

Autoren:

Heinrich Peters
Telefon: 0 69/91 32-47 23

Markus Reinwand, CFA
Telefon: 0 69/91 32-47 23

research@helaba.de

Redaktion:

Dr. Gertrud R. Traud

Chefvolkswirtin/ Leitung Research

Herausgeber:

Landesbank Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt a. Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

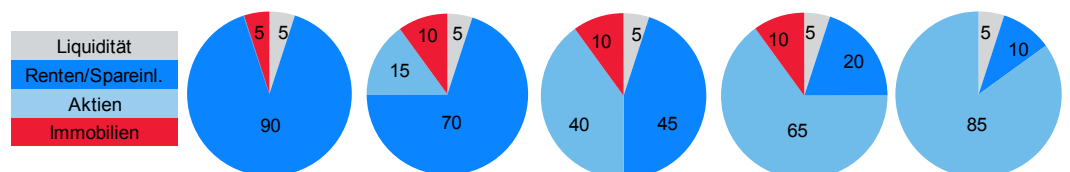
- Um die Sparkassen im Wertpapiergeschäft noch besser zu unterstützen, werden wir in Anlehnung an das Wertpapier-Projekt der Sparkassen und der Sparkassenverbände die Umstellung von drei auf fünf Portfolien in der nächsten Ausgabe des Helaba-Strategie-reports und der Helaba-Depotstrukturen vornehmen. Die Einbettung der Helaba-Sollportfolien in die Risikoklassenstruktur der European Securities and Markets Authority (ESMA) ermöglicht u. E. die erforderliche Objektivität bei der Risiko-Kalibrierung.
- Die Strategische Asset Allocation auf Basis unserer langfristigen Performance-Erwartungen wird ebenso wie die Risikoeinstufungen für die fünf Sollportfolien im Jahres-Rhythmus jeweils Ende Dezember überprüft.
- Die Taktische Asset Allocation auf Basis unserer kurzfristigen Performance-Erwartungen und der Risikoeigenschaften im Portfoliozusammenhang wird monatlich beleuchtet.

Um die Sparkassen im Wertpapiergeschäft noch besser zu unterstützen, ergänzen wir in den kommenden Monaten in Anlehnung an das Wertpapier-Projekt der Sparkassen und der Sparkassenverbände unser Research-Angebot. So werden der Helaba-Strategie-report und die Helaba-Depotstrukturen bereits in der nächsten Ausgabe statt der bisherigen drei Musterportfolien fünf Sollportfolien enthalten, die auch Immobilien umfassen. Alle Anlageklassen bewegen sich im Spannungsfeld von Rendite, Risiko und Liquidität. Wir wägen bei unserem, im Folgenden kurz beschriebenen Ansatz vornehmlich Risiko- und Renditeeigenschaften ab. Indes bleiben Kosten der Anlage, die im aktuellen Niedrigzinsfeld eine wichtige Rolle für den Anlageerfolg spielen können, ebenso wie steuerliche Aspekte auf der Ebene der Asset Allocation unberücksichtigt.

Helaba-Sollportfolien nach Risikoklassen

%

	Portfolio 1*			Portfolio 2			Portfolio 3			Portfolio 4			Portfolio 5		
	NW	Max	Min	NW	Max	Min	NW	Max	Min	NW	Max	Min	NW	Max	Min
Liquidität	5	10	0	5	10	0	5	10	0	5	10	0	5	10	0
Renten/ Spareinlagen	90	100	80	70	85	55	45	65	25	20	30	10	10	20	0
Aktien	-	-	-	15	20	10	40	50	30	65	80	50	85	100	70
Immobilien	5	10	0	10	15	5	10	15	5	10	15	5	-	-	-



Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

*Die Anteilsrücknahme bei offenen Immobilienfonds kann über einen längeren Zeitraum ausgesetzt werden. Für Anleger mit besonders hoher Liquiditätspräferenz empfehlen wir daher, in Portfolio 1 den Immobilienanteil durch Liquidität zu ersetzen.

