

31 Episoden

AGILES

für mehr Erfolg im

TREASURY

Bank-Treasury und in der
Gesamtbanksteuerung

D E N N I S B A C H

AGILES TREASURY |

31 Episoden für mehr Erfolg im Treasury und in der integrierten Gesamtbanksteuerung

IMPRESSUM:

© 2018 DERIVATEXX GMBH
SILCHERSTRASSE 3
75395 OSTELSHEIM,
AMTSGERICHT STUTTGART
HANDELSREGISTERNUMMER : HRB 755345
GESCHÄFTSFÜHRER DENNIS BACH

EMAIL: info@derivatexx.de
WEBSITE: WWW.DERIVATEXX.DE

DENNIS BACH.....	Fehler! Textmarke nicht definiert.
<u>EIN PAAR WORTE ZU BEGINN -</u>	6
EIN HOFFENTLICH NICHT LANGWEILIGES VORWORT.....	8
BLOG 1 LIQUIDITY COVERAGE RATIO – MEHR ALS EINE VERHÄLTNISZAHL!.....	10
Blog 2 Die Rolle des Treasury – auf zu neuen Ufern?	12
Blog 3 Und ewig grüßt das Murmeltier – FED verschiebt Zinswende – und wie hedgen Sie ihr Zinsbuch?	16
Blog 4 Der Bundesbankschock oder „Time is running out fast!“	20
Blog 5 „Stuck in the middle“ Ein paar Gedanken zum Depot A.....	24
Blog 6 „Hunger ist der beste Koch? – Mit nur 3 Schritten zum erfolgreichen Treasury .	29
Blog 7 Spectre? – FED-Hike oder Fehllalarm – Schützen Sie ihr Zinsbuch!.....	34
Blog 8 Weihnachten naht – eine abgefahrene Geschenkidee für Ihr Zinsbuch	39
Blog 9 Das Jahr des Affen – 6 Anregungen für Ihr erfolgreiches Treasury 2016	43
Blog 10 Just Eleven to go – vom Zeitwert des Zinsbuches	50
Blog 11 „Erstens kommt es anders und zweitens: Als Du denkst.“ – Be prepared!.....	54
Blog 12 Vom Suppenkasper und Ihrem Depot A – 5 interessante Ansätze im Niedrigzinsumfeld	59
BLOG 13 Nur tote Fische schwimmen mit dem Strom, beginnen Sie mit der Zinsbuchrettung -Jetzt-.....	66
Blog 14 Treasury 4.0 [®] – Das Treasury ist tot, es lebe das Treasury!.....	71
Blog 15 Die Kalte Dusche – Just take Action – Ertragsoffensive für Ihr Zinsbuch	77
Blog 16 Sommer, Sonne, Kaktus – keine Sommerferien für Ihr Zinsbuch.....	80
Blog 17 Geschenkt ist geschenkt und wiederholen ist gestohlen! – der Floor in Ihrem Zinsbuch	84
Blog 18 Einheit, Auftrag, Mittel, Ziel, Weg – die Brandbekämpfung in Ihrer GuV	90
Blog 19 Der Tragödie zweiter Teil – und wie Sie 2017 ihr Zinsbuch steuern	95
Blog 20 No Zins, No Credit? Free Lunch für Ihr Zinsbuch? – Das Interview	101
Blog 21 Divide et impera -So profitabilisieren Sie ihre Einlagen.....	108
Blog 22 Sommerloch & SummerCamp – Kein Sommerloch für Ihr Zinsbuch	114
Blog 24 Zinsanstieg voraus oder Risikoart „Hoffnung“? – Die Episode im SummerCamp	118
Blog 25 Sommerweinchen oder kalter Kaffee – Was Ihr Zinsbuch aus der Niedrigzinsumfrage lernen kann	121
Blog 26 Indian Summer oder Zinsbuchherbst – Goldener Oktober in Ihrem Zinsbuch	127

Blog 27 Zins- oder Zimtstern – 10 Dinge die Sie vor Weihnachten für ihr Treasury klären sollten.....	133
Blog 28 Waschen, legen, föhnen – Goldilocks in Ihrem Zinsbuch	139
Blog 29 Glaube, Liebe, Hoffnung - Bail-in in Ihrem Zinsbuch?	146
Blog 30 Das Ei des Kolumbus – oder die Einfachheit des Treasury?	150
Blog 31 Jetzt wird´s schmutzig - 5 Tipps für Ihre Frühjahrsoffensive im Zinsbuch.....	154

DENNIS BACH



Dennis Bach steht für über **20 Jahre Praxiserfahrung** im Bank-, Treasury-, Finanz- und Kapitalmarktgeschäft. Als Leiter der Bereiche Fixed Income, Capital Markets und Treasury in verschiedenen nationalen und internationalen Banken erlangte er ein ausgezeichnetes Fachwissen sowie einen großen praktischen Erfahrungsschatz in sämtlichen Bereichen des Bank-, Treasury- und Kapitalmarktmanagements.

Theorie kompakt und sehr praxisnah zu vermitteln – dafür steht Dennis Bach. Gemeinsam erarbeitet er mit Ihnen die Themen, um Sie schnell ans Ziel zu führen. So wird Finanzmanagement zum erlernbaren Handwerk.

“Es ist nicht genug zu wissen, wir müssen auch anwenden;

Es ist nicht genug zu wollen wir müssen auch tun!”

Bach unterstützt mit der derivatexx GmbH seit Jahren zahlreiche Banken und Finanzdienstleister bei der Erhöhung der eigenen Schlagkraft und Umsetzungsfähigkeit rund um die Themenstellungen Treasury, Gesamtbanksteuerung und Kapitalmarktgeschäft

Hierfür stehen zur Verfügung:

Bilaterale FachCoachings |

Nur Sie und Dennis Bach kümmern sich um Ihre Belange!

Zielsetzung: IHRE fachliche Weiterentwicklung, anhand IHRER Themenstellungen und Fragen: Sie bekommen Handlungsoptionen und Lösungsansätze gleich mit. Vertraulich und Power pur!

Situative praktische Begleitung |

Wir begleiten Ihre Teams im Rahmen des Training on the Job. Wir zeigen Ihnen was wirklich in Ihren Teams steckt. Und bei Bedarf packen wir natürlich mit an. Schulung, Fachskills, Methodik, Entscheidungsvorbereitung, etc. Sie werden begeistert sein.

Fachliche Weiterbildung | Seminare

Vergessen Sie Standardseminare. Ihre Mitarbeiter und Führungskräfte brauchen Praktiker und keine Referenten. Oder wie haben Sie Radfahren gelernt? Mit unseren Seminaren, Praxisworkshops (auch Inhouse) kommen Sie voran. Praxis gelebt eben | nicht doziert!

Selbststudium | E-Learning

Und für das Lernen im Selbststudium – immerhin wollen Sie den Anschluss ja nicht verpassen, zum Training oder zur Vertiefung steht unsere moderne E-Learning-Plattform zur Verfügung. Demo-Version gefällig? Von A wie ALM über M wie MaRisk zu Risikotragfähigkeit und Zinsswaps.

IN PAAR WORTE ZU BEGINN - EIN HOFFENTLICH NICHT LANGWEILIGES VORWORT

Schön, Sie halten unser E-Book rund um Treasury, Gesamtbanksteuerung, Asset-Liability-Management und Kapitalmarktgeschäft in den Händen (oder auf Ihren Rechner).

In diesem E-Book haben wir Ihnen unsere Blog-Artikel (abrufbar unter <https://derivatexx.de/blog/> und www.treasurycoach.de) rund um Treasury und Gesamtbanksteuerung zusammengestellt. Warum?

In Summe wurden unsere kurzen Episoden rund um Treasury und Bank rund 11.000 mal abgerufen gelesen. Vielen herzlichen Dank dafür. Wir hatten mit einer solchen Nachfrage niemals gerechnet.

Immer wieder erreicht uns die Bitte, einzelne Artikel auch als PDF oder Word-Datei zum Download dem ein oder anderen Adressaten zur Verfügung zu stellen. Nicht nur dies, hat uns dazu veranlasst dieses E-Book zu erstellen.

Aber warum schreiben wir eigentlich diesen Blog?

Na ja, die Zeiten im Bankgeschäft und infolgedessen eben auch im Treasury sind schwieriger geworden. Niedrig- und Negativzins, ein sagen wir gewisser regulatorischer Wahnsinn und zahlreiche Baustellen hinsichtlich Digitalisierung, Fintechs und Kundenverhalten, die Lunte brennt quasi, wird zusehends kürzer und die Banken stehen vor den genannten zahlreichen Herausforderungen.

Mittendrin statt nur dabei ist immer das Treasury. **Als Quasi-Bank in der Bank** reichen die Anforderungen von Absicherung der Risiken, Generierung von Zusatzerträgen oder auch dem Vorantreiben von Innovationen in der Bank. Natürlich alles unter Berücksichtigung einer integrierten Gesamtsicht: Schnell, ertragreich, zuverlässig und am besten mit geringem Risiko. Aber in jedem Fall immer unter der Maßgabe: Die Risiken (im übrigen auch das Risiko, eines fragstellenden Aufsichtsrates) müssen zu jedem Zeitpunkt beherrscht werden.

Mit ziemlicher Sicherheit gibt es auch in Ihrer Bank zahlreiche Key-Player und Schlüsselrollen. Wenngleich die Aufsicht über die MaRisk besondere Funktionen in Controlling und Compliance definieren, kommt der **Rolle des Treasury in der Gesamtbank** (hoffentlich) eine besondere Bedeutung zu. Wenn auch „nur“ unter betriebswirtschaftlichen und ökonomischen Gesichtspunkten.

Mal ganz davon abgesehen, dass zahlreiche Banken auch im Jahr 2018 noch keine Treasury-Einheit implementiert haben:

Nicht selten und eher regelmäßig sind Treasurer bei der Umsetzung der verschiedenen Anforderungen auf sich allein gestellt! Ganz nach dem Motto: Erträge, bitte schnell und sicher – und wenn's brennt bitte eine schnelle Idee. Nicht immer einfach für die mit den Aufgaben betrauten Mitarbeiter.

derivatexx unterstützt Banken im Treasury und in der integrierten Gesamtbanksteuerung. Treasury wirkt immer auf Ebene der Gesamtbank und vice versa. Damit ist Treasury ein **echter Werthebel** für Ihre Gesamtbank. Ganz sicher!

Unsere einzelnen Episoden beschreiben den ein oder anderen Werthebel in Treasury und in der Gesamtbanksteuerung bzw. illustrieren in verschiedenen Häusern umgesetzte Maßnahmenbündel.

derivatexx bietet Lösungen, die praktisch schnell und gleichzeitig formal sauber umgesetzt werden können. Insbesondere fokussieren wir auf die Erhöhung Ihrer eigenen Schlagkraft und Umsetzungsstärke.

Wir setzen alles daran, dass SIE performen können und vielleicht auch wieder ein bisschen ruhiger schlafen können. Nur soviel sei gesagt:

Ein Schlüssel liegt im Zusammenspiel von Fachskills, Erfahrungen, Entscheidungsvorbereitung, Entscheidungsfähigkeit, Umsetzung, Monitoring und Führung. Nehmen Sie gerne das eBook zur Hand und lassen Sie sich von den unterschiedlichen Herangehensweisen inspirieren, aber denken Sie daran:

Es ist nicht genug zu wissen, wir müssen auch anwenden; es ist nicht genug zu wollen, wir müssen auch tun.

Praxis gelebt eben und nicht doziert. Genau so sind unsere Blog geschrieben: Das wahre Treasury-Leben. Wir wünschen viele Anregungen und Inspiration.

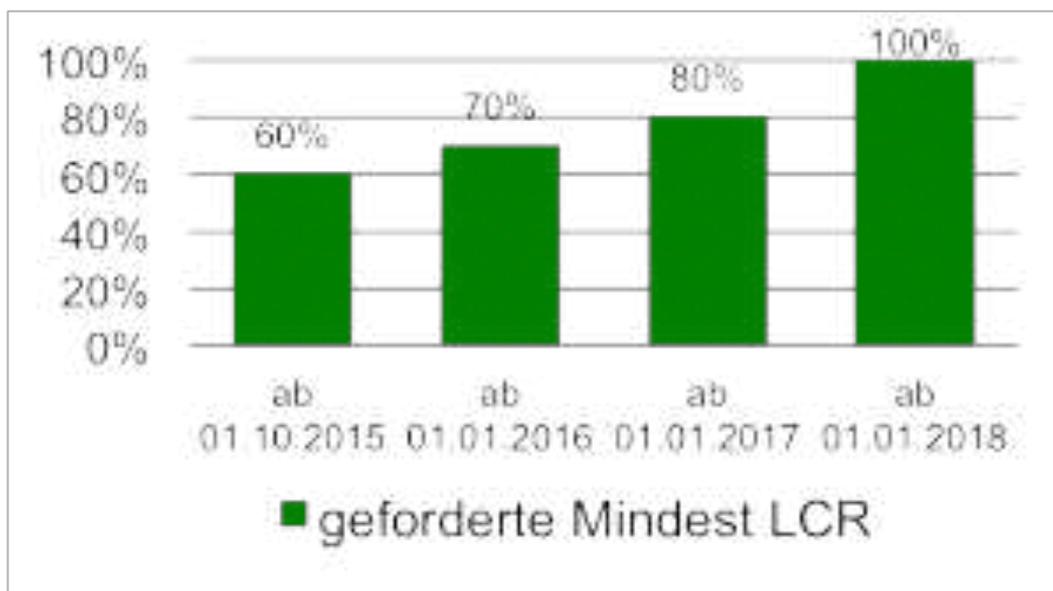
Bleiben Sie erfolgreich
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

BLOG 1 | LIQUIDITY COVERAGE RATIO – MEHR ALS EINE VERHÄLTNISSZAHL!

LCR - Liquidity-Buffer Costs Results? Es ist heiß! Nicht nur im Freien! Auch im Rahmen der regulatorischen Kennzahlen rund um die Liquidität Coverage Ratio beginnt die "heiße Phase". So ist ab dem 01.10.2015 die Einhaltung einer LCR-Minimum-Ratio von 60% zu gewährleisten. Wo stehen Sie?

Ab dem 01.01.2016 steigt dann die einzuhaltende Mindest-Ratio jährlich zunächst um jeweils 10% an. Zum 01.01.2018 müssen dann die gesamten Nettomittelabflüsse über den Liquiditätspuffer abgedeckt sein! Alles in allem bisher nichts neues, die Zahlen kennen Sie.

"Die Ratio-Diskussion" dürfte ausreichend bekannt sein, aber...



Aber wie sieht es neben den regulatorischen Erfordernissen mit den interessanten betriebswirtschaftlichen Fragestellungen aus? Was sind die Treiber der LCR? Sind es die vorgegebenen Nettomittelabflüsse aus stabilen oder weniger stabilen Privatkundeneinlagen? Sind es die bisherigen Refinanzierungspartner und Wholesalekunden? Wie wirkt die Zusammensetzung des geforderten Liquiditätspuffers auf Betriebswirtschaft und Anlagelinien? Und spielen die Refinanzierungskosten des Pufferportfolios die treibende Rolle? Besteht ausreichend Transparenz? Und, und, und...

Offene Fragestellungen zur praktischen Steuerung...

Hier bestehen in zahlreichen Häusern verständlicherweise zahlreiche offene Fragestellungen und Handlungsbedarfe hinsichtlich Management und vor allem (betriebswirtschaftlicher) Steuerung der neuen Kennzahl.

Dies gilt insbesondere vor den Hintergrund des delegierten Rechtsaktes (Delegated Act VO 2015/61) mit seinen Änderungen und Anpassungen bei Abflussvorgaben und Pufferzusammensetzung.

Integrierte Sicht und praktische Umsetzung stabilisieren GuV

Interessant wird spätestens das Ergebnis bei einer integrierten Sichtweise, wonach sich je nach Steuerungsansatz die "bloße Einhaltung der regulatorischen Kennziffer" negativ "betriebswirtschaftlich" auf die GuV auswirken dürfte.

Musterrechnungen zeigen, dass der Liquiditätspuffer den ROE regelmäßig um bis zu 1,5% belasten kann. Nicht unbedingt wünschenswert, in einem Umfeld von Niedrigzins, Kostendruck und EK-Bedarf. Hier gilt es kühlen Kopf zu bewahren.

Kühlen Kopf behalten haben die Teilnehmer des in der letzten Woche durchgeführten Inhouse **Praxis-Workshop zum LCR-Management** und Steuerung, Super war's, Danke dafür. Interesse? Abonnieren Sie unseren Newsletter zu den Themen Gesamtbanksteuerung und integriertes Treasury oder kontaktieren Sie uns www.derivatexx.de.

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 2 | Die Rolle des Treasury – auf zu neuen Ufern?

Treasury, Handel, Depot A? Alles dasselbe? Oft hört man die Begrifflichkeiten in einem Satz oder ohne Unterscheidung. So wird regelmäßig die Treasury, der Handel von Wertpapieren oder auch Cash- & Liquiditätsmanagement in eine Schublade gesteckt. Dahinter verbirgt sich die Frage, welche Rolle die Treasury im Rahmen der Gesamtbanksteuerung eigentlich wahrnimmt und inne hält.

Die des Händlers, der letztendlich die beschlossenen Transaktionen im Depot-A umsetzt? Oder die eines Treasury als Bank in der Bank, welche als wichtiger Partner im Rahmen der Gesamtbanksteuerung eine elementare und sogar treibende Rolle hinsichtlich Risikobeherrschung, Risikobewirtschaftung und integrierter Steuerung wahrnimmt. Doch der Reihe nach:

Status Quo Gesamtbanksteuerung | Steuerungsziel Regulatorik?

Während in früheren Zeiten eher Bilanzsummenwachstum und betriebswirtschaftliche Kenngrößen im Fokus der Gesamtbanksteuerung standen, ticken die Uhren heute anders. So stöhnen mittlerweile die Markt- und Marktfolge gleichermaßen unter dem steigenden und zusehends unbeherrschbar werdenden Komplexitätsgrad im Rahmen der Gesamtbanksteuerung. Damit einhergehend ergibt sich der Eindruck, dass aufgrund der mittlerweile stark in den Vordergrund gedrängten regulatorischen Anforderungen - viele sprechen vom Regulatory Tsunami- betriebswirtschaftliche Erfordernisse bestenfalls noch als Nebenbedingung gelten und dadurch vorsichtig gesagt die ökonomischen Belange in den Hintergrund rücken. Vor dem Hintergrund, der aktuellen und prognostizierten Ertragsentwicklungen der Banken, ein wenig akzeptables Bild.

Rollenverständnis der Gesamtbanksteuerung

Gefährlich im Zuge der beschriebenen regulatorisch verzerrten Gesamtgemengelage ist, dass unter den Bankmanagern große Unsicherheiten hinsichtlich der Steuerungsverantwortung vorhanden zu sein scheinen. So ist in zahlreichen Kreditinstituten zu konstatieren, dass sich das Rollenverständnis: "Treasury handelt, Controlling überwacht, Finance bucht" noch an der alten Welt orientiert.

Die externen Autoritäten bestimmen Rolle und Schlagzahl

Zwar werden in den Gremiensitzungen zahlreiche Einzelfacetten und Wirkungszusammenhänge auf die Gesamtbank diskutiert, eine Gesamtsicht der Beteiligten scheint regelmäßig aber weit entfernt.

Erfahrungsgemäß stellt sich zudem die Frage wer den Hut im Rahmen einer integrierten (Gesamtbank)Steuerung eigentlich aufhaben sollte? Wer Treiber der Themen ist? Und vor allem wer und wie der Dreiklang - und letztendlich eine notwendige integrierte Sichtweise zwischen Betriebswirtschaft, Regulatorik und Risikomanagement hergestellt werden kann und wer letztendlich für eine schnelle Umsetzung sorgt. Sprich wer übernimmt und lebt die Verantwortung?

Im alten Rollenverständnis der Treasury ergibt sich m.E. keine zufriedenstellende Lösung. Vielmehr ist zur Bewirtschaftung der zahlreichen Herausforderungen und Herstellung einer integrierten Sichtweise ein neues Rollenverständnis der Treasury notwendig.

Das zeitgemäße Treasury mit neuem Rollenverständnis

So muss ein zeitgemäßes Treasury künftig in sämtlichen Steuerungsthemen und Bankfragestellungen involviert sein. Infolgedessen wird sich die Rolle der erfolgreichen Treasury deutlich verändern. Während in zahlreichen Häusern sich die Treasury bisher um eher operative Belange wie Liquiditätsmanagement oder um das Depot A kümmert, werden künftig Themen wie strategisches Funding, Einhaltung und Steuerung wie auch Bewirtschaftung der relevanten Kennziffern (LCR, NSFR, Leverage Ratio, CET Ratio oder RWA-Quoten, etc.) die Rolle des Treasury maßgeblich bestimmen.

Zwar wird weiterhin die Hauptaufgabe der Treasury sein, die Vertriebsmargen aus dem Kundengeschäft zu sichern, gleichzeitig stellt sich aber nicht nur die philosophische Frage ob dies letztendlich ausreicht? Kann es sich eine Bank erlauben, im aktuellen Zinsumfeld nur die Vertriebsmarge zu sichern? Müssen nicht auch andere Ergebnisquellen "angezapft" werden?

Die Mindestzielsetzung der Treasury ist deshalb die Sicherung des Vertriebsergebnis. Weiter ist aber auch dafür Sorge zu tragen, andere Ergebnisquellen zu erschließen. Das Ganze dann unter Berücksichtigung integrierter Bankbelange.

Um dies leisten zu können wird Treasury nicht umhinkommen künftig auch die Treiberrolle zur Schaffung der für die adäquate Steuerung notwendigen Voraussetzungen zu übernehmen.

Und warum die Treasury?

Wie beschrieben ist zur Bewirtschaftung der Ressource Eigenkapital, künftig ein integriertes Risiko-/Ertrags- wie auch ein verzahntes Sicherheiten- und Regulationsmanagement über das gesamte Unternehmen erforderlich.

Im Treasury besteht bereits bisher ohnehin die natürliche Verbindung zwischen Mittelherkunft und Mittelverwendung. In Treasury werden bereits heute passivische und aktivische Liquiditäts-, Zins- & Kapitalströme bewirtschaftet und letztendlich ausgesteuert. Je nach Zielsetzungen werden zur Bewirtschaftung der Ressourcen unterschiedlichste Finanzinstrumente mit mehr oder minder großen bilanziellen Auswirkungen eingesetzt.

Zudem können über das in Treasury ohnehin verantwortete Eigengeschäft, notwendige steuerungsrelevante Neupositionierungen umgehend und sehr fokussiert wie auch zeitnah umgesetzt werden.

Es erscheint als mehr als zielführend, dass der Bereich mit dem **größten und flexiblen Steuerungshebel**, hoher Markt- und Produktexpertise eine aktive Steuerungsrolle im Unternehmen wahrnimmt. Im Ergebnis bedeutet dies:

Treasury entwickelt sich vom eher taktisch operativen Manager mehr zur strategischen Einheit mit Steuerungsrolle. Kernelemente des Treasury wie Liquiditäts- & Funderfordernisse rücken regulationsbedingt in den Vordergrund und stärken diese Rolle

Neue Steuerungsanforderungen erfordern (Eigengeschäfts)Produkte zur fokussierten Steuerung der Gesamtbank (Wertpapierleihe, CMS, Optionen, etc.) und machen Anpassungen in den Produktkatalogen notwendig. Neue Zielsetzungen erfordern neue Steuerungsimpulse und infolgedessen Anpassungen der verschiedenen Transferpreise welche sich direkt in der Treasury-Steuerung und damit auf Gesamtbankebene auswirken. Infolge der neuen Welt, ergeben sich für die Treasury-Abteilungen neue Anforderungen an die Mitarbeiter hinsichtlich fachlicher Skills, Zuständigkeiten und Produktausgestaltungen und Prozessabläufen. Keine einfache und bei Leibe keine zeitsparende Herausforderung

Gerne unterstützen wir Sie...

Auch wenn es abgedroschen klingt: Die (Banken)welt und das (Banken)umfeld haben



sich dramatisch geändert. Märkte, Kunden, Regulatorik, IT - alles ist im Umbruch. Die

Anpassungen an diese externen Autoritäten erfolgen derzeit. Höchste Zeit, die Rolle des Treasury's zu überprüfen. Auf zu neuen Ufern. Gerne helfen wir dabei. Melden sie sich

www.derivatexx.de

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 3 | Und ewig grüßt das Murmeltier – FED verschiebt Zinswende – und wie hedgen Sie ihr Zinsbuch?

Der Offenmarktausschuss der US-Notenbank beschloss auf seiner kürzlich beendeten Sitzung am 16./17. September 2015 das Zielband des US-Tagesgeldsatz bei 0,00 % bis 0,25 % zu belassen. Just Zero!

Damit verschiebt die US-Notenbank wieder einmal die herbeigesehnte Zinswende. Die FED hält also weiterhin an Ihrer Nullzinspolitik fest und traut sich nicht, auch nur sanft an der Zinsschraube -falls man das Ganze noch Zins nennen kann- zu drehen.

Janet Yellen - die Notenbankchefin - identifiziert als Begründung nachlassende Inflationserwartungen im Kontext mit den jüngsten konjunkturellen und finanzmarkttechnischen Unsicherheiten in Fernost.

Marktreaktion - wie immer!

Nur allzu klar wie die Finanzmärkte reagiert haben. Selbstverständlich fielen die Renditen der 10-jährigen T-Notes nach der Fed-Entscheidung um rund 10 BP. Verständlicherweise erwachten auch die Aktien aus ihrer Lähmung und schossen - wenn auch nur kurzfristig- binnen kurzer Zeit nach oben und der Dollar schwächelt umgehend und hilft den EURUSD um rund 1 Cent auf 1,14 in die Höhe.

Alles beim Alten, nichts Neues in der Pipeline? Und ewig grüßt das Murmeltier?

Genau! Nach der FED ist ja bekanntlich vor der FED; und deshalb warten nun "Alle" auf die Dezembersitzung der Notenbank. Kurzfristig wird zwischenzeitlich der Vollzug des-ersehnten "1. Zinsschritt" erwartet. Immerhin dürfte spätestens dann, die US-Arbeitslosenrate die 4 vor dem Komma zeigen. Alles Spekulation? Noch lange hin?

Handlungsbedarfe in Treasury?

Dennoch ergibt sich aus Sicht des Treasury die Frage des Handlungsbedarfes in einem künftigen Umfeld weniger expansiver Notenbanken. Immerhin sollte ein Treasurer in sämtlichen Szenarien und nicht nur im präferierten überleben.

Es stellt sich also die Frage, welche Entwicklungen und Themenstellungen sich im Falle einer irgendwann vollziehenden -wenn auch vorsichtigen- Zinswende ergeben könnten und inwieweit sich Treasury bereits heute auf die Situation einstellen kann und muss.

Risiko? Welches Risiko?

Zunächst sind hier die verschiedenen Fragestellungen zur aktuellen Risikoposition aus Gesamtbanksicht zu klären. Ein kleines Beispiel: Der Großteil der Banken - das liegt in der Natur der Sache - dürfte von einer Verflachung der Zinskurve ziemlich negativ in der GuV getroffen werden. Hintergrund sind latente Konditionsanpassungen auf der Einlagenseite und weiter fällig werdende (hochverzinsten) Aktivbestände.

Im Zuge einer sich vollziehenden Zinswende werden sich die Zinskurven -wie bereits zig mal und regelmäßig in der Vergangenheit beobachtet- verflachen.

Zunächst 1 Schritt, dann der 2. und wann wird die Zinskurve invers?

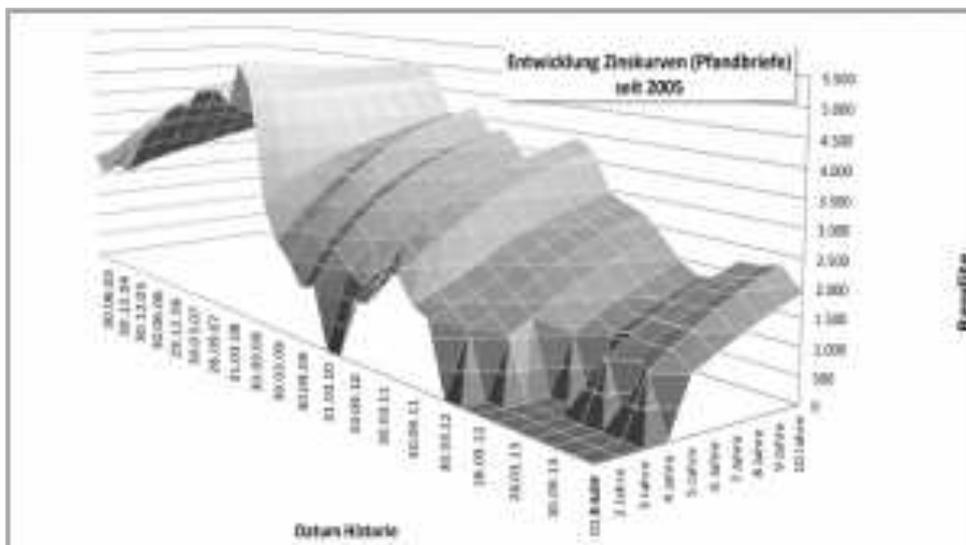
Zugegebenermaßen erscheint aus heutiger Sicht ein inverse Zinskurve äußerst unwahrscheinlich, trotzdem wäre es für die meisten Banken - auch vor dem Hintergrund der aktuellen Ertragslagen - der gefühlte Super Gau.

Ahead the Curve oder wait and see?

Salopp gesagt bestehen für das Treasury zwei Möglichkeiten:

1. Abwarten und Tee trinken
2. Entwicklung von Handlungsmaßnahmen um bereits heute mögliche Risikoszenarien in die Überlegungen mit einzubeziehen und letztendlich zu beherrschen.

Nach näherer Betrachtung des aktuellen Marktumfeldes fällt auf, dass die Zinskurven immer noch verhältnismäßig steil sind. Weiterhin notiert das kurze Ende in der Nähe des Nullzinsens.



Flach, Flacher - die Absicherung der GuV

Der Abschluss von deltaneutralen - also gegen Parallelverschiebungen immune Kurvenpositionen (sogenannten Flatteningpositionen) - drängen sich beinahe auf. Deltaneutrale Verflachungspositionen -welche nur von Kurvenveränderungen barwertig beeinflusst werden - können derzeit immer noch günstig eingegangen werden.

So sind die Zinskurven wie bereits erwähnt immer noch verhältnismäßig steil. Außerdem ergeben sich beim Eingehen der Position positive Zinsergebnisbeiträge (Carry) ohne bzw. mit nur geringem directionalem Risiko.

Während das Gesamtzinsbuch einer Bank im Zuge einer Zinskurvenverflachung zusehends belastet werden dürfte, profitiert die Verflachungsposition von der Entwicklung. Die positive Barwertentwicklung des "Flatteners" kann somit zur Absicherung der GuV in derartigen Szenarien verwendet werden.

Derartige Positionen können verhältnismäßig einfach über Zinsswaps oder auch Optionen oder Bonds abgebildet werden. Auch wenn die Umsetzung verhältnismäßig einfach ist, ergeben sich diverse Fragestellungen wie Auswirkung auf die periodische Zinsergebnisplanung, Entwicklung Derivatevolumen, fachliche Skills, Barwertentwicklungen, Prozessanpassungen, etc. welche im Vorfeld geklärt sein sollten.



Und nochmals die Kurzform:

1. Periodische GuV bei Verflachung belastet die GuV
2. Zinskurven heute noch steil
3. Position welche von der Verflachung der Zinskurve profitiert zielführend
4. Verflachungspositionen aktuell mit positivem Zinsergebnisbeitrag (deltaneutral)
5. zinsimmune Verflachungsposition kompensiert GuV
6. GUV-stabilisiert

Eines scheint so sicher, wie das Amen in der Kirche: Auch im aktuellen Zyklus werden sich die Zinskurven wieder deutlich verflachen. Eben mit den genannten Herausforderungen für die Bank.

Sie finden die Thematik rund um Zinskurvenpositionierung und Zinsüberschuss-Absicherung interessant? Dann wäre unser FachCoaching zu Zinskurven oder unser Zinskurvenworkshop für Sie genau das Richtige. Kontaktieren Sie uns gerne.

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 4 | Der Bundesbankschock oder „Time is running out fast!“

Mit einer kleinen aber feinen Präsentation sorgt die deutsche Bundesbank aktuell für Schockwellen im deutschen Bankgewerbe. Hintergrund sind die Ergebnisse einer durch die Bundesbank durchgeführten Niedrigzinsstudie bei 1.500 kleineren und mittelgroßen Kreditinstituten in Deutschland hinsichtlich der Folgewirkungen der aktuellen Niedrigzinsphase. Die Ergebnisse sind alarmierend und erschreckend. Ergebniseinbrüche von 25-75% voraus!

So identifiziert die Bundesbank bei anhaltendem Niedrigzinsniveau im besten Fall Ergebniseinbrüche in der Bankenwelt von 25%. Im ungünstigen Fall ist mit Ergebnisrückgängen von bis zu 75% zu rechnen. Die Aussagen in der Bundesbankunterlage "das grundsätzlich Marktaustritte von Instituten als gesund und legitim gelten" verdeutlichen die Sichtweise der Bundesbank. Gelinde gesagt für Banker keine schönen Aussichten.

Die Bundesbank verdeutlicht in Ihrem Analysepapier, die Herausforderungen der Bankenbranche und signalisiert mögliche Handlungsoptionen der Aufsicht. So...

...erwartet die Aufsicht Gegensteuerungsmaßnahmen der Institute im Niedrigzinsumfeld und deutet ein intensiveres Monitoring der besonders anfälligen/ auffälligen Institute an....wird auch eine Stabilisierung des Ertrags durch den Ausbau des nicht zinstragenden Geschäfts erwartet.

„, sollen Reserven für schlechtere Zeiten gesichert werden Die Aussagen der Bundesbank sind mehr als deutlich!

Tatsächlich scheint die Realität in zahlreichen Häusern noch nicht angekommen zu sein. In gewisser Weise Verständlich?

Noch sind die hochverzinslichen Bestände der "Hochzinsphase in 2008" noch nicht fällig geworden. Die Zinskurve ist immer noch verhältnismäßig steil und sorgt immer noch für positive Transformationsbeiträge.

Auf der Risikoseite ist Dank des "EZB-Market-Makings" die Volatilität und damit des Risiko gering und die Reserven hoch. Gut für die Risikovorsorge. Auf der Darlehensseite sorgen konjunkturbedingte historisch niedrige Ausfallraten für ebenfalls geringen Vorsorgebedarf. Damit alles in Butter?

Das aktuelle beschriebene Umfeld erinnert schon beinahe an die sogenannten "Goldilocks" Szenarien. Alle freuen sich und die Welt ist "rosarot".

Nach Rosarot kommt Schwarz!

Aber Achtung der Schein trügt. Ein enormer Handlungsbedarf in den einzelnen Häusern wird mit fortschreitender Zeit, anhaltendem Niedrigzinsniveau und Bestandsfälligkeiten immer deutlicher sichtbar werden.

Die Hauptertragsquellen der Banken ist nach wie vor der Zinsüberschuss. Laut aktuellster Bundesbankveröffentlichung " Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2014" beträgt der Anteil des Zinsüberschusses rund 74% am Gesamtergebnis. Das Provisionsergebnis bewegt sich in der Bandbreite 15-20%.

Der Logik folgend, sind die Ängste der Bundesbank im aktuellen Zinsdilemma spätestens jetzt nachvollziehbar. Gerne ein kleines Beispiel zur Verdeutlichung:

Selbst wenn die Zinsen steigen gehen die Zinserträge zurück...

Erfahrungsgemäß disponieren zahlreiche Banken Ihre Zinsbuch passiv und 10 Jahre gleitend. Freie Mittel werden also monatlich in gleichen Tranchen zum 10 jahres-Satz angelegt. Im Ergebnis ergibt sich eine Verzinsung zum 10jahres-Gleitenden-Durchschnitt. Soweit alles gut. Aber Achtung: Durch die raterliche Veranlagung wird das heutige Zinsergebnis, durch früher veranlagte höher verzinsten Tranchen "subventioniert" (Trägheit). Auch im Umfeld steigender Sätze, schlägt die Trägheit zu, da nur die neuesten Tranchen zu aktuellen Sätzen angelegt werden können. Im Ergebnis wird das "gleitende" Zinsergebnis selbst bei einem deutlich steigenden Zinsniveau immer noch belastet.



Natürlich gibt es weitere Herausforderungen und Störfaktoren welche das Zinsergebnis letztendlich belasten. Auch hier steckt der Teufel im Detail.

... und Intransparenz führt uns in die falsche Richtung!

Die Ursache liegt regelmäßig in den Planungsprozessen und Prämissen der Banken. So bestehen verständlicherweise zahlreiche Modellannahmen in der periodischen Zinsüberschussplanung. Die Gefahr besteht hier in von der Realität abweichenden Planungsprämissen, welche den Blick auf das tatsächliche Risiko erschweren.

Als das es nicht genug wäre, kommt noch hinzu, dass aufgrund der aktuellen Vielzahl von Herausforderungen Niedrigzinsumfeld, Regulatorik, Digitalisierung und Kostendruck die Mitarbeitermotivation ziemlich leidet.

Eine schlagkräftige Bank heißt gute Mitarbeiter... wenn die "Sau" nicht wär...

So beklagen mittlerweile zahlreiche Mitarbeiter, dass Sie es gewohnt sind, dass je nach Großwetterlage jeweils eine neue "Sau durchs Dorf getrieben wird". An die notwendige und sogar elementare Orientierung, Mitarbeitermotivation und zielgerichtetes Arbeiten - geschweige dann Weiterentwicklung- ist hierbei nicht zu denken.

Externe Autoritäten gewinnen die Oberhand und führen in vielen Häusern zu einem reaktiven Handlungsstil. Die eigentlich so notwendige Erhöhung der eigenen Schlagkraft der Bank wird so ganz sicher nicht erreicht.

Die Lösung zur Beherrschung der Herausforderungen

Zu Beherrschung des Umfeldes ist letztendlich ist eine systematische und fokussierte Aufarbeitung des Status Quo und ein Abgleich mit den (wirklichen) aktuell gültigen und verfolgten Unternehmenszielen notwendig. Erst im nächsten Schritt kann dann im Mehrklang Treasury, Controlling, Finance und Vertrieb eine fokussierte Aufbereitung der Gaps erfolgen. Der Dritte Step erarbeitet dann sämtliche Handlungsalternativen zur Schließung der Gaps.

Erst nach Bewertung der Handlungsoptionen und der Entscheidung erfolgt die massive Konzentration auf die Umsetzung der Maßnahmen. Was sich leicht anhört ist in zahlreichen Häusern geradezu schwierig.

Die Ursache liegt erfahrungsgemäß oftmals in einer zu oberflächlichen Analyse, nicht verstandenen Problemen, fehlender fachlicher Skills oder sogar in zu schnell und unvollständig durchdachten Lösungsansätzen.

Als langjähriger verantwortlicher Treasurer in verschiedenen Häusern sind die Herausforderungen, Lösungsansätze und Umsetzungsprobleme im Zuge der Treasury- und Gesamtbanksteuerung bestens bekannt.

Aber die Probleme sind lösbar. Allerdings wird die Beseitigung mit jedem Tag schwieriger. Es ist also allerhöchste Zeit anzupacken. Und zwar gemeinsam und systematisch!

Erfahrungsgemäß ist die Entwicklung eines in kleinen Dosen operativ schnell umsetzbares Maßnahmenpaket sehr zielführend und erfolgsversprechend. Zudem muss dem Human-Kapital - also die Mitarbeiter - zwingend mitgenommen werden. Möglicherweise

müssen die Mitarbeiter, deren fachlichen Skills und die Fähigkeit zur integrierten Sicht schnell entwickelt werden. Hierzu sind die Zielsetzungen und Rahmenbedingungen zu verdeutlichen.

Ein Spielertrainer hilft zügig...

Eine interimistische Unterstützung durch einen Change-Management erfahrenen Personaler und gesamtbanksteuerungserfahrenen Finanzexperten -welche sich operativ in die Organisation einbetten- können sich hierbei bewähren. Immerhin sollen schnelle und lohnenswerte Resultate erzielt werden.

Begegnen Sie den Aussagen der Bundesbank und packen Sie die Probleme - möglicherweise auch unter der Wasseroberfläche- an.

Zeitpunkt? Sofort!

Treffpunkt? Unter der Wasseroberfläche! Praxis gelebt, nicht doziert! Wir helfen Ihnen gerne. Sprechen Sie uns an.

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 5 | „Stuck in the middle“ | Ein paar Gedanken zum Depot A

Kennen Sie die Abkürzung "SELI"? Ich wiederhole Siegfried, Emil, Ludwig, Ida - SELI. Die 4 Buchstaben stehen für die Wortfolge Strukturkrise, Ergebniskrise, Liquiditätskrise, Insolvenz.

Die Schlagworte beschreiben sehr prägnant die Phasen des Niedergangs eines Unternehmens.

Selbsterklärend beginnt die Unternehmenskrise in einer fehlenden, nicht gelebten Unternehmensstrategie oder falsch aufgesetzten Unternehmensstrukturen. Das Geschäftsmodell ist überholt und möglicherweise nicht mehr tragfähig.

Infolge der fehlenden aber notwendigen Rahmenbedingungen und Orientierungspunkte ergeben sich zunehmend negative Auswirkungen auf den Unternehmenserfolg. Ertragsrückgang oder Verluste stellen sich ein.

Man benötigt keinen Dokortitel um zu erkennen, dass der heutige Ertrag, das Eigenkapital von morgen darstellt. Die Kurzform: "No Ertrag - No Eigenkapital" resultiert in einem Rückgang der Risikodeckungsmassen und der Risikotragfähigkeit.

No Risk - no Money, no Money no Risk...

Wieder logisch, dass ein begrenztes Risikobudget auch die dringend notwendigen Handlungsspielräume zur Realisierung von Ertragschancen einschränkt. Ein negativer Kreislauf beginnt!

Ist die Ertragserosion erst einmal im Gange, sind sofortige und teils drastische Maßnahmen zur Umsteuerung geboten. Denn, interpretieren oder vermuten Marktteilnehmer einen Rückgang der Bonität steigen die Liquiditäts- und Risikoprämien ziemlich schnell an oder sicher geglaubte Liquiditätslinien werden auf Investoren- und Gläubigerseite gestrichen. Ist der aktuelle Liquiditätspuffer dann erst einmal aufgebraucht wird's schnell richtig eng. Die Klappe fällt! Insolvenz!

Dass die Marktkräfte funktionieren konnte jüngst bei den Großunternehmen Glencore und Volkswagen eindrucksvoll beobachtet werden. Beinahe digital kletterten die Refinanzierungsaufschläge für 5jährige Anleihen um über 150 BP. Tolle Aussichten für den Ertrag.

SELI

Die Chronologie des Niedergangs



Während alle von Volkswagen, Glencore und Konsorten reden, stecken die Banken schon ein ganze Zeit lang in der Ertragskrise. Das Zinsergebnis sinkt seit 40 Jahren kontinuierlich. Und sogar Erfahrungen mit Liquiditätskrisen hat man zuhauf. Trotzdem stellt sich die Frage wie die Banken die Ertragskrise bekämpfen kann und was die Gesamtbanksteuerung und Treasury-Abteilung beitragen kann.

Nicht mit den Vorgehensmodellen der Vergangenheit...

Ein plakatives theoretisches Beispiel verdeutlicht dies: Die zentrale Ergebnisgröße - periodischer Zinsüberschuss ist unter Druck-. Die Ursachen werden im aktuellen Niedrigzinsumfeld und im Rückgang des Strukturbeitrages gesehen. Die Margen im Kundenneugeschäft sind "gefühl" o.k.

Zur kurzfristigen Stabilisierung des periodischen Zinsüberschusses erfolgen regelmäßig Allokationsanpassungen und Volumenausweitungen im Eigenbuch. Während in Hochzinsphasen in eher qualitativ höherwertige Anleihen und Bonds investiert wird, erfolgt mit zunehmendem Zinsrückgang die Allokation in Richtung Durationsverlängerung und Credit-Verschlechterung.

Irgendwie muss das Zinsergebnis ja "kompensiert" werden. Am Ende bestehen möglicherweise veritable Teile des Portfolio aus längeren, marktilliquiden Credit- und gar komplexen Zinsstrukturen.

Die schnell erhoffte Ertragsstabilisierung wird im genannten Beispiel über "Illiquidisierung & Komplexitätserhöhung" im Niedrigzins/ Niedrigspreadniveau erkaufte. Ein schlaues Vorgehensmodell? Überlegen Sie selbst.

Selbstverständlich ist gegen lange Duration, Credit-Exposure und die Beimischung von Kapitalmarktstrukturen nichts einzuwenden, solange das ganze in Maßen und beherrschbaren Risikograden erfolgt.

Leider ist in der Realität festzustellen, dass der Zinsergebnisbedarf die Portfolioallokation stark bestimmt. Ganz nach dem Motto: "Take no Risk, make no Money" wird eine sukzessive Qualitätsverschlechterung hingenommen

und das Portfolio entwickelt sich sukzessive zum "Zufallsbestand". Die erhofften Zusatzerträge werden selten generiert, da die Qualitätsverschlechterung ja erst sukzessive im Zuge des Zinsrückgangs zum Auffangen des Zinsüberschusses erfolgt.

Qualität, Komplexität, Illiquidität

Step by Step zur Illiquidität



Löst man seinen Blick vom Tellerrand kann man lernen...

Sie kennen Michael Porter? Und sein Konzept der generischen Strategien? Porter geht davon aus, dass Unternehmen nur dann Wettbewerbsvorteile erzielen können, wenn sie sich auf eine strategische Hauptrichtung festlegen. Anderenfalls würden sie "stuck in the middle" - quasi in der Mitte festhängen - sie würden alles gleichzeitig versuchen und nichts davon erfolgreich durchsetzen.

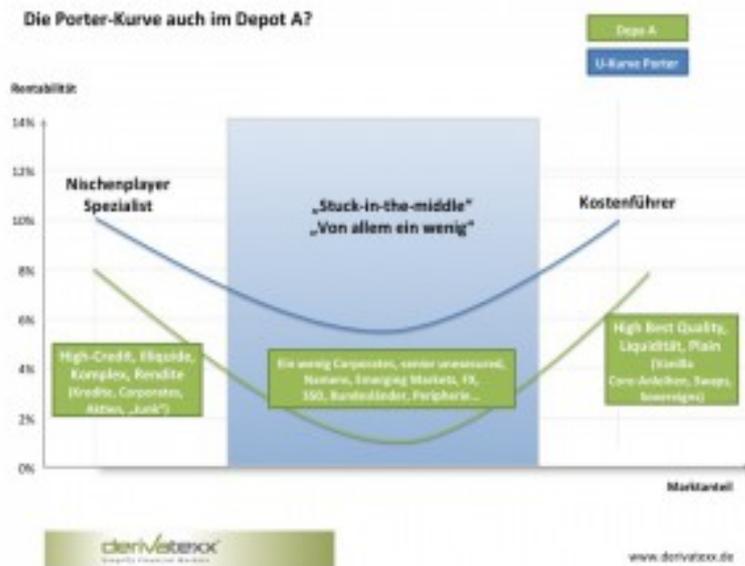
Michael Porter sieht deshalb nur 2 grundlegende Möglichkeiten, Wettbewerbsvorteile zu erreichen: nämlich durch Kostenführerschaft oder durch Differenzierung.

Die Porter-Kurve verdeutlicht dies...

Die Erkenntnisse von Michael Porter kann man im Grundgedanken auf das Depot A/ Treasury anwenden. Wie auch bei Porter kann man das Eigenportfolio in 2 Hauptrichtungen einteilen. Zum einen in den Block "Qualitativ hochwertige und liquide Anleihen, zum Anderen in eher schlecht geratete und illiquide Titel. Wie auch bei Porter ergibt sich ein dritter Teil: Stuck in the Middle, welche zwischen den zwei Bereichen angesiedelt ist. Pfandbriefe, Senior unsecured, Schuldscheine, Floater, Corporates, etc. von allem ein bisschen, illiquide, etc.

Bei genauer Analyse wird ersichtlich, dass das "Stuck-in-the-middle-Portfolio" relativ viel Volumen bindet, ein zusätzlicher Ertrag aber nicht realisiert wird.

In Zeiten zurückgehender Risk Weighted Assets (RWA's), begrenzter Risikobudgets und komprimierter Credit- und marktliquiditätsspreads, eine gewagte Strategie.



Wenngleich, im aktuellen Marktumfeld nicht unbedingt hochverzinsliche Investitionen getätigt werden können, bietet sich die Gelegenheit, die aktuelle Zusammensetzung des Eigendepots um illiquide, niedrigverzinsliche oder gar komplexe Strukturen zu bereinigen. Sich ergebende Freiheitsgrade und Handlungsspielräume können so zur Stärkung des Geschäftsmodells - beispielsweise durch die Vergabe von margenreicherem Kundengeschäft - erreicht werden.

Letztendlich stellt sich die Frage, welche Portfoliogröße. Welche Allokation zum Geschäftsmodell und den aktuellen unterspezifischen Rahmenbedingungen passen. Erst dann sind Lösungen zu finden. Gemäß Albert Einstein. Das Problem zu erkennen ist wichtiger, als die Lösung zu erkennen, denn die genaue Darstellung des Problems führt zur Lösung.

Beginnen Sie sofort mit einer genauen und integrierten Analyse der Ursachen der Ertragsschwäche. Vom Geschäftsmodell bis zum Depot A. Nehmen Sie die Mitarbeiter mit. Ganz nach dem Motto: Strukturkrise adieu, der Ertrag wird sich dann einstellen.

Praxis gelebt, nicht doziert! Wir helfen Ihnen gerne. Sprechen Sie uns an.

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 6 | „Hunger ist der beste Koch? – Mit nur 3 Schritten zum erfolgreichen Treasury

Man hört es jeden Tag. Wir lesen es regelmäßig und eigentlich können wir es nicht mehr hören! Kein Entkommen! Aber was ist die Lösung? Das Rezept zur Lösung...

Die Bankenbranche ist im Umbruch. Die Deutsche Bank krempelt ihren Vorstand kräftig um und verabschiedet sich quasi vom Investmentbanking, zudem wird die Postbank verkauft.

Die Volksbanken retten sich möglicherweise in Zusammenschlüsse. So sieht VR-Verbandschef Uwe Fröhlich eine fusionsbedingte Konsolidierung der Primärinstitute von aktuell 1.047 auf unter 1.000 Institute als unvermeidbar.

Die Sparkassen hadern mit der Regulatorik und sogar die Bausparkassen versuchen mit der Gesetzesänderung des Bausparkassen-gesetzes dem schwierigen Marktumfeld zu entkommen.



Hier sollen letztendlich Pfandbriefemissionen die Lösung des Geschäftsmodells sein. Was aber alle gemein haben: Sie kämpfen alle um den so notwendigen Ertrag, versuchen die Kosten zu reduzieren um dadurch ihr Geschäftsmodell zu stabilisieren.

Einer für alle, alle für Einen?

Gemeinsam beklagen sie die Regulationswut der Aufsicht und fokussieren auf das veränderte Kundenverhalten. Digitalisierung ist das Zauberwort. Die Banken -die Verlierer der Finanzkrise- schrauben also ordentlich an Ihren Kosten und Geschäftsmodellen, erfinden sich neu, aber reicht das?

Spare, spare, denn dann hast Du in der Not - Klug?

Konstatiert werden kann, dass in sämtlichen Debatten und Lösungsansätzen von der Neuausrichtung auf das Kundenverhalten, Abspecken in der Produktpalette und Kostenstruktur und Erhöhung der Margen genannt wird.

Interessant hierbei ist, dass im Wertreiber Treasury - sozusagen der Bank der Bank - kaum Veränderungen angestoßen werden. So heißt es weiter: Passive Steuerung, Klumpenrisiken, Leverage, Spread- und Fristentransformation.

Die Frage ist aber, ob es klug ist, an den Geschäftsmodellen zu drehen, die Digitalisierung auszurufen jedoch die bisherigen guten Ergebnisbringer dabei auszublenden.

Das Sterne-Restaurant "Treasury"

Haben Sie schon einmal gefragt, was einen guten Restaurantbesuch ausmacht? Top-Service, noch besseres Essen und eine gute Atmosphäre. Ähnlich in der Bank: Verabschieden Sie sich also von der Illusion Top-Bankerergebnisse seien ohne ein gut ausgebildetes, schlagkräftiges und integriert denkendes Treasury zu erreichen.

Nicht heute und nicht in der Zukunft. Vom guten Menü und dessen Zubereitung...

Wie bei der Herstellung eines guten Menüs, kommen auch in der Bank dem Rezept (Geschäftsmodell), den Zutaten (Produkte), den Köchen (Mitarbeiter, Fähigkeiten, Organisationseinheiten) und zuletzt dem Chefkoch (Management) maximale Bedeutung zu.

Welches Menü möchten Sie zubereiten? Die Fertigsuppe oder das anspruchsvolle Menü? Mit welchem Menü werden Sie wohl Erfolg haben und mehr verdienen? Ihre Fähigkeiten und damit Ihre eigene Schlagfähigkeit ausbauen? Überlegen Sie selbst.

Was soll auf den Tisch?

Wissen Sie überhaupt was Sie kochen wollen? Oder lassen Sie sich treiben, von den Zutaten die im Kühlschrank liegen? Den vorhandenen Assets, dem aktuellen Produktkatalog und den niedrigen Zinsen.

Das Treasury-Menü besteht bekanntermaßen aus einer Vielzahl von Zutaten. Dem Kundengeschäft, Gesamtzinsbuch, Liquiditäts- und Adressrisikokomponenten Regulatorik.

Die Kunst liegt darin, aus einer Vielzahl von Einzelingredienzen ein stimmiges Menü zu

zaubern. In Treasury-Worten: "Alle Risiken nicht nur beherrschen sondern adäquat zu bewirtschaften um Ergebnispotentiale zu realisieren".

Kennen Sie Ihr Depot A? Kennen Sie es wirklich?

Welche Ergebnisbeiträge liefert das Depot A und welche künftig nicht mehr? Wie ist der genaue Bestandsablauf Ihre Portfolios und welche genauen Ergebnisauswirkungen und Wirkungsketten auf ergeben sich dadurch? Welche Ergebniskomponenten dominieren Ihr Depot A Ergebnis? Zinstransformation oder Spreaderträge? Wie entwickelt sich das Portfolio in der Zukunft?

Die Hauptspeise Zinsergebnis?

Erfahrungsgemäß spielt das Zinsergebnis im Bankensektor die zentrale Rolle. Solange das Zinsergebnis stimmt und das Management weder von der Aufsicht oder anderen Stakeholdern Druck bekommt, scheint die Quelle der Ergebnisbeiträge oftmals sekundär.

Aber auch hinsichtlich der anderen Komponenten stellt sich die Frage mit welchem Bestandsvolumen, Risk Weighted Assets und letztendlich welchen Risiken, welche Ergebnisse erzielt werden. Wie sind Sie hier aufgestellt Gut oder Schlecht?

Können Sie die aufgeführten Fragen ad hoc beantworten? Wenn ja, sind Sie auf einem guten Weg. Denn nur wer seine Zutaten und die Wirkungsketten während des Kochvorgangs kennt, gelingt ein gutes Menü.

Im Treasury-Kontext bedeutet dies, die Ausgangslage genau zu kennen. Erst dann können konkrete Handlungsoptionen- und Maßnahmen zur Stabilisierung des Geschäftsmodells erarbeitet werden. Denn was nutzt das beste Geschäftsmodell, wenn die nachgelagerten aber zwingend notwendigen Prozesse der Risikobewirtschaftung Schwächen aufweisen: Mit nur drei Schritten zum Erfolg:



1. Status Quo - Erfahren Sie alles - Alles!

Stressen Sie sich und ihr Depot A/ Gesamtzinsbuch - Kennen Sie wirklich sämtliche Bestandteile, Einflussfaktoren und Wirkungsketten? Wie sind die Positionen in den (Kernbanksystemen/ Planungstools?) abgebildet. Besteht ausreichend Transparenz? Gibt es Diskrepanzen zur gelebten Praxis? Was ist Ihre emotionslose Conclusio hinsichtlich Ihres Depot A/ Gesamtzinsbuches/ der Gesamtsituation? Notieren Sie "Ihre" Conclusio.



2. Die Zielsetzung!

Welches Ziel soll verfolgt werden bzw. welches Ziel wird verfolgt? Ist Ihnen das Steuerungsziel ausreichend bekannt? Benötigen Sie periodisches oder barwertige Ergebnissteigerungen? Stehen WP- oder die Kredit-Risikovorsorge im Vordergrund? Oder dominieren IFRS- Themenstellungen oder die Stärkung des Eigenkapitals/ der Risikotragfähigkeit die Zielsetzungen? Sind die Zielsetzung auf betriebswirtschaftliche oder regulatorische Effekte fokussiert?

3. Das Gap!

Sie haben sich mit der Ist- und Soll-Situation intensiv beschäftigt. In diesem Kontext dürften sich bereits zahlreiche Fragestellungen ergeben haben. Möglicherweise werden Sie festgestellt haben, dass eine gewisse Intransparenz vorherrscht oder Themenstellungen ohne weitere Klärungen nicht erfolgreich bearbeitet werden können. Sollten Sie keine Gaps zwischen dem Status Quo und dem Ziel entdeckt haben, planen Sie ihren nächsten Urlaub, wenn nicht gehen Sie es an.

In Jedem Fall haben Sie nun ein vollständiges Bild. Beginnen Sie nun mit der Entwicklung von Handlungsoptionen zur Schließung der Gaps. Entwickeln Sie nur die Hand-

lungsoptionen - je mehr desto besser - Bewerten Sie die Optionen noch nicht. Vorteil dieses Vorgehensmodells ist, dass Sie noch keine Handlungsoption von vornherein ausschließen, sie sammeln einfach Ideen. Die Kreativität der Treasury-Mitarbeiter ist gefragt, die Mitarbeiter können sich entwickeln - ein gutes Training und höchst motivierend. Nachdem alle Handlungsoptionen auf dem Tisch liegen erfolgt die integrierte Diskussion und Bewertung der Ideen hinsichtlich des Nutzen, der Wirkungsketten und möglicher Herausforderungen bei der Entscheidungs- (-vorbereitung) und Umsetzung.

Ihr Menü ist nun beinahe fertig. Es fehlt nun wie in der Sternegastronomie üblich, noch die professionelle Darstellung und Präsentation der Speisen.

Das Auge isst mit...

In der Treasurypraxis ist damit die Präsentation der sorgfältig erarbeiteten und präferierten Handlungsempfehlungen im Top-Management gemeint. Nur so kann letztendlich eine verbindliche Entscheidung durch das Top-Management herbeigeführt werden. Mit FachCoaching "Treasury und Gesamtbanksteuerung" die eigene Schlagkraft erhöhen....

Eine große Herausforderung! Nutzen Sie unser individuelles 2-tägige FachCoaching oder unsere Treasury-Praxisworkshops zum Sortieren, Angehen und Umsetzen der Themenstellungen und erhöhen Sie die Schlagkraft ihrer Bank.

Praxis gelebt, nicht doziert! Bon Appetit Wir helfen Ihnen gerne. Sprechen Sie uns an. Bleiben Sie erfolgreich! Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 7 | Spectre? – FED-Hike oder Fehlalarm – Schützen Sie ihr Zinsbuch!

Für viele steht fest: Die Zinserhöhung der FED am 16. Dezember ist ausgemacht. Die US-Notenbankchefin Yellen signalisiert Mut den bisherigen Nullzinspfad zu verlassen. Interessant ist, ob ein neuer Zinserhöhungszyklus tatsächlich beginnt oder die FED wieder zurückrudert. Noch viel interessanter ist aber, mit welchen Folgewirkungen das Treasury, das Zinsbuch oder die Gesamtbanksteuerung im Fall der Fälle konfrontiert wird. Eine Übersicht.

Für viele steht fest: Die Zinserhöhung der FED am 16. Dezember ist ausgemacht. Die zuletzt außerordentlich guten Arbeitsmarktzahlen machen der US-Notenbankchefin Yellen ihren Nullzinspfad zu verlassen. Interessant ist, ob die in schöner Regelmäßigkeit geführte Hiking-Diskussion wieder einmal nur ein Gespenst ist oder tatsächlich Chancen auf Umsetzung hat. Tatsächlich sollte man dieses Mal auf der Hut sein, denn: Wird der Hiking Cycle erst einmal begonnen, dürfte eine Neubewertung der Märkte ins Haus stehen. Ganz nach alter Bond-Manier: "Ein Hike ist nicht genug!" - so sollten Sie bereits heute auf Ihr Zinsbuch achten.



Ein Quantum Hike?

Während die Einen der Überzeugung sind, dass der seit der Krise aufrechterhaltene Ausnahmezustand "Nullzins" nun endgültig endet, halten Andere dagegen. Zu oft hat die Fed auch in der jüngsten Vergangenheit wiederholt gezögert an den Zinsen zu schrauben.

Zahlreiche Marktteilnehmer sind sich deshalb sicher, dass der Hiking Cycle bereits enden wird bevor er richtig begonnen hat.

Von "Ob?" nach "In welchem Tempo?"

Die Diskussion ändert sich also von "Wird die FED die Zinsen erhöhen?" auf "In welchem Tempo wird die FED die Zinsen straffen?".

Marktteilnehmer preisen derzeit bestenfalls eine relative entspannte und nur leichte Straffung ein. So illustrieren die OIS-Forwards auf Jahressicht 2, bestenfalls 3 Zinserhöhungen. Die FED steckt im Dilemma: So richtig scheint niemand an ihre Projektionen zu glauben. Während die Notenbank in ihren Projektionen 3 Zinserhöhungen signalisiert, implizieren die Terminalsätze einen Anstieg um nur 50 BP auf Jahressicht.

Ein Quantum Hike?
Historische Erhöhungszyklen der FED

FED Erhöhungszyklus:							
Start Jahr		End Jahr	Start	End	kumuliert in BP	Dauer in Monaten	Fed Chief
2004	bis	2006	1,00	5,25	425	25	Greenspan
1999	bis	2000	4,75	6,50	175	12	Greenspan
1994	bis	1995	1,00	6,00	300	13	Greenspan
1988	bis	1989	6,50	9,75	325	12	Greenspan
1986	bis	1987	6,00	7,50	150	10	Greenspan
Mittelwert:			4,25	6,96	272,6	14,4	

Investmentbank Seite 4

Aber was geschieht wenn die Arbeitslosenquote weiter sinkt?

Immerhin ist ein Wachstum in den Oktober-Payrolls von 274.000 ist alles andere als gering. Auch eine Arbeitslosenrate mit einer 4 vor dem Komma, zeugt nicht von Krise.

Und was passiert bei weiter steigenden Arbeitskosten?

Hier schlägt im laufenden Jahr bereits ein Anstieg von rund 2,4% zu Buche. Krise? Welche Krise? Die all umfassende Frage: "Was geschieht also, wenn Die FED ihrem ange-dachten Pfad diesmal folgt?"

Eines scheint klar, der Markt wird die bisherige Situation neu einschätzen müssen. Das ist gefährlich, denn die letzten 8 Jahre waren Händler, Treasurer, Risikomanager und Banksteuerung gleichermaßen von Nullzins, QE und Liquidität im Überfluss und geringer Volatilität verwöhnt.

Eine Neubewertung des Umfelds wird erfolgen



Vor dem Hintergrund einer restriktiveren Notenbank wird das Marktumfeld sicherlich so nicht bleiben. Bereiten Sie sich deshalb bereits heute auf ein verändertes Marktumfeld und Folgewirkungen auf Bestände vor.

Entwickeln sie bereits heute einen Plan B und seien Sie mental bereits in der Zukunft. Werden Sie mental überrascht, reagieren Sie nur noch. Das ist nicht nur "unschön" sondern kostet in der Regel Geld und bringt Risiko.

Was passiert im Angesicht steigender Zinsen?

Absolutes Zinsniveau:

Werden die Sätze steigen? Welche Fristigkeiten? Die kurzen Sätze sicherlich. Schauen Sie sich doch mal Forwards an. Hier werden bereits 70% eingepreist, neben dem absoluten Zinsniveau ergeben sich im Umfeld einer Neueinschätzung der Märkte weitere Auswirkungen.

Zinskurve: Im Umfeld einer weniger ultraexpansiven - also restriktiveren Geldpolitik - ist mit einer deutlichen Verflachung der Zinskurven zu rechnen. So dürften sich insbesondere die Zinsdifferenzen zwischen 2 und 10 Jahren (2s10s) und 10 und 30 Jahren ein-

engen. Damit dürfte der Spielraum für Fristentransformation langsam verschwinden.

Erfahrungsgemäß beginnen sich die Zinskurven bereits im Vorfeld der Notenbankaktionen zu verflachen. Doch startet die Notenbank mit Ihren Aktionen zündet der Turbo. Damit ergeben sich veränderte Rahmenbedingungen für das Treasury, das Zinsbuch, die Gesamtbanksteuerung.

Haben Sie einen Plan B?



Die Kausalitätenkette geht weiter. Ändert sich der Geldmarkt, ändert sich die Zinskurve, ändern sich die Forwards, die Spreads, die Vola... ändern sich die Rahmenbedingungen für Treasury, das Zinsbuch und der die Gesamtbanksteuerung.

Wie ist zu agieren? Wie soll das Zinsbuch oder Depot A in einem solchen Umfeld bewirtschaftet und gemanagt werden? Wann ist was, wie zu tun?

Machen Sie ihr Zinsbuch/ Depot A wetterfest!

Noch ist die See glatt, bestenfalls nur kleine Wölkchen am Himmel, kein Sturm in Sicht. (Noch) ein gutes Umfeld ihr Schiff rechtzeitig wetterfest und sturmtüchtig zu machen und die Positionierung, Bestände und Szenarien zu überprüfen. Im Sturm ist es zu spät.

Sichern Sie sich einen Restplatz im Workshop am 30.11.15 in Stuttgart

Im Zinskurvenworkshop am 30.11.2015 in Stuttgart beschäftigen wir uns intensiv mit diesen Themen rund um das Zinskurvenmanagement, Zinsbuch, Hedging, Positionierung im Umfeld agierender Notenbanken. Zur Anmeldung gehts hier!

Noch ist Zeit aber die Wolken werden dichter!

Praxis gelebt, nicht doziert! Bon Appetit Wir helfen Ihnen gerne. Sprechen Sie uns an.
Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 8 | Weihnachten naht – eine abgefahrene Geschenkidee für Ihr Zinsbuch

"The same procedure as every Year?" Das alte Jahr geht, das neue kommt! Und wie jedes Jahr ist es wie Weihnachten, das plötzlich vor der Türe steht, obwohl man noch nicht alle Geschenke besorgt hat. Hier eine abgefahrene Geschenkidee für Treasurer und Zinsbuchverantwortliche. Fröhliche Weihnacht!

Steigen die Zinsen? Erhöht die FED? Was machen die Ölpreise, der Dollar und die Inflation? Wie wird sich die (Euro)Konjunktur entwickeln und wie sieht es letztendlich mit der Geopolitik oder den Schwellenländern aus? Und vor allem, was bedeutet dies für das Zinsergebnis der Bank? Fragen über Fragen über Fragen.

Wie läuft das Jahresende bei Ihnen ab? Denken Sie bereits an das neue Jahr? Dessen Entwicklungen? Chancen und Risiken?

Erfahrungsgemäß werden die Umsätze in den Bank- und Handelsbüchern zum Jahresende hin dünner. Die Bücher werden langsam geschlossen und keine großen Steuerungsmaßnahmen mehr durchgeführt. Man sehnt sich nach ein paar ruhigeren Tagen, das neue Jahr wird ja ohnehin wieder stressig und man ist gespannt, was dem Top-Management im neuen Jahr wieder so einfallen wird. Operative Hektik oder "Keep Calm an Carry on?" Das Neue Jahr wird kommen... seien Sie bereit!

Früher oder später wird es Sie aber treffen, denn das neue Jahr kommt ganz bestimmt. Die Herausforderungen werden auch ganz bestimmt nicht kleiner und wenn Sie nicht vorbereitet sind, werden Sie von den mittlerweile prominenten externen Autoritäten beherrscht werden. Heißt, Sie werden mit hoher Wahrscheinlichkeit im Zuge eines reaktiven Handlungsstiles versuchen Ihre (Zinsbuch)Ziele zu erreichen. Ihre Entscheidung!

Was Du heute kannst besorgen....

Eine andere Option wäre; Sie bereiten sich bereits heute (!) intensiv auf das neue Jahr und Ihre Herausforderungen im Treasury vor.

Hinterfragen Sie den Nettozinsbeitrag aus ihrem Depot A. Welche Fälligkeiten im Zins- und Creditportfolio ergeben sich und was sind die Auswirkungen auf Ihr periodisches Zinsergebnis? Ergeben sich durch Bestandsabläufe möglicherweise Freiheitsgrade in den Risikogewichteten Assets, Anlagelinien oder gar in der Leverage-Ratio? Reduzieren sich Konzentrationsrisiken oder werden Anpassungen im LCR- oder Collateralportfolio notwendig? Fragen gibt es genug...

Morgen ist Weihnachten? Das ging aber schnell....

Ganz sicherlich kennen Sie die Antworten schon, denn Weihnachten steht ja bereits vor der Tür, und auch hier haben Sie wie jedes Jahr bereits alle Geschenke. Ist doch klar!

Falls nicht, haben Sie noch ein paar Tage Zeit, die wichtigen und richtigen Geschenke zu besorgen bzw. die Weichen zu stellen. Also los...



Bevor Sie Geschenke einkaufen, wäre es gut zu Wissen welche Wünsche Ihre Liebste oder Ihr Liebster, haben bzw. was ihnen Freude bereitet.

Übersetzt in Treasury-Terminologie: Was sind die operationalisierten Treasury-Ziele für das nächste Jahr? Sie kennen Sie nicht, na dann wird's Zeit.

Sollten Sie bereits wissen über welche Zuwendungen sich die Beschenkten freuen, müssen Sie eigentlich nur noch einkaufen gehen. Immerhin haben Sie bis zum Fest noch rund 8 Einkaufstage.

Bei der Ausrichtung des Gesamtzinsbuches zum den Beginn des neuen Jahres bleiben sogar noch rund 15 Bankarbeitstage.

Es bestehen Unsicherheiten ob der Beschenkte sich über Ihr Geschenk freut? Sie wollen auf Nummer sicher gehen? Ihre Frau soll wie jedes Jahr das Top-Seller-Parfüm bekommen? Leider hat sie Ihnen bereits das letztes Jahr vorsichtig signalisiert, dass Sandelholz und Moschus nicht gerade ihre präferierten Duftnoten sind. Also kaufen Sie etwas anderes. Ein Ansatz wäre zu Überlegen, was ihre Beschenkten auf gar keinen Fall wollen (Ausschlussprinzip).

Das richtige Geschenk? Mir fällt nichts ein.. aber die Minions sind "OUT"

Tipp: Die Minions - Sie wissen die gelben Dinger mit Brille und blauer Latzhose- werden bereits langsam wieder out, CD's sind schon längst durch das Smartphone überholt und Haushaltshilfen wie Staubsauger oder Bügeleisen kommen selten gut an. (Ein Tipp unter Freunden: Schmuck geht meistens, beachten Sie hierbei, dass Platin im Verhältnis zu Gold auf dem Tiefstand ist, und dadurch die Altersvorsorge mit aufpoliert werden kann)

Nun für Treasurer: Auch wenn Ihr Top-Management Ihnen immer noch nicht mitgeteilt welche Geschenke es gern hätte. Über welche "Geschenke" freut sich Ihr Vorstand ganz bestimmt nicht:

Steigende Zinsen: Natürlich werden höhere Zinsen von sämtlichen Stakeholdern und Vorständen herbeigesehnt, soweit verständlich. Was oft vergessen wird -man muss die Phase des Zinsanstieges auch aushalten. Für Sie bedeutet das: Checken Sie die ohnehin anfallenden Pull-to-Par-Effekte im Beständihrer Liquiditätsreserve oder prüfen sie ob eine Duration von 9 Jahren dem Gesamtzinsbuch vor dem Hintergrund des aktuellen Umfelds immer noch zielführend ist. Wie entwickelt sich Ihr Kollateral in einem solchen Umfeld? Die nächsten 8 Tage ist noch Zeit...

Die abgefahrene Geschenkidee für Ihr Zinsbuch

Haben mal durchgerechnet was Ihnen eine 10jährige Long-Position an GuV-Beitrag im ersten Jahr einbringt. Genau ca. 90 BP. Bei einer € 10 Mio. Empfängerposition via Zins-swaps bedeutet dies bei unverändertem 6-Monats-Euribor rund € 90.000 Nettozinsergebnis p.a.

Infolge einer solchen Position ergeben sich logischerweise barwertige Chancen und Risiken bei Zinsveränderungen. Bei einer Zinssensitivität von etwa € 9.700 pro Basispunkt Zinsshift ergibt dies bei steigenden Sätzen einen Barwertverlust in Höhe von knapp € 10.000 Euro pro Basispunkt und vice versa. Sie halten bei dieser Zinsposition also das volle Direktionalitätsrisiko (ZÄR) inne.

Das Geschenk...Mario Draghi sei Dank...

Mario Draghi sei Dank notiert der 3jährige Swapsatz aktuell bei -0,01%. Dies bedeutet, Sie können eine Zahlerposition eingehen und erhalten aufgrund des negativen Zinssatz noch Geld. Über den genannten Festsatzzahlerswap im 3jahres Segment sichern Sie sich ziemlich günstig gegen steigende Zinsen ab. Denn steigen die 3jahressätze an, verdienen Sie bei einer € 10 Mio. Zahlerposition ca. € 3.000 Euro pro Basispunkt Zinsantieg.

Kein Geheimnis ist, das zahlreiche Kreditinstitute versuchen die Niedrigzinsphaseüber Durations Verlängerungen im Gesamtzinsbuch zu überbrücken. Aus dieser Positionierung, resultiert ebenfalls ein barwertiges Direktionalitätsrisiko. Zusätzlich ergeben sich deutlichen Auswirkungen aufdie Auslastung des BaFin-200 BP-Zinsschocks oder der erweiterten Gesamtkennziffer. There ist no free lunch!

Ergänzen Sie Ihr "Durationsverlängerungsportfolio" hingegen um ein Portfolio

3jährigernahezu zinsergebnisneutraler Zahler-Zinsswaps ergeben sich interessante Effekte.Über die genannte Kombination reduzieren Sie Ihr Direktionalitätsrisiko (Parallelschift) deutlich, und generieren nahezu dasselbe Zinsergebnis wie ohne Absicherung. Dazukommen deutliche Entlastungseffekte im Bafin-Zinsschock oder im VaR.

Das hat schon beinahe was mit "Geschenk" zu tun, oder?

Wie in der prächtig und weihnachtlich dekorierten Auslage eines Kaufhauses, ergeben sich auch im Zuge des Treasury- und Kapitalmarktgeschäfts interessante "Geschenkideen und Kombinationsmöglichkeiten". Sie müssen Sie nur finden, Voraussetzung ist:

Sie kennen Ihr Portfolio in sämtliche Facetten Sie kennen Ihr SteuerungszielSie kennen die aktuelle MarktsituationSie besitzen die notwendigen Fachlichen Skills Sie machen sich rechtzeitig Gedanken

Zurück Weihnachten und den Wünschen unserer Liebsten. Ziehen Sie sich kurz zurück, überlegen Sie was sich Ihre Liebsten wünschen oder was den Beschenkten nutzt. Wer die Ausgangslage einhergehend untersucht, gelangt automatisch zur Lösung... und dann setzen Sie nur noch um.....

P.S. die meisten Läden haben bis Weihnachten ja bis 22.00 Uhr geöffnet.

Na, ja ein FachCoaching zum Thema Treasury, Gesamtbanksteuerung, Zinsderivate oder Kapitalmarkt ist wahrscheinlich nichts für Ihre Liebsten. Aber vielleicht ja etwas für Sie?

Als guter Vorsatz für das nächste Jahr. Denken Sie auch an Ihre Unternehmenskennzahlen. Lernen Sie, Trainieren Sie und bilden Sie sich fort. Schauen Sie doch auf www.derivatexx.de/FachCoaching vorbei.

Praxis gelebt, nicht doziert! Bon Appetit Wir helfen Ihnen gerne. Sprechen Sie uns an. Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury
www.derivatexx.de

Blog 9 | Das Jahr des Affen – 6 Anregungen für Ihr erfolgreiches Treasury 2016

Fed-Erhöhung, Konjunkturrückgang, Renminbiabwertung, Börsenturbulenzen...China, China, China! Und nach dem chinesischen Kalender nun auch noch das Jahr des Affen! Als das Ganze nicht langsam genug wäre.

Der Affe löst am 08. Februar 2016 das kalendarische Schaf ab. Gemäß der Chinesen liebt der Affe mit seinem pfiffigen Charakter ja alle Herausforderungen die ihn zu immer erfindungsreicheren Strategien anspornen.

Zielsetzung ist, so die Legende. den Sieg stilvoll davonzutragen. Weiter möchte sich das Tier auch in schwierigen Situationen bewähren. Zwischenzeitliche Verluste wird er als Ansporn nutzen, um seine Ziele auf andere Weise zu erreichen. Erfindungsgeist steht im chinesischen Jahr des Affen deshalb an vorderster Stelle.

Quasi ein guter Jahresanfang für den chinesischen Affen, denn mit den Jahresanfangsturbulenzen an den Finanzmärkten dürften die Risikobudgets, Verlustlimite und die Motivation schon deutlich "angekratzt" zu sein. Darüberhinaus gibt es im Treasury- und Gesamtbank-Biz bekanntermaßen ohnehin genügend Herausforderungen.



Nachvollziehbar dürfte sein, dass man das mittlerweile populäre Kollektivgeheule bzw.-gejammer hinsichtlich der zahlreichen Herausforderungen um Nullzins- &

Niedrigzinsniveau, eine weiter ausufernde Bankenregulatorik, komprimierte Credit-Spreads, Kostendruck und zuletzt das verändertes Kundenverhalten nicht mehr hören können.

Eins ist sicher: Durchhalten ist angesagt. Im Klartext: Jammern hilft nicht! Hier hilft nur Ärmel hochkrempeln und durch. Aber wie?

Gibt es ein Vorgehensmodell oder gar ein Erfolgskonzept? Und wie machen es andere? Ganz sicher: Lösungen gibt es immer und ganz bestimmt.

Raus aus der Komfortzone, denken Sie mal quer

Ein paar "Quer"-Gedanken - von Herausforderungen und Lösungsansätzen

Challenge I: Das Zinsergebnis ist unter Druck und wird sich wohl auch im gegebenen Niedrigzinsumfeld weiter reduzieren. Bestandsabläufe aus Hochzinsphase belasten natürlich zusätzlich. Es besteht Handlungsbedarf:

Das regelmäßig angewandte Standardvorgehen nämlich das periodische Zinsergebnis mit Hilfe deutlicher Durationsverlängerungen zu stabilisieren dürfte im aktuellen Markt- und Regulationsumfeld eher schwerfallen. Zu niedrig ist das aktuelle Zinsniveau und zu eng sind die Creditspreads. So ist mit Laufzeiten bis zu 5 Jahren kein Blumentopf mehr zu gewinnen und auch lange Anleihen die eher an eine "Geldmarktverzinsung" erinnern, erscheinen im Risiko/ Ertragskontext deutlich zu risikoreich. Schon mancher Manager hat lernen müssen, dass es den Lohn fürs Durchhalten und nicht für das Eingehen einer Positionierung gibt.

Idee: Helfen dürften Ihrem periodischen Zinsergebnis die Margen aus dem Kundenkreditgeschäft. Mit Kundenmargen zwischen 70 und 120 BP erzielen Sie im Kundengeschäft bereits soviel Ertrag (oder etwas mehr) wie bei einer 10jährige Long-Position mit voller Fristentransformation.

Zinskurve und Zinssensitivität



Wie wäre es also mit einem kleinen Sonderkreditprogramm auf Kasse oder Forwardbasis? Geht es um Prolongationen, dürften die Kunden ohnehin schnell zugreifen und Sie erhöhen ganz elegant Ihre Prolongationsquote. Im Gegenzug könnte das Treasury das aktuell weniger rentable Eigengeschäft und damit Adressausfall- und Marktpreisrisiken zurückfahren.

Quasi Stärkung des Geschäftsmodell zu Lasten des aktuell unattraktiven Eigengeschäft. Innovative Häuser kombinieren zinsvariables Kundengeschäft beispielsweise mit derivativen Instrumenten und stärken gleichzeitig das Provisionsgeschäft der Bank. Nicht

Verflachung der Zinskurven in USA in vollem Gange



sinnvoll? Fragen Sie mal andere....

Challenge II: Das Zinsergebnis stellt im aktuellen Marktumfeld bereits eine ziemliche Herausforderung dar? In zahlreichen Häusern dürfte das Zinsergebnis zur wirklichen Herausforderung werden, sobald die Zinskurven weiter abflachen oder gar invertieren. In diesem Falle implodiert Ihr Zinsergebnis regelrecht. Ihr Teilbetriebsergebnis höchstwahrscheinlich ebenfalls. Was dies bedeuten kann, wissen Sie selbst.

Idee: Noch sind die Zinskurven verhältnismäßig steil. Erfahrungsgemäß und -regelmäßig hier vorgestellt- verflachen sich im Zuge einer restriktiveren Notenbankpolitik auch die Zinskurven. Infolgedessen reduzieren sich auch die aktuell wichtigen (Fristen)Transformationsbeiträge massiv.

Schon einmal daran gedacht, sich die aktuell noch verhältnismäßig steilen Zinskurven einzuloggen? Quasi eine Sicherung der Transformationsbeiträge vorzunehmen?

Aufgrund der Nullzinsniveaus am vorderen Ende, bringt dies sogar noch Zinsertrag und Sie profitieren von einer Kurvenverflachung. There is no free lunch! Wirklich?

Challenge III: Möglicherweise befindet sich ihre Bafin-Kennziffer zum 200 BP-Zinsschock (Plusszenario) über der Meldegrenze von 20% des haftenden Eigenkapitals und Sie zählen zur prominenten Peergroup "Kreditinstitute mit erhöhtem Zinsänderungsrisiken".

Solange Sie das über die Meldegrenze hinausgehende Zinsänderungsrisiko über die erweiterte Gesamtkennziffer mit freiem Risikokapital abdecken können, ist dies bekanntermaßen (noch) nicht unbedingt dramatisch. Doch die Zeiten werden schwieriger. Die Aufsicht schaut intensiver hin und Eigenkapital haben Sie definitiv nicht zu üppig. Sie haben das "Gefühl" der Bafin-Zinsschock limitiert Ihre Ertragschancen massiv?

Idee: Lösen Sie sich vom bloßen "Durationsgedanken" und der ausschließlichen Möglichkeit Zinsergebnis über das Eingehen zusätzlicher Longpositionen zu generieren. Der BaFin-Stress bringt sie hier ohnehin schnell an die Grenzen. Der Einsatz von optionalen Instrumenten wie Swaptions und Caps bietet hier gute Möglichkeiten.

Optionen sind für Sie bisher Teufelszeug? Undurchschaubar? Suspekt? Hier empfehle ich: "Auf zu neuern Ufern", denn das asymmetrische Risikoprofil von Optionen bietet hier interessante und Bafin-schonende Handlungsalternativen zur Steuerung ihres (Gesamt)Zinsbuches. Gerade im aktuellen Marktumfeld locken hier zahlreiche Handlungsalternativen zur Steuerung und Zusatzerträge. Ein genauer Blick erscheint daher mehr als lohnenswert.

Challenge 4: Ihr Portfolio im Eigengeschäft hat sich im Zuge der Rendite- und Spreadkompression isoliert betrachtet hervorragend entwickelt. Obwohl es sich in ihren Portfolien mittlerweile weitgehend um Überpari-Investments handelt, bewegt sich ihre Wertpa-

pierrisikovorsorge immer noch auf sehr niedrigem Niveau oder sogar im positiven Terrain. Ursächlich dafür dürften u.a. die aufgrund niedriger Renditen nicht angefallenen Einlösungsverluste (Pull-to-Par-Effekte) sein.

Nur irgendwann werden die Pull-to-Par-Effekte unweigerlich schlagend werden. Im Zuge eines Zinsanstieges sogar deutlich schneller. So lange Sie die Risikobudgets vorhalten (können) kein Problem.

Idee: Eine intensive Betrachtung Ihrer Bestände auf (ggf. auf Forwardbasis) empfiehlt sich. Wie verhalten sich die Einlösungseffekte im Kontext einer Zinsveränderung? Zur Absicherung bestehen diverse Möglichkeiten. Umwidmungen sind hier argumentativ oder aufgrund Verschiebungseffekten in der GuV meist unpopulär.

Aber haben Sie schon mal an den Einsatz von Termingeschäften (Terminkäufe/ Terminverkäufe) gedacht mit Hilfe derer Teile der Bestände beispielsweise mit einer 2jährigen Valuta auf Termin veräußert werden können? Vorteil ist, dass Sie bereits heute das Adressrisiko im Portfolio reduzieren, den Zinskupon aber weiter im Buch behalten. Sie vermeiden zwar nicht gesamten Einlösungsverlust aber zumindest einen Teil. Gut für das Zinsergebnis.

Challenge 5: Ihr Kundenkreditgeschäft brummt und Sie könnten deutlich mehr Kreditgeschäft absetzen. Leider fokussieren Ihre Kunden im aktuellen Niedrigzinsumfeld auf sehr lange Zinsbindungen und beispielsweise 15jähriges Darlehensgeschäft. In diesem Zusammenhang wird das unter Banken bestens bekannte ordentliche Kündigungsrecht gemäß § 489 BGB für Darlehen mit Laufzeiten über 10 Jahren schlagend. Wenngleich der (komplexen) Option aufgrund des Zinstiefs aktuell kein allzu hoher Wert beigemessen wird - lohnt sich das Nachdanken und ein wenig Hirnschmalz zu investieren.

Denn, neben der mit schöner Regelmäßigkeit diskutierten Risikoreduzierung hat Gesamtbanksteuerung und Treasury-Management ja auch etwas mit Risikobewirtschaftung und Ausnutzung von Ertragschancen zu tun. Immerhin ist ja der Zins von Heute das (verlustabsorbierende) Eigenkapital von morgen.

Idee: Über leicht veränderte Produktausgestaltungen im (Firmen)Kundengeschäft und eine angepasste Absicherungsstrategie -Stichwort Swaptions- im Treasury - ergeben sich im aktuellen Umfeld interessante Ertragschancen zur Nutzung des aktuellen Umfelds. Seien Sie gespannt.

Challenge 6: Ihr Zinsergebnis ist unter Druck, Ihr Risikobudget zu klein, die Regulationsanforderungen schon lange nicht mehr zu Überblicken und das Topmanagement ohnehin ziemlich nervös.

Natürlich haben Sie Ideen wie Sie einzelnen Problemen und Herausforderungen begegnen wollen. Aber die Vielzahl der Themenstellungen macht Ihnen oder ihrem Personal-körper -schon allein aufgrund der Quantität- das Leben schwer.

Und spätestens im Rahmen der Bearbeitung der Themenkomplexe unter integrierter Sichtweise - die Wirkungsketten auf Gesamtbankebene stets im Blick - wird's schwierig und komplex.

Zu viele Stakeholder verfolgen Eigeninteressen, möglicherweise sind Mitarbeiter überlastet, und die Motivation sinkt rapide. Wie sollen in einem solchen Umfeld Lösungsmöglichkeiten entwickelt, Entscheidungen adressatengerecht vorbereitet und dazu noch zeitnah entschieden und umgesetzt werden?

WARUM EIN FACHCOACHING?

ZIELGRUPPE

Sie arbeiten in einer Bank, im Treasury, Depot A, der Gesamtbanksteuerung, im Portfolio- oder Risikomanagement, im Wertpapier-Backoffice oder in der Revision/ Compliance

Sie agieren als „Finanzer“ einer mittelständischen Unternehmens an den Geld-, Devisen- & Kapitalmärkten

Sie möchten ihre fachlichen Skills rund um das Treasury ausbauen

Individualität und **Resultate** sind für sie DER Erfolgsfaktor

 FACHCOACHING | ERREICHEN SIE IHRE ZELE

IHR NUTZEN

Hochindividueller und konzentrierter Input für Ihre persönlichen Belange

Hocheffizienter Einsatz ihres Zeitbudgets durch bilaterales FachCoaching

Effizienter Know-How & Praxistransfer vom praxiserfahrenen Experten , Ihrem persönlichen Sparringspartner

Sie erarbeiten zu Ihren **aktuellen Themenstellungen konkrete** Handlungsoptionen

Ihr **Unternehmen profitiert** von diesem exklusiven FachCoaching

Informationen unter www.derivatexx.de



Systematik und Erfahrungsschatz wirken hier Wunder. Sie oder Ihre Mitarbeiter besuchen eines unserer bilateralen FachCoachings zum Thema Treasury, Gesamtbanksteuerung und Kapitalmarkt. Hier kümmern wir uns ausschließlich um SIE.

Nur Sie und Ihr Coach arbeiten an IHREN Themen, IHRER Entwicklung und LÖSUNGEN die Sie vortragen.

Bitte nach dem Motto: "Die Wahrheit wird gelebt, nicht doziert!"
 Erhöhen Sie die eigene Schlagkräftigkeit und wählen Sie eines unserer exklusiven FachCoaching- Programme :

Hier geht's zum Download des Flyers!

Nach dem Motto Working, Learning, Training erfolgt nach der Abfrage Ihrer präferierten Interessens- und Schwerpunktthemen die Entwicklung ihres hochindividuellen Fach-Coaching.

Natürlich unter Berücksichtigung Ihres Vorwissens. Mittels des für Sie entwickelten Konzeptes erfolgt dann im Präsenztermin die Bearbeitung und das Training Ihrer Themenstellungen in einer Art "Trainingslager".

Praxis gelebt nicht doziert - Nur SIE und Ihr Coach

Nähere Informationen finden Sie unter www.derivatexx.de/fachcoaching. Gerne senden wir Ihnen Informationsmaterial zu oder stehen telefonisch zur Verfügung.

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
 Ihr Dennis Bach
 Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandswshops
 Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 10 | Just Eleven to go – vom Zeitwert des Zinsbuches

Relativ betrachtet ist das Jahr noch Jung. Jung genug um Ihre Ziele und Vorsätze umzusetzen. Aus der absoluten Perspektive jedoch, ist bereits ein Monat vergangen. Dies bedeutet noch 11 Monate Zeit um weiter systematisch und fokussiert am Zinsüberschuss und an ihren Jahres- und Unternehmenszielen zu arbeiten.

Themenstellungen gibt es genug wie: dem Zinsüberschuss, ihrem Strukturbeitrag, Provisionsbeiträgen, ihren laufenden Projekten zur Verbesserung der Ablaufprozesse, der Erweiterung des Produktkataloges und vor allem der Verbesserung Ihrer eigenen Unternehmenskennzahlen - nämlich Ihrer eigenen fachlichen Skills oder Führungsqualitäten. Zu tun gibt es genug.

PRT - Performance - Risiko - Treasury? Nein Pro-Rata-Temporis!

Treasury-, Bank- und Kapitalmarktgeschäft bezeichne ich gerne als "Pro-Rata-Temporis-Geschäft". Hintergrund ist, dass zur Erreichung der relevanten Ergebnisgrößen (z.B: Zinsüberschuss) untrennbar ein notwendiges Zeitbudget verbunden sein muss. So ergibt sich beispielsweise der Zinsüberschuss letztendlich aus der Formel Zins x Zeit. Heißt: Je früher Sie mit Maßnahmen zur Stabilisierung des Zinsüberschusses oder anderer Ergebnisbeiträgen beginnen (und auch durchhalten), desto stärker dürften sich Ihre Bemühungen in erfreulichen Zahlen niederschlagen.

Der Zeitwert des Zinsbuches

Die angeführten Ausführungen sind nicht neu und höchstwahrscheinlich auch nicht nobelpreisverdächtig, aber stimmen tun Sie doch alle mal. So ist Zinsüberschuss nun mal über die Zeit (& Zins) zu erreichen und auch Neue Produkte Prozesse benötigen Ihr Zeitbudget. Auch und vor allem die Diskussion von Fachthemen, Handlungsoptionen und Lösungsmöglichkeiten wie auch die eigene Weiterbildung benötigen Zeit.

Ein Blick in Ihr Zinsbuch

Betrachten wir uns das Zinsbuch. Im Januar sind sicherlich auch in Ihrem Zinsbuch hochverzinsliche Bestände fällig geworden. Zudem ist unschön, dass die bereits fällig gewordenen und auch künftig fällig werdenden Kupons in Ihrer Höhe kompensiert werden müssen.

Bleibt die Frage inwieweit das entstehende Zinsüberschuss-Gap beispielsweise über eine Anpassung der Volumen und Laufzeiten kompensiert werden kann.



Losgelöst von regulatorischen und risikorelevanten Kenngrößen scheint klar, dass zur Kompensation der Zinsüberschussgaps mittlerweile deutlich längere Laufzeiten und betragsmäßig deutlich höhere Investitionen erfolgen müssen.

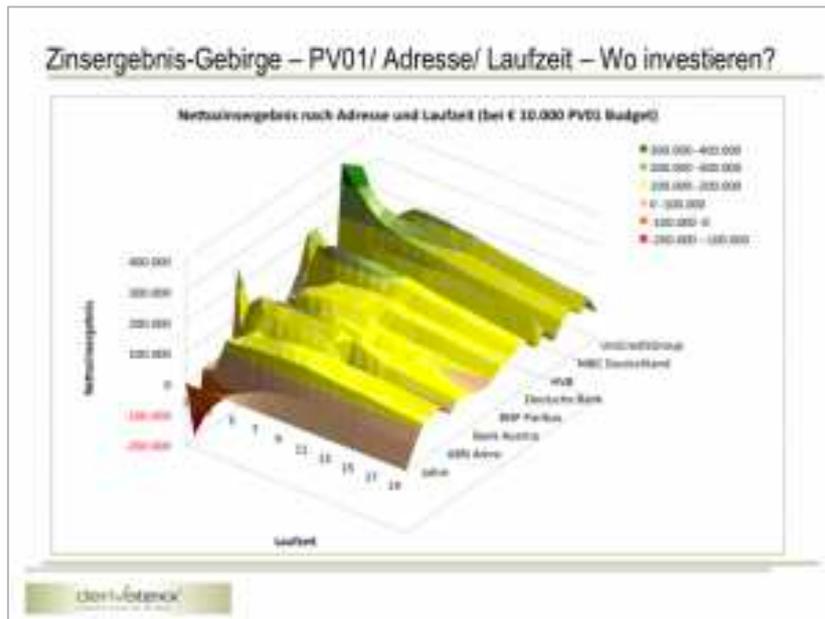
In einem typischen Zinsbuch dürften mittlerweile die letzten 5%-Kupons aus der Hochzinsphase 2008 fällig geworden sein oder noch fällig werden. Möchte man das schwindende Zinsergebnis durch Veranlagungsmöglichkeiten auf der aktuellen Zinskurve (Swapkurve) kompensieren sind je nach Laufzeitenpräferenz Volumenserhöhungen zwischen dem Faktor 55 (bei 5 jährigen) und 4 (bei 30jährigen) notwendig. Zinskurvenbedingt liefern nur noch lange Laufzeiten einen wahrnehmbaren Beitrag zur Zinsergebnisstabilisierung. Allerdings mit massiven Auswirkungen auf das laufzeitenbedingt deutlich erhöhte Zinsänderungsrisiko.

Eine Kompensation ausschließlich erhöhte Veranlagungsbeträge und über das Zinsrisiko scheint deshalb kaum darstellbar oder zielführend.

Die Beimischung von Credits

Fraglich ist inwieweit die Beimischung von Spreadprodukten als eine sinnvolle Handlungsalternative zur Stabilisierung des periodischen Zinsüberschuss darstellen kann.

Das derivatexx | Zinsüberschuss-Gebirge zeigt die Ergebnisbeiträge verschiedener Credit-Investitionen. Das ganze auf ein einheitliches PV01-Budget kalibriert. So werden Investments auf der Credit und Zinskurve vergleichbar. Eine hervorragendes Monitoring Tool.



Hier zeigt sich ein gemischtes Bild. So können mit Hilfe von Spreadaufschlägen ungedeckter Bankanleihen die Zinsergebnisbeiträge zwar deutlich stabilisiert werden, der Risikotoleranz des Top-Management und die vorherrschenden Risikotragfähigkeiten dürfen und werden hier insbesondere hinsichtlich des Adressrisikos aber als stark limitierender Faktor gelten.

Duration, Credit, Forward, Vola - der Vierklang des Erfolgs

Neben Duration und Credit lohnt es sich, den Blick auch auf die Forwards bzw. auf die Volatilitätskomponenten zu richten. So bieten mittlerweile wieder deutlich gestiegene Zinsvolatilitäten interessante Handlungsalternativen zur Stabilisierung des Zinsergebnisses. So können die Zinsvolatilitäten beispielsweise zum Verkauf von Payer-Swaptions - quasi zur Monetarisierung der Zeitkomponente - genutzt werden. Ergebnis sind zinsergebnisstabilisierende Prämieinnahmen und das Ganze bei ähnlichem Marktverhalten und Risikoposition im Vergleich zu einer "normalen" Longposition. Wetten?

Interessant in diesem Zusammenhang ist, dass regelmäßig die Prämieinnahmen mehr abwerfen, als der Transformationsbeitrag im Zinsswaps innerhalb eines Jahres generiert. Kein schlechtes Risk/ Return-Verhältnis? In jedem Fall wert, der Sache auf den Grund zu gehen. Ziele wollen schließlich erreicht werden.

Einfach war gestern - Kombinieren Sie!

Kombinieren Sie die 3 Sichtweisen ergeben sich zahlreiche Handlungsoptionen zur Steuerung Ihres Zinsbuches/Portfolio und Stabilisierung Ihres Zinsergebnisses. Nicht ganz trivial aber immerhin sehr zielführend und vor allem beherrschbar.

Sie finden die Anregungen interessant oder haben Fragen? Überlegen Sie nicht zu lange, wie gesagt ein zwölftel des Jahres sind bereits verstrichen. Denken Sie an PRT.

Aber wo, wie und wann beginnen? Die Herausforderungen sind groß, die Themenstellungen zahlreich und die Zeitbudgets zu knapp. Gibt es ein Vorgehensmodell was schnelle Hilfe verspricht?

Wer will findet Wege - derivatexx | Praxis gelebt nicht doziert!

Mit unserem FachCoaching Treasury oder einem speziell auf Ihre Themenstellungen zugeschnittenen Praxisworkshop zur Stabilisierung des Zinsergebnisses kommen Sie schnell voran. Und wenn Sie es wünschen helfen wir Ihnen im Rahmen eines Interim Mandates.



Ideen und Handlungsalternativen zur Stabilisierung des Zinsergebnis, Verbesserung der eigenen Unternehmenskennzahlen, systematische Befassung mit ihren Themenstellungen die einen hohen Lösungsdruck erfordern und einem Sparringspartner. Ein Schritt in die richtige Richtung, Immerhin, denn time is running out fast.

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury
www.derivatexx.de

Blog 11 | „Erstens kommt es anders und zweitens: Als Du denkst.“ – Be prepared!

Der Spruch ist wohl hinlänglich bekannt und wahrscheinlich hat man das Ganze auch schon selbst erlebt. Ob im Treasury-/Gesamtbankbusiness, im Unternehmertum oder ganz Privat. Man hat sich eindeutig positioniert, fühlt sich sicher und plötzlich gehen die anfangs so klaren Pläne nicht auf: Es kommt ganz anders, als man es sich vorgestellt hatte. Tja, und plötzlich ist das erhoffte Ziel in weiter Ferne und sogar der als sicher geglaubte Erfolg in Gefahr. So gilt, gut beraten ist, wer in Szenarien denkt: Immerhin wollen Sie nicht nur im Best Case sondern in allen Szenarien "überleben". Wie steht es um Ihr Zinsbuch?

Schauen wir auf die jüngere Vergangenheit. Die EZB hält ihre Schleusen offen, der Niedrig- und Nullzins regiert die Welt und die Forwards implizieren die Nullzinsphase hält noch mindestens 3 Jahre an. Gut nachvollziehbar, die realisierten und aktuellen Inflationsraten sind ja kaum spürbar, die EZB kauft munter Wertpapiere, die Rohstoffpreise sind tief und die Weltkonjunktur schaltet nicht nur chinabedingt einen Gang zurück. Mittlerweile ist zu hören die Aktien sind in einem Bärenmarkt, und, und, und...

Die Mehrzahl ist sich einig: Die Zinsen bleiben tief, kein Grund und zur Sorge.

Verständlicherweise ist auch in der Gesambank- und Treasury-Steuerung dieses Umfeld und die Erwartungshaltung spürbar. So wurden über zahlreiche Planszenarien mittlerweile das Niedrigzinsumfeld berücksichtigt. Und so scheint mittlerweile die erwartete Unwägbarkeit "langandauerndes Niedrigzinsumfeld" hinreichend bedacht. Nur der Vollständigkeit halber: Dies bedeutet nicht, dass es für dieses Szenario bereits Lösungen gibt, sondern nur dass sich das Gros auf dieses Szenario konzentriert.



Aber "Erstens kommt es anders und zweitens: Als Du denkst."

Mittlerweile hat sich das frühere Risikoszenario "Langandauerndes Niedrigzinsniveau" zum Hauptszenario entwickelt. Es stellt sich somit die Frage, welche weiteren Neben- oder Risikoszenarien bestehen. Und vor allem wie diese beherrscht werden können. Möglicherweise bestehen Handlungsoptionen das aktuelle Marktumfeld zur ökonomisch sinnvollen oder gar notwendigen (Teil)absicherung des Zinsbuches/ Depot A zu nutzen.

So scheint klar: Irgendwann wird das Zinsniveau auch wieder steigen. Und im Ergebnis sollte sich die Ertragslage auf einem höheren Zinsniveau auch verbessern. Vor dem Lohn steht aber sicherlich eine schwierige Übergangs- und Anpassungsphase, die es zu überstehen gilt. Sie müssen die Anpassungsphase auch überstehen. Sicherlich alles andere als leicht.

Beschäftigen Sie sich bereits heute mit der Zukunft und Fragen sie sich:

Wie stellt sich die Gesamtgemengelage in Ihrem Depot A/ Gesamtzinsbuch im Zuge eines schnellen starken Zinsanstieges dar? Wie entwickeln sich Ihre Reserven? Ergeben sich Abschreibungen? Oder Auswirkungen auf die verlustfreie Bewertung des Bankbuches? Welche Folgewirkungen ergeben sich hinsichtlich Collateralstellungen oder welche Wirkungsketten entfalten hinsichtlich Beleihbarkeit Ihres EZB-Dispodepots?

Kommt es im Zuge eines Zinsanstieges zu Sensitivitätsveränderungen in Ihrem Gesamtzinsbuch beispielsweise durch Konvexitätsanpassungen oder Anpassung des Kundenverhaltens? Und welche Auswirkungen/ Steuerungsbedarf erwarten Sie im Zusammenhang mit Ihren zinsvariablen Einlagenbeständen? Fragen gibt es sicherlich genug.

Im Zuge eines Brain-Stormings im Expertenkreis hinsichtlich anderer möglichen neuen

Risikoszenarien und Wirkungsketten ergeben sich möglicherweise interessante Handlungsoptionen zur Teilabsicherung. Ganz bestimmt!

Ein Paar Gedanken:

Die Zinsen bis in den 5jährigen Bereich (Zinsswaps) sind nahezu negativ. d.h. es besteht die Chance sich auf einem extrem günstigen Zinsniveau langfristig abzusichern. Auch sehr kurzfristige Absicherungen über beispielsweise 1 oder 2 jährige Payer-Swaps (Zinsswaps oder EONIA Basis) erscheinen hochinteressant.



Auch ultralange Absicherungen auf Forwardbasis erscheinen hochinteressant. So können hier teilweise 20jährige Absicherungen unter 1% erzielt werden. Kombinationsmöglichkeiten verschiedener Swaptions erzielen hier teilweise sehr opportune Ergebnisse hinsichtlich Absicherungskosten. Ja auch das aktuell vermeintliche ungünstige Niedrigzinsumfeld bietet auch seine Chancen.

Auch Bunds haben sich im Zuge der aktuellen Turbulenzen und EZB-Käufe wieder deutlich verteuert. So erscheint es aktuell sinnvoll, das Depot wieder etwas mehr in Richtung Covereds, möglicherweise auch in Richtung Senior unsecured zu positionieren. Und nebenbei realisieren Sie auch noch Reserven durch den Verkauf negativ rentierlicher Staatsanleihen.

Und nun noch die Einlagensteuerung...

Hinsichtlich Ihrer Einlagensteuerung können ebenfalls Überlegungen angestellt werden. So wäre letztendlich die Frage zu klären, in welchem Ausmaß im Umfeld steigender Sätze das Einlagenvolumen stabil bleibt oder abfließt und welche Maßnahmen zur Steuerung und Stabilisierung/ Sicherung des Konditionenbeitrages (Passiv) in einem solchem

Szenario notwendig werden können. Erfahrungsgemäß dürften Konditionserhöhungen auch außerhalb der bisher angewandten" Modelle notwendig werden. Das aktuelle Umfeld bietet hier interessante Chancen zur (Teil)Absicherung über Caps und Swaptions. Die Zeit scheint reif.



Mental in der Zukunft - sind Sie vorbereitet?

Denken Sie hierbei nicht nur an die Absicherung der Risiken. Denken Sie auch an die notwendigen Umsetzungsschritte. Den notwendigen Informationen, Produkte und Prozesse die Sie letztendlich zur Identifizierung, Steuerung und Umsetzung benötigen. Be-

WARUM EIN FACHCOACHING?

ZIELGRUPPE

- Sie arbeiten** in einer Bank, im Treasury, Depot A, der Gesamtbanksteuerung, im Portfolio- oder Risikomanagement, im Wertpapier-Backoffice oder in der Revision/ Compliance
- Sie agieren** als „Finanzer“ einer eines mittelständischen Unternehmens: an den Geld-, Devisen- & Kapitalmärkten
- Sie möchten** ihre fachlichen Skills rund um das Treasury ausbauen
- Individualität und Resultate** sind für sie DER Erfolgsfaktor

FACHCOACHING: DURCHREICHEN SIE IHRE ZEIT

IHR NUTZEN

- Hochindividueller und konzentrierter** Input für Ihre persönlichen Belange
- Hocheffizienter Einsatz** ihres Zeitbudgets durch bilaterales FachCoaching
- Effizienter Know-How & Praxistransfer** vom praxiserfahrenen Experten, Ihrem persönlichen Sparringspartner
- Sie erarbeiten zu Ihren **aktuellen Themenstellungen konkrete** Handlungsoptionen
- Ihr Unternehmen profitiert von diesem exklusiven FachCoaching

Informationen unter www.devimetex.de

deviMetex

ginnen Sie sofort. Auch wenn alles noch ruhig ist. As u Know: Erstens kommt es anders und zweitens: Als Du denkst." Glauben Sie mir.

Gerne unterstützen wir Sie im Rahmen eines gemeinsamen Praxisworkshops oder eines FachCoachings in Ihrem Hause oder wir packen einfach mit an! Praxis gelebt! nicht doziert! Kontaktieren Sie uns.

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

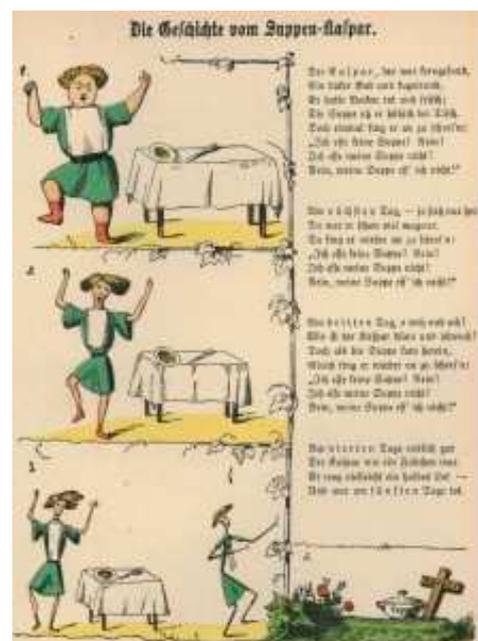
Blog 12 | Vom Suppenkasper und Ihrem Depot A – 5 interessante Ansätze im Niedrigzinsumfeld

Sie kennen die Geschichte vom Suppenkasper? Das Stück erzählt von einem zunächst sehr wohlgenährten Jungen, der seine Suppe einfach nicht essen will. Ohne die nahrhafte Suppe verliert er aber jeden Tag an Gewicht und erleidet letztendlich den Hungerstod.

"Ich esse keine Suppe! Nein! Ich esse meine Suppe nicht!, Nein, meine Suppe esse ich nicht!"

Na ja warum der kleine Junge seine Suppe nicht essen wollte wird in der Erzählung aus dem frühen 19. Jahrhundert nicht näher ausgeführt. Es scheint aber so, als dass ihm die Suppe wohl nicht schmeckte bzw. er aus Prinzip die Suppe ablehnte. - Eine Bankenanalogie?

Was hat der Suppenkasper mit Ihrem Depot A oder Ihrem Gesamtzinsbuch zu tun? Na ja, zwar bewirtschaften Sie Ihr Zinsbuch nicht mit Suppe, doch auch für ihren Strukturbeitrag ist eine gewisse Nahrung in Form von Zins, Kurvensteilheit, Credit-Spreads - letztendlich Ergebnisbeitrag elementar. Ohne diese "Grundnahrungsmittel" dürfte ihrer Bank langfristig das gleiche Schicksal wie dem Suppenkasper ereilen.



Kurz gesagt: Auf dem gedeckten Bankentisch stehen gerade Nullzins, historisch niedrige Credit Spreads und negative Kurzfristzinsen. Diese mögen Sie nicht. Sie befinden sich außerdem in bester Gesellschaft und versuchen über selektive Durationsverlängerungen und sukzessive Bonitätsverschlechterungen der Niedrigertragslage zu entkommen. Nicht nur Ihre Risikotragfähigkeit und die Regulatorik bringen Sie nunmehr mit diesen Ansätzen an die Grenzen. Die Erträge sind einfach zu gering.

Im stillen Kämmerlein fragen Sie sich womöglich ob die Assetklasse Zins im aktuellen Umfeld überhaupt noch einen Wert hat, oder ob Sie besser auf andere Assetklassen ausweichen sollten. Doch schnell verwerfen Sie diese Hirngespinnste wieder, da Ihnen klar ist, dass es ohne die Assetklasse Zins nicht geht. Auch der Vorstand dürfte nicht

begeistert sein. Also verwerfen Sie Ihre Ausschweifungen schnell.

Besser als die Alternative - Probiere von der Suppe!

Aber warum nicht einmal ein wenig Quer denken? (Vgl. auch Blog 10) Ausgetretene Pfade verlassen und dort hingehen "where the magic happens?" Es bedeutet ja nicht, dass Sie ihr gesamtes Depot A nun veräußern und umbauen müssen. Vielmehr können doch auch interessante Assetklassen oder Ansätze beigemischt werden. Lassen Sie sich überraschen und lesen Sie weiter....

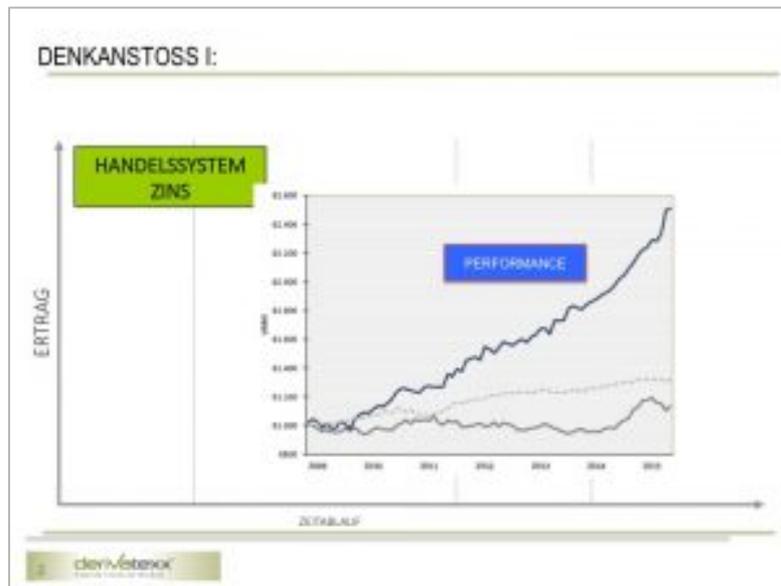
Denkanstoß I: Government Bond Strategie - der systematische Kapitalumschlag als Assetklasse

Die aktuellen Bondrenditen sind niedrig oder negativ. Eine Buy- & Hold Strategie rechnet sich nicht mehr. Carry und Roll-Down sind eher gering. Alles in allem ist das Risk-/ Return-Profil sehr ungünstig. Verständlich, denn bei einer aktuellen Rendite 10jähriger Bunds von 0,30% p.a. ist der Jahreskupon bereits bei einem Zinsanstieg von 2 BP aufgezehrt. Na ja, es gibt sicher Besseres.

Neben Buy & Hold stellt m.E. auch der Kapitalumschlag eine interessante Assetklasse dar. Bevor Sie das Ganze nun unter Zockerei abschmettern, empfehle ich: Durchhalten und weiterlesen.

So bietet ein systematischer Kapitalumschlag interessante Chancen. Schlüssel sind hier sogenannte Daten-Analyse-System-Ansätze. Im Zuge einer solchen Vorgehensweise erfolgen die Positionierungen über ein systematisches Handelssystem, das beispielsweise darauf ausgelegt ist, von wöchentlichen und täglichen Preisbewegungen in ausgewählten Zinsmärkten (z.B. Bund-Future, T-Note, etc.) zu profitieren. Plump gesagt: Simple, Transparent und Liquide.

Solche Handelsmodelle auf einem quantitativem Daten-Analyse-System, das auf Basis der gewählten



Intervalle Long-, Short- oder Neutral-Positionen in den 3 Zinsmärkten einget. Unterschiedliche Modelle innerhalb des Handelssystems führen zu einer Glättung der Performance. Je nach Modell erzielen Sie dadurch der Zinsentwicklung unabhängige stabile Renditen.

Das untersuchte Handelsmodell- mit Gleichgewichtung auf Bund-, T-Note- und Gilt Future - erzielte in den letzten Jahren jeweils Performance-Beiträge zwischen 7,5% und 20%. Negative Jahresergebnisse wurden bisher vermieden.

Wie gesagt, Sie sollen nicht Ihr gesamtes Zinsbuch über das Handelsmodell oder gar den Bund-Future abbilden, aber eine Beimischung über ein managed Account, Fonds im wäre doch ein paar Gedanken Wert. Die Fondslösung bietet hier eine hohe Flexibilität und bilanzielle Beweglichkeit. Neugierig geworden. Kontaktieren Sie uns gerne...

Denkanstoß II: Aktien - Dividenden sind der neue Zins - wenn nur das Risiko nicht wäre

Im Kontext des Niedrigzinsniveaus wird in immer mehr Banken auch die Aktie diskutiert. Im Kontext guter Konjunktur, im Vergleich zu Anleihen eine hohe Dividendenrendite und letztendlich mangelnder Anlagealternativen drängen sich Aktien auch in Banken schon beinahe auf. So wurden zwischenzeitlich sogar die Restriktionen im Bausparkassengesetz hinsichtlich Aktieninvestments gelockert.

Damit richtet sich der Blick verstärkt auf (dividendenstarke) Aktien. In etlichen Fällen werden hier Dividendenrenditen von bis zu 6% erzielt.

Bedauerlicherweise kauft man sich mit der begehrten Ausschüttung auch das Marktpreisrisiko der Papiere mit ein. Nicht erst seit dem Jahresanfang wissen wir, dass es

schnell auch mal in die falsche Richtung gehen kann. Gerade vor dem Hintergrund bereits stark gestiegener Aktienkurse - bei immer noch hohen Dividendenrenditen scheint eine "Long-Only-Strategie" risikobedingt eigentlich auszuschneiden. Zwar präferieren zahlreiche Assetmanager die Strategie, doch unter Risk-return-Gesichtspunkte sollte hier Vorsicht walten. "Großanleger fürchten Extremrisiken - schützen sich aber zumeist nicht", so die Erkenntnis aus einer jüngst veröffentlichten Umfrage von Allianz Global Investors. Grund sei die vorherrschende Meinung, dass Tail-Risk-Management zu teuer sei.

DENKANSTOSS II:

WERT	WERT	KURSE	WERT	
Aldas AG	99.68	1.90%	1.61%	12.05.16
Allianz SE	144.90	4.73%	5.04%	04.05.16
BASF SE	66.46	4.23%	4.36%	29.04.16
BAWAG AG	102.65	2.19%	2.44%	29.04.16
Beiersdorf AG	80.87	0.87%	0.87%	31.03.16
BWV AG St	81.34	3.57%	3.94%	12.05.16
Commerzbank AG	15.69	0.00%	2.45%	20.04.16
Continental AG	195.00	1.67%	1.92%	29.04.16
Daimler AG	67.11	3.65%	4.84%	06.04.16
Deutsche Boerse AG	73.30	2.86%	3.07%	11.05.16
Deutsche Lufthansa AG	14.43	0.00%	3.67%	28.04.16
Deutsche Post AG	24.36	3.49%	3.49%	18.05.16
Deutsche Telekom AG	15.69	3.19%	3.31%	25.05.16
Freemove M.C. AG & Co. KGaA				
St	76.34	1.02%	1.05%	12.05.16
Freemove SE & Co. KGaA	61.92	0.72%	0.89%	13.05.16
HeidelbergCement AG	73.25	1.02%	1.77%	04.05.16
Hertel AG & Co. KGaA Wz	95.41	1.37%	1.54%	11.04.16
Linde AG	126.79	2.49%	2.72%	03.05.16
Merck KGaA	74.20	1.35%	1.42%	29.04.16
Munichener Ruck AG	180.45	4.29%	4.57%	27.04.16
ProSiebenSat.1 Media SE	44.88	5.57%	4.01%	30.06.16

- DIVIDENDENSTARKE SICHERT AKTIENKURSE TENDENZIELL AB
- DIVIDENDEN NUR ÜBER MARKTPREISRUND REALISIERBAR
- EXTREMISIKEN MUSSSEN VERMEIDEN WERDEN
- BEI ZUSÄTZLICH EXTREMISIKEN, DENNOCH PERFORMANCE VON 5% ERZIELBAR
- EXTREMISIKEN ÜBER KOMBINATION AUS PUTS- UND CALLS BEHERRSCHBAR

Nun zu Ihnen: Investieren Sie in (dividendenstarke Aktien) aber sichern sie die Extremrisiken ab. Gelingt eine Vermeidung der Extremrisiken, erreichen Sie auch mit einem abgesicherten Portfolio veritable Renditen von 5,00% p.a. Was Sie tun müssen? Sie implementieren ein einfaches aber kontinuierliches Absicherungsmodell via. Puts und Calls. Nicht nachvollziehbar? Kontaktieren Sie uns. Es funktioniert.

Denkanstoß III: Das Corporate Portfolio ohne Bonitätsrisiko? - Do the Basis

Die bisherige Teilantwort auf einbrechende passivische Konditionenbeiträge waren plump gesagt die Erhöhung der Portfolioduration und die Qualitätsverschlechterung des Portfolios. In diesem Zusammenhang erfolgte die sukzessive Beimischung von Unternehmensanleihen in den Eigengeschäftsportfolien. So weit so gut. Nur die zuletzt, durch die ECB verkündete Ausweitung ihre mittlerweile relativ abgedrehten Maßnahmen erschwert die Lage weiter.

So möchte die EZB nun auch zahlreiche Unternehmensanleihen im Rahmen Ihres Kaufprogramms auf die Bücher nehmen, was zu weiteren Spreadrückgängen und einer weiteren Illiquidisierung des Segments führen dürfte. Die Verwerfungen am Markt für Corporate-Anleihen machen sich auch hier einige gewiefte Portfoliomanager zu nutze. Sie nutzen nämlich die Credit Basis - also die Differenz zwischen Corporate Bond und Credit Default Swap aus. Und nur diese! Zinsänderungsrisiken, Bonitäts- und Währungsrisiken sind ausgeschlossen. Aufgrund einer relativ hohen Umschlaghäufigkeit werden hier Returns von bis zu 3% p.a. erzielt. Hört sich doch gar nicht so schlecht an, oder? Questions? Gerne...

DENKANSTOSS III – Negative Basis

Key-Facts „Negative Basis Trade“

- Der CDS-Spread ist **niedriger** als der ABW-Spread
- Die Ausnutzung einer negativen Basis ist **relativ einfach umzusetzen**
- Zur Anleiheposition passende Long Position im CDS (Protection Buyer) einfach umsetzbar
- Im Falle eines „Defaults“ ist die **Anleihe (Referenzaktivismus) in den CDS einlieferbar**
- In diesem Falle erhält der CDS-Käufer den **Nominalwert** gegen Lieferung
- Keine Übernahme von Zinsänderungs-, Währungs- oder Bonitätsrisiko
- In der Regel über Fonds leicht umsetzbar

Negative Basis

$CDS\ Spread + Anleihen\ Credit\ Spread < ABW$

↑ negative Basis = CDS minus ABW Spread ist positiv

clevisinvestor

Denkanstoß IV: Immobilien ja - Illiquidität Nein - der „ETI“

Neben der Investition in Offene und geschlossene Immobilien Fonds beteiligen sich immer mehr Kreditinstitute aufgrund des Zinsdilemmas auch direkt an größeren Immobilien- oder Gewerbeprojekten. Mit allen Chancen und Risiken.

Relativ neu am Investorenhimmel sind sogenannte ETI's. Ähnlich wie bei einem Direktinvestment beteiligen Sie sich auch an einem Immobilienportfolio, aber eben eher indirekt. So investiert das ETI nicht in die Immobilie selbst,

sondern zeichnet dinglich besicherte Anleihen (ähnlich eines Pfandbriefes) direkt von der Objektgesellschaft. Der Kupon der Laufzeit orientiert sich an den Mieterträgen und den Bewertungsgewinnen der zugrundeliegenden "Investments". Die bisherige Wertentwicklung von rund 5% p.a. verspricht hier einiges.



Denkanstoß V: Know-how - Gewusst wie! - das beste Asset sind Sie selbst

Die Zeiten sind ungemütlich. Die EZB agiert mittlerweile mehr als unkonventionell und langsam geht's an die Substanz. Das Top-Management oder Ihre Führungskraft verlangt von Ihnen den vollen Einsatz und Ideen wie die Risiken beherrscht werden können. Vor lauter operativer Hektik fehlt Ihnen die Zeit und ein erfahrener Sparringspartner der Sie unterstützt und die Thematik mit Ihnen angeht. Nutzen Sie doch ein FachCoaching oder einen Interim-Einsatz von derivatexx um sie schnell weiter zu bringen. Praxis gelebt nicht doziert!

DENKANSTOSS V: IHR SPARRING

ZIELGRUPPE

Sie arbeiten in einer Bank, im Treasury, Depot A, der Gesamtbanksteuerung, im Portfolio- oder Risikomanagement, im Wertpapier-Backoffice oder in der Revision/ Compliance

Sie agieren als „Finanzler“ einer mittelständischen Unternehmens an den Geld-, Devisen- & Kapitalmärkten

Sie möchten Ihre fachlichen Skills rund um das Treasury ausbauen

Individualität und Resultate sind für sie DER Erfolgsfaktor



derivatexx
Special Finance Market

IHR NUTZEN

Hochindividueller und konzentrierter Input für Ihre persönlichen Belange

Hocheffizienter Einsatz Ihres Zeitbudgets durch bilaterales FachCoaching

Effizienter Know-How & Praxistransfer vom praxiserfahrenen Experten, Ihrem persönlichen Sparringspartner

Sie erarbeiten zu Ihren aktuellen Themenstellungen konkrete Handlungsoptionen

Ihr Unternehmen profitiert von diesem exklusiven FachCoaching

Informationen unter www.derivatexx.de



Zugegebenermaßen stellen die o.a. "Ansätze" nicht unbedingt das Kerngeschäft einer

Bank dar, doch handelt es sich auch nicht um Denkanstöße die völlig abgedreht oder gar verwerflich sind. Vielmehr können sich für Sie Handlungsoptionen ergeben welche Sie möglicherweise durchs flache Gras bringen können. Also: Essen Sie ihre Suppe!

Haben Sie Fragen zu den vorgestellten Handlungsoptionen und Handelsansätzen? Gerne stehen wir Ihnen zur Verfügung.

Bleiben Sie erfolgreichderivatexx | simplify financial markets

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

BLOG 13 | Nur tote Fische schwimmen mit dem Strom, beginnen Sie mit der Zinsbuchrettung -Jetzt-

Sie kennen die Redewendungen, dass bekanntlich nur tote Fische mit dem Strom schwimmen? Oder, dass Schäfchen sich gerne in der Herde aufhalten, am Ende aber dummerweise geschlachtet werden? Und dann wäre da noch der Ausdruck des Beamtenmikado, wer sich zuerst bewegt, verliert.

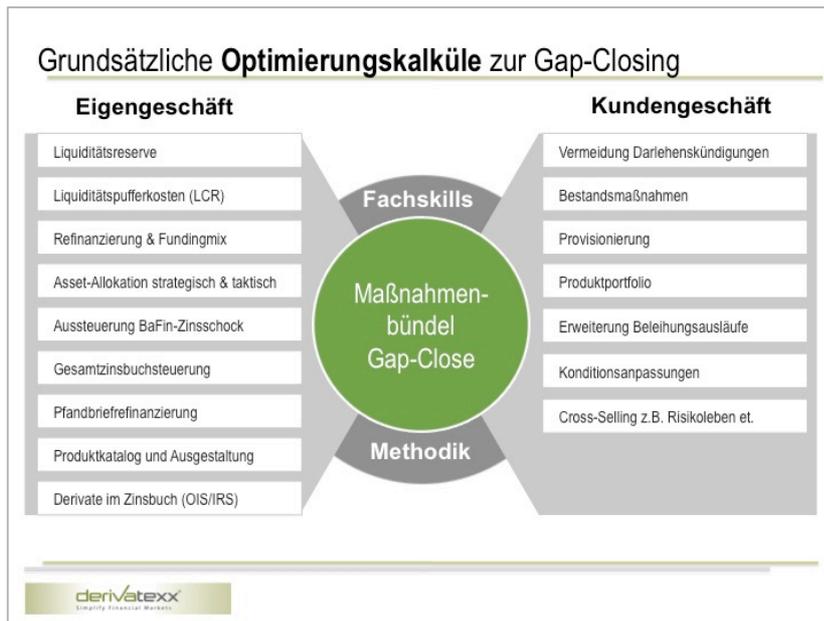
Alles nicht neu? Und ohnehin nur Sprüche? Wirklich? - Da wäre ich mir nicht so sicher.

Die "Null & Zero Bank"

Betrachten wir die natürlich rein fiktive und erfundene "Null & Zero Bank" ein wenig genauer. In bester Gesellschaft kämpft das Kreditinstitut den Kampf um immer steigende regulatorische Anforderungen hinsichtlich EK-Bedarf, Risikosteuerung und Meldewesen. Der mittlerweile finanzrationale Kunde macht was er will - nur nicht das was der Bank guttut. Und Super-Mario zerschießt das gesamte Marktumfeld- in eine Nullzins und Spreadwüste. Zinsdefekt wohin das Auge reicht. Definitiv keine gute Ausgangslage für Banken und derer Treasury-Abteilungen.

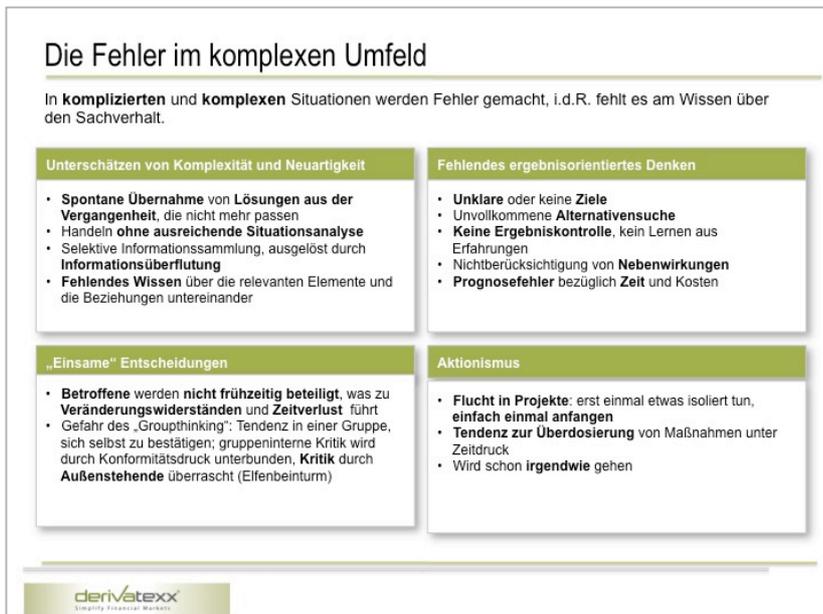
Kühn oder gar Forsch formuliert, befinden sich also zahlreiche Treasury-Mitarbeiter, Zinsbuchbeteiligte und Depot A-Verantwortliche inkl. Vorstände in einem Zustand zwischen Ratlosigkeit, Schockstarre und Resignation. Es scheint beinahe so, als scheinen sämtliche Möglichkeiten zur Ertragsgenerierung, Zinsüberschuss-Stabilisierung und Risikobewirtschaftung ausgereizt. Intensive Debatten mit anderen Häusern bestätigen dies. Einige stellen deshalb sogar die Assetklasse Zins in Frage. Das Ende vom Lied: Kollektives Nichtstun, Jammern, Frustration - der Beginn des Niedergangs.

Also: Haben sie ne Idee? Glauben Sie mir die haben Sie: "Wer will findet Wege, wer nicht will findet Gründe." Sie sind kein toter Fisch



Gerne skizzieren wir Ihnen nachfolgend ein paar unserer in verschiedenen Banken und Kapitalsammelstellen erarbeiteten und mit uns gemeinsam umgesetzte Lösungsansätze und Handlungsoptionen. Gemäß dem Motto: Praxis gelebt| nicht doziert identifizieren wir im Rahmen von Praxisworkshops, bilateralen FachCoachings oder mittels interimistischen

Einsätzen Ihren Handlungsbedarf, erarbeiten Lösungen und setzen mit Ihnen gemeinsam um. Quasi: Erhöhung ihrer eigenen Schlagkräftigkeit.



Beispiel I: Depot A/ Eigengeschäftsportfolio

Ausgangslage: Das Eigengeschäftsportfolio, die Liquiditätsreserve, das LCR-Portfolio sowie ein gewisses "Kreditersatzgeschäft" haben in Größe und Zusammensetzung sukzessive eine gewisse Eigendynamik entwickelt. Die vorhandenen Rahmenbedingungen wie Ausgestaltung der Anlagelinien, Strukturlimite, Ratingklassen, wie auch Rendite- und Spreadniveau, und Beleihbarkeit beeinflussten die Portfoliodiversifikation deutlich.

Fragestellung: Zu beantworten war die Fragestellung inwieweit im Zuge der Eigengeschäftsoptimierung verschiedene Handlungsbedarfe zur Ertragsstabilisierung, Renditeoptimierung unter dem Blickwinkel einer integrierten und ertragreichen Gesamtbanksteuerung bestehen. Das ganze unter dem Fokus des aktuellen Marktumfeldes und schnell wirkenden Maßnahmen.

Umsetzung: Im Rahmen verschiedener zwischen den Abteilungen Treasury, Finance, Controlling durchgeführter Praxisworkshops und FachCoachings wurde die aktuelle Ausgangslage diskutiert und gemeinsam erarbeitet. Gegenstand dieser Phase waren u.a. Diskussion sämtlicher bekannter Einflussparameter wie Wertpapierbestände; Zinsüberschusssimulationen, Risiko- und Regulationsparameter. In Phase II und III erfolgte die Problemerkennung und Zielsetzung um dann in Phase IV gemeinsam mit allen Beteiligten verschiedenlichste und noch unbewertete Handlungsoptionen zur Lösung zu erarbeiten.



Im genannten Beispiel ergaben sich zahlreiche Handlungsoptionen zur Profitabilisierung des Depot A bei gleichzeitiger Reduzierung des Investitionsvolumens. Im Ergebnis ergaben sich Ausstrahl- und Entlastungseffekte in der LCR-Steuerung bei gleichzeitiger Reduzierung der Auslastungsgrade im Adressrisiko. Der Ansatz der integrierten Gesamt-

banksicht bei der Erarbeitung der Handlungsoptionen, konnten weitere ertragsoptimierende Maßnahmenbündel auch unter Berücksichtigung des Kundengeschäfts umgesetzt werden.

Wesentliche Stellhebel waren: Größe und Zusammensetzung des Eigengeschäftsportfolios, Haftungs- und Laufzeitendiversifikation, Zins-, Marktliquiditäts- und Kapitalbindung des Eigengeschäftsportfolios, Einführung einer integrierten und fokussierten Steuerungsphilosophie, Verhältnismäßