



MIT STRATEGISCHER AUFSTELLUNG UND TAKTISCHER STEUERUNG DIE ERTRÄGE ERHÖHEN

DIE OPTIMALE SPARKASSE Im Depot A Ertragschancen und regulatorische Anforderungen in Einklang bringen.

Das Umfeld für Banken und Sparkassen ist nach der Finanzkrise deutlich rauer geworden. Boten langlaufende Darlehensverträge zunächst noch einen gewissen Puffer gegen das Niedrigzinsumfeld, läuft dieser Effekt zunehmend aus. Das setzt die Geschäftsmodelle unter Druck und lässt auch viele Sparkassen nach neuen Erträgen und einer konsequenteren Optimierung ihrer Eigenanlagen suchen. Dabei ist ein Blick über den klassischen Tellerrand der festverzinslichen Anlagen gefragt. Auch wenn die Risikoprämien an den Aktien- und Spread-Märkten im Jahresverlauf 2018 zwischenzeitlich deutlich angestiegen sind, so befinden sich die Ablaufrenditen in den meisten Anleihemärkten in Folge des QE-Programms der EZB auf historisch niedrigen Niveaus. Mit den Basel-III-Regulierungen kamen weitere Anforderungen hinzu. Die Liquidity

Coverage Ratio (LCR) zwingt die Sparkassen dazu, bei ihrer Anlagestrategie auch die entsprechenden Anforderungen zur Liquiditätshinterlegung zu berücksichtigen. Leichter wird die Aufgabe damit nicht, auch weil viele LCR-fähige Wertpapiere mittlerweile im negativen Bereich rentieren. Für die Sparkassen-Treasurer keine einfache Situation.

„Viele Sparkassen fragen sich mit Blick auf ihre Ertrags- und Erfüllungsportfolios, ob sie mit ihrer aktuellen Allokation noch gut aufgestellt sind“, so Matthias Kowallik, Leiter Sparkassen & Finanzinstitute bei Deka Institutionell. „Ist das Erfüllungsportfolio ausreichend, um die regulatorischen Anforderungen abzudecken? Oder wird Liquidität möglicherweise unnötig gebunden? Welchen Ertrag liefert das Ertragsportfolio? Werden die eingegangenen Risiken angemessen kompensiert?“

Depot A als integrierter Bestandteil der Gesamtbanksteuerung

Vor allem die Wechselwirkung von Anlage und Liquiditätsanforderung macht nach seiner Meinung eine erweiterte Betrachtungsweise notwendig: „Die Optimierung eines oder mehrerer Spezialfonds innerhalb des Depot A reicht nicht mehr aus. Notwendig ist vielmehr der Blick auf die Gesamtanlagen der Sparkasse und die Berücksichtigung ihrer individuellen regulatorischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen.“ Wichtig sei die Berücksichtigung beider Seiten der Bilanz, denn: „Nicht abgestimmte Positionierungen, etwa im Treasury einerseits und bei der Refinanzierung andererseits, können sich im Extremfall gegenseitig aufheben und die Sparkasse insgesamt ungewollt stärker ins Risiko führen“, hebt Kowallik hervor. „Das Depot A muss stärker als integrierter Bestandteil der Gesamtbanksteuerung verstanden werden.“ →

Als Steuerungspartner der Sparkassen hat die Deka ihr Betreuungskonzept an den erweiterten Anforderungen ausgerichtet. Am Anfang steht die Bestandsaufnahme. Der Deka Treasury-Kompass, eine Erhebung steuerungsrelevanter Kennziffern unter Sparkassen, liefert den teilnehmenden Häusern seit 2012 den nötigen

Erkenntnisgewinn darüber, wie sie hinsichtlich GuV, Eigenkapital, Risikotragfähigkeit und LCR aufgestellt sind und zeigt Optimierungspotenziale auf. Gleichzeitig ermöglicht der Deka Treasury-Kompass einen Vergleich mit den Ertrags- und Risikostrukturen anderer Häuser. (s.u.: Deka Treasury-Kompass)

DAS DEPOT A MUSS NOCH INTENSIVER ALS INTEGRIERTER BESTANDTEIL DER GESAMTBANKSTEUERUNG VERSTANDEN WERDEN.

