variablen bezeichnet. Wenn zwei Wertpapiere A und B eine positive Korrelation aufweisen, dann steigen und fallen beide Werte gemeinsam. Ist ihre Korrelation dagegen negativ, dann steigt A zumeist dann, wenn B fällt und umgekehrt. Entwickeln sich beide Wertpapiere weitgehend unabhängig voneinander, so sind sie wenig oder gar nicht korreliert.

Diversifikation Jede einzelne Wertpapieranlage besitzt gewisse Risiken. Indem die Investitionssumme auf mehrere Anlagetitel verteilt wird, streut der Anleger diese Einzelrisiken. Das hohe Risiko von Aktien wird z.B. mit risikoärmeren Aktien oder Anleihen gemindert. Dadurch wird das Risiko des gesamten Portfolios reduziert.

Effizienz Ein Depot wird dann als effizient bezeichnet, wenn sich das Risiko nicht weiter reduzieren lässt, ohne Einbußen hinsichtlich der Performance hinzunehmen, und wenn sich die Performance-Erwartung nicht weiter steigern lässt, ohne das Risiko gleichzeitig zu erhöhen.

Effizienzgrenze Eine mathematische Kurve im Risiko/Performance-Diagramm, auf der alle effizienten Portfolios liegen. Alle möglichen Portfolios liegen im Risiko/Performance-Diagramm rechts unterhalb der Effizienzgrenze.

Erwartungswert Der Erwartungswert des Vermögens wird nach der „Leibniz'schen" Endwertformel berechnet und bezeichnet den um die jährliche stetige Zinsrate erhöhten Depotwert nach einer bestimmten Anzahl von Jahren (Zinseszinsrechnung). Als jährlicher Zins wird bei unseren Berechnungen die Performance-Erwartung des Portfolios verwendet.

F.A.M.E.® and F.A.M.E.® FX Future Adjusted Markowitz Estimator mit Fremdwährungen (FX). Eine Verbesserung des James-Stein Schätzer zur Bestimmung der erwarteten Performance von Wertpapieren. Der Schätzer verwendet ein dynamisches "Average Return" Modell, das die Risikoprämie und die Volatilität berücksichtigt, z.B. das historische Risiko eines Wertpapiers in seiner ursprünglichen Währung. Falls verfügbar, ersetzen oder modifizieren die relativen oder absoluten Performance-Schätzer die Standard-Performance. Der Diversifikationseffekt von Fonds wird dadurch kompensiert, dass die Risikoparameter formal erhöht werden, bevor das Average-Return-Modell angewandt wird. FX Portfolios bestehen aus Wertpapieren mit verschiedenen Währungen, angewandt auf eine dominierende Basiswährung. Das Modell verwendet für die Berechnung zuerst die Währung des Wertpapiers und addiert dann den Währungsunterschied. Die lokalen Effekte des individuellen Wertpapiers und die Dynamik der Wechselkurse, Zinssätze und Inflationsraten werden gegenüber der Basiswährung getrennt. Der Schätzer liefert für jede Position im Portfolio eine erwartete Performance in der Basiswährung. Selbstverständlich ist die Schätzung keine Garantie für die tatsächliche zukünftige Performance des Wertpapiers und des Portfolios.

Eigenhandel Unter Eigenhandel versteht man den auf eigene Rechnung vorgenommenen Handel von Kreditinstituten mit Wertpapieren. Kreditinstitute handeln also nicht nur im Auftrag und mit dem Kapital ihrer Kunden, sondern tätigen auch selbständig Käufe und Verkäufe auf ihr eigenes Konto. Dafür gelten besonders strenge Anforderungen an das Risikomanagement.

Performance Unter Performance versteht man den gesamten Ertrag einer Anlage, z.B. Aktien, Anleihen, Fonds etc. Bei Aktien beinhaltet die Performance sowohl die Dividenden als auch Gewinne oder Verluste. Bei Anleihen zählen die Zinszahlungen als auch Gewinne oder Verluste bei Fälligkeit der Anleihe zur Performance.

Portfolio Gesamtbestand an Wertpapieranlagen. Sobald ein Investor mehr als ein Wertpapier besitzt, spricht man von einem Portfolio. Ein Portfolio bietet den Vorteil, dass man durch den Kauf von verschiedenen Wertpapieren das Risiko reduzieren kann ohne notwendigerweise die Performance zu reduzieren.

Rendite Das Maß für die Profitabilität eines Investments, um unterschiedliche Investments vergleichen zu können. Gemessen in Prozent pro Jahr und bezogen auf die Rendite des eingesetzten Kapitals. Erträge des Investments (z.B. Zinsen, Dividenden, realisierte Gewinne) werden in Relation zum eingesetzten Kapital gemessen.

Risiko In der Portfolio-Theorie wird Risiko als Streuung der Rendite bezeichnet, d. h. die Möglichkeit, dass die Renditen von ihrem erwarteten Ergebnis abweichen. Wie risikoreich eine Anlage ist, zeigt sich in der Schwankungsbreite ihres Kurses. Ein Maß dafür ist die Volatilität.

Sharpe Ratio Um die Attraktivität einer Anlage fair bewerten zu können, muss von ihrer Performance die Verzinsung einer risikolosen Anlage abgezogen werden. Die Sharpe Ratio bezeichnet das Verhältnis dieser zusätzlichen Performance zum eingegangenen Risiko (verstanden als Volatilität). Je größer die Sharpe Ratio, desto stärker wird das eingegangene Risiko belohnt. Eine negative Sharpe-Ratio zeigt, dass die Anlage nicht einmal die Verzinsung einer risikofreien Anlageform erreicht hat.

T.E.D. © – Tetralog Enhanced Datafeed © ist eine von der tetralog systems AG entwickelte Lösung zur vollautomatischen Ergänzung der Kurs- und Preishistorien von bislang nicht analysier- und optimierbaren Finanzprodukten. Mit dem T.E.D.©-Verfahren werden alle Positionen individuell berücksichtigt und damit in der bestmöglichen Genauigkeit in die Berechnungen und Analysen einbezogen.

Value-at-Risk Value-at-Risk bezeichnet die maximale Höhe des Verlusts, der mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit (z.B. 95 %) innerhalb eines bestimmten Zeithorizonts (z.B. ein Jahr) nicht überschritten wird.

Volatilität Das Maß für die historische oder für die Zukunft erwartete Schwankungsbreite des Kurses eines bestimmten Wertpapiers. Unterliegt also eine Aktie starken Kursschwankungen, hat sie eine hohe Volatilität. Ein anderes Wort für Fluktuation.