NW = Neutralwert

Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Zielallokation
durch anerkannte
Risikoklassenstruktur
untermauert

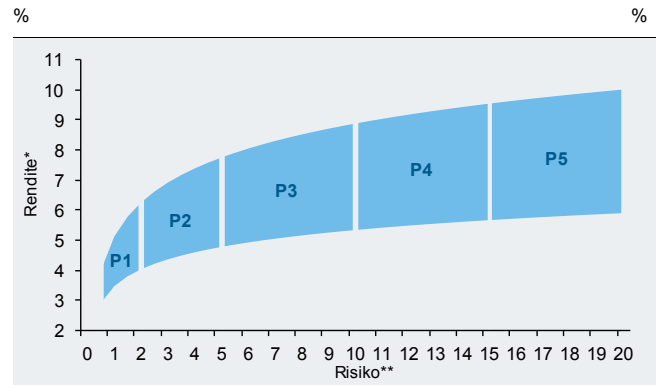
In Anlehnung an die Risikoklassenstruktur des Committee of European Securities Regulators (CESR) und der European Securities and Market Authority (ESMA) haben wir fünf Volatilitätsintervalle abgeleitet. Sie stellen die Basis für die Konstruktion der Helaba-Sollportfolien dar. Die Neutralwerte der Anlageklassen sind so gewählt, dass das Portfolio jeweilig in der Mitte des Volatilitätsintervalls liegt. Die Ober- und Untergrenzen werden analog bestimmt. Um das Renditespektrum für die Portfolien abzustecken, haben wir auf Basis der Jahresrenditen der letzten 10 bis 30 Jahre die Portfolioräume simuliert.

CESR/ESMA-Ansatz als Ausgangsbasis

Risikoklasse	Volatilitätsintervalle		Helaba-Sollportfolien
	gleich oder größer	weniger als	
1	0	0,5	
2	0,5	2	P1
3	2	5	P2
4	5	10	P3
5	10	15	P4
6	15	25	P5
7	25		

Quellen: Committee of European Securities Regulators (CESR) bzw. Committee of European Securities Regulators (CESR) und der European Securities and Market Authority (ESMA), Helaba Volkswirtschaft/Research

Herleitung der Helaba-Sollportfolien über fünf Intervalle



* Simulation auf Basis historischer Renditen der letzten 10 bis 30 Jahre
** annualisierte Standardabweichung der Wochenrenditen
Quellen: CESR bzw. ESMA, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kundenorientiertes
Anlageuniversum

Bei der Konstruktion der Soll-Portfolien verwenden wir für Liquidität 3M Euro-Geldmarktpapiere sowie für Aktien den EURO STOXX 50, den S&P 500, den Nikkei 225, den FTSE 100 und den SMI. Bei Renten legen wir aufgrund des aktuellen Umfelds den iBoxx-Deutschland und dessen Laufzeitensegmente zugrunde. Für Immobilien haben wir den „Helaba-OIF-Index“ entwickelt. Er basiert auf den neun in Deutschland zugelassenen Offenen Immobilien-Publikumsfonds der führenden vier deutschen Anbieter. Die Fonds gehen zu gleichen Gewichten in den Index ein.

Strategische
Asset Allocation im
Jahresrhythmus

Die Strategische Asset Allocation zielt darauf ab, Portfolien zu bestimmen, die langfristig und damit unabhängig von zyklischen Marktbedingungen je nach Risikobereitschaft und -tragfähigkeit den Bedürfnissen der Anleger entsprechen. Wenn einmal eine Zielallokation mit Blick auf Liquidität, Immobilien, Renten und Aktien bestimmt ist, bleibt sie grundsätzlich für eine längere Zeit bestehen. Da die Märkte gegenwärtig starken Schwankungen unterliegen und die Risikoeigenschaften der Portfolien nicht hinreichend stabil sind, können allerdings Anpassungen notwendig werden. Wir überprüfen daher jährlich, jeweils im Dezember die Risikokalibrierung und die langfristigen Ertragserwartungen.

Taktische
Asset Allocation im
Monatsrhythmus

Durch die Taktische Asset Allocation können Marktineffizienzen zur Steigerung des Anlageerfolges genutzt werden. Dies gilt umso mehr in sehr stark schwankenden, seitwärts tendierenden Märkten, wenn die sogenannte „Buy-And-Hold-Strategie“ zu suboptimalen Ergebnissen führt. Durch die Ausnutzung kurzfristiger Ungleichgewichte soll die Taktische Asset Allocation die Strategische Asset Allocation ergänzen. Wir werden wie bisher monatlich die u. E. taktisch gebotene Abweichung von den strategischen Neutralwerten innerhalb der Grenzen der Soll-Portfolien aufgrund kurzfristiger Renditeerwartungen und kurzfristiger Risikoeigenschaften im Strategiereport und in den Depotstrukturen darlegen. ■