MATTHIAS KOWALLIK



Handlungsimpulse stärker nutzen

Beschreibt der Deka Treasury-Kompass den Ist-Zustand der Sparkasse, so liefert der Investmentprozess der Deka die Impulse für Veränderungen. Wobei Impuls wörtlich zu nehmen ist, denn Stefan Keitel, Chief Investment Officer der Deka, hat vor allem diesen Aspekt in den vergangenen Jahren gestärkt: „Wir haben den strategischen Rahmen, den das Investment Komitee der Deka setzt, stärker mit der taktischen Ebene der Asset-Allokation verknüpft. Die Ergebnisse finden nun in einem zentralen Multi-Asset-Portfolio, das vom Asset Allokation Komitee (AAK) definiert wird, mit den entsprechenden Gewichtungen ihren Niederschlag. Damit haben wir zum einen eine Richtschnur für unsere eigenen Produkte, zum anderen aber auch konkrete Umsetzungsempfeh-

lungen für Investoren.“ Auf Basis des so genannten AAK-Portfolios entwickelt die Deka für die Eigenanlage der Sparkassen Vorschläge in Form von drei Ertragsportfolios mit jeweils unterschiedlichen Risikoprofilen. Die Ertragsportfolios werden laufend aktualisiert. Da sie mit Deka-Publikumsfonds bestückt sind, können sie flexibel und schnell an Kapitalmarktentwicklungen und veränderte Ertragsbedürfnisse der Sparkasse angepasst werden. „Mit der Normalisierung der Notenbankpolitik hat die Intensität der Kursbewegungen am Kapitalmarkt zugenommen. In diesem Umfeld ist es noch wichtiger geworden, kurzfristige Über- oder Untertreibungen vom mittel- bis langfristigen Trend zu unterscheiden“, so Keitel, der in beiden Komitees den Vorsitz inne hat. (s. rechts: Deka-Investmentstrategie)

Individuelle Anforderungen der Sparkasse ausschlaggebend

In welchem Umfang diese Empfehlungen tatsächlich umgesetzt werden, entscheidet dabei aber allein die jeweilige Sparkasse. Unterstützung kommt von den Kundenbetreuern der Deka Institutionell – mit den Ergebnissen des Deka Treasu-



DEKA TREASURY-KOMPASS

Positionsbestimmung für Sparkassen

Sparkassen nutzen zunehmend die Chancen der Kapitalmärkte. Neben den Rendite-Risikobetrachtungen der jeweiligen Asset-Klassen spielen vor allem die regulatorischen Rahmenbedingungen eine entscheidende Rolle im Auswahlprozess, denn die Anforderungen zu Liquidität und Risikotragfähigkeit bestimmen maßgeblich den Handlungsspielraum der jeweiligen Sparkasse. Vor diesem Hintergrund sind Musterlösungen und Konzepte von der Stange nicht gefragt.

Der Deka Treasury-Kompass bietet den Sparkassen die notwendigen Informationen, um ihre Ist-Situation zu analysieren und daraus abgeleitete Entscheidungen zu treffen. Hinter dem De-

ka-Treasury-Kompass steht die jährliche Erhebung und Auswertung relevanter Kennziffern zur GuV, Eigenkapital, Risikotragfähigkeit und Liquidity Coverage Ratio mit Angaben zum Kreditportfolio, zum Cashflow und zu Depot-A-Beständen der teilnehmenden Sparkassen.

Neben einem Überblick über die eigene Situation liegt für die teilnehmenden Institute der Mehrwert des Deka Treasury-Kompass vor allem im Vergleich mit anderen Sparkassen. Er ermöglicht eine Positionsbestimmung aus bilanzieller Sicht, mit wertorientierter Perspektive und unter Berücksichtigung aufsichtsrechtlicher Aspekte. Durch die mehrjährige Historie der Analyse lassen sich die Einflüsse

von Marktveränderungen auf das Anlageverhalten von Sparkassen aufzeigen.

Gerade der Vergleich von Sparkassen mit ähnlicher Bilanzstruktur zeigt institutsspezifische Besonderheiten und hilft, Potenziale in den Ertragsportfolios zu identifizieren und individuelle Lösungsansätze zu entwickeln.

Seit 2012 ist der Deka Treasury-Kompass zentraler Bestandteil des Betreuungskonzeptes der Deka. 2018 haben sich 242 Sparkassen mit einer Bilanzsumme von rund 690 Mrd. Euro daran beteiligt. ☺



Treasury-Kompass@deka.de

ry-Kompass. „Das Institutionelle Ertragsportfolio ist eine Empfehlung, abgeleitet aus unserer Marktsicht. Aber jede Sparkasse hat individuelle Anforderungen, die sich aus ihrer wirtschaftlichen Situation und ihrer Bilanzstruktur ergeben. Der Deka Treasury-Kompass liefert mit Blick auf das Kreditportfolio und die Ausprägung der Fristentransformation die notwendigen Informationen zur Risikotragfähigkeit. Auf diese Weise wählen wir das Ertragsportfolio mit dem passenden Risikoprofil und gleichen es mit der Ist-Situation der Sparkasse ab“, so Matthias Kowallik. „Ziel ist, aus Sicht der Sparkasse immer optimal investiert zu sein und im Rahmen der Gesamtbanksteuerung Faktoren wie Fristentransformation und Spread-Risiken auf der Sparkassen-Bilanz besser in Einklang mit den durch die



Deka identifizierten Ertragschancen zu bringen. Deshalb sprechen wir auch von der „optimalen Sparkasse“ als Zielbild. Da die Empfehlungen für das Ertragsportfolio aus einem systematischen Prozess abgeleitet werden und methodisch untermauert sind, sind sie klar nachvollziehbar. Mit Blick auf die Gremien ist diese Transparenz ein wichtiger Aspekt.“

Dass sich die Ertragsperspektiven für das Börsenjahr 2019 recht gut gestalten, zeigt ein Blick auf die laufenden Nettoerrenditen der von uns aufgestellten Ertragsportfolios. Selbst unter Annahme eines flachen Aktienmarktrends können mit der Verbindung aus Anlagestrategie und Deka-Publikumsfonds Ablaufrenditen (je nach Risikotragfähigkeit) zwischen 1 und 2 Prozent erzielt werden – und das bereits nach Kosten. ☺



DEKA-INVESTMENTSTRATEGIE

Die Marktmeinung in das Portfolio transferieren

Auseinanderlaufende Zinszyklen in den USA und Europa, immer neue politische Krisen und eine sich abzeichnende Abkühlung der Konjunktur: für Investoren steigen die Herausforderungen, eine Buy-and-Hold-Strategie kann fatale Nebenwirkungen entwickeln.

Dezierte Einschätzungen und konkrete Handlungsempfehlungen sind in der Beratung mehr denn je gefragt. Die Deka hat vor diesem Hintergrund ihren Investmentprozess weiter geschärft. Neben der bisherigen Attraktivitätsbewertung der jeweiligen Anlageklassen stehen nun die expliziten Empfehlungen von konkreten Portfoliogewichtungen in Form von so genannten Ertragsportfolios. Auf diese Weise wird die Marktmeinung der Deka-Gremien direkt in ein Portfolio transferiert.

Dazu wurden die Prozesse bei der Deka Investment noch stärker miteinander verzahnt, um neben strategischen Überlegungen auch konkrete taktische Handlungsempfehlungen abzuleiten. Als Bindeglieder fungieren hier das Invest-

ment Komitee (IK) und das Asset Allokation Komitee (AAK). Das Investment Komitee gibt auf Basis der schwerpunktmäßig volkswirtschaftlichen Inputs den investmentstrategischen Rahmen vor. Aus seinen strategischen Empfehlungen, die in der Regel monatlich auf 12-Monats-Sicht gegeben werden, entwickelt das Asset Allokation Komitee ein zentrales Multi-Asset-Portfolio mit taktischen Handlungsempfehlungen. Die beiden Markt-gremien der Deka kommen 14-tägig beziehungsweise monatlich zusammen oder, wie über weite Strecken des volatilen Börsenjahres 2018, mindestens wöchent-

lich. Dabei geht es primär um die fortlaufende Überprüfung der fundamentalen Rahmenbedingungen. Neben der fundamentalen Markteinschätzung fließen weitere Parameter wie Technik und Sentiment in diese Überprüfung ein. Allokationsänderungen im zentralen Multi-Asset-Portfolio werden nur bei Veränderungen der Markteinschätzungen durch geänderte Inputparameter nebst zugrundeliegender Konfidenz vorgenommen. Am Ende steht ein Portfolio, das im weiteren Investmentprozess bei der Umsetzung der Marktmeinung in den Fonds und Anlagestrategien als Anker dient. Der Transfer in die Fondsprodukte erfolgt durch die jeweiligen Facheinheiten, zum Beispiel dem fundamentalen Aktien- oder Rentenfondsmanagement oder der Fondsgebundenen Vermögensverwaltung. Das CIO-Office der Deka nimmt die Übersetzung in die institutionellen Modell-Ertragsportfolios vor, die dann von den Relationship-Managern der Deka an die spezifischen Anforderungen der jeweiligen Sparkasse angepasst werden. ☺

PFEILSETZUNG TAKTISCHE ANLAGESTRATEGIE 2017/2018

Aktien	→	→	→	↗
Staatsanleihen*	↘	→	→	↘
Credit	→	↘	↘	↘
High-Yield	→	↘	→	→
FX (EURUSD)	→	→	→	→

*Kernländer 11.17-01.18 02.-03.18 04.-08.18 seit 10.18

Quelle: DekaBank; Stand: Januar 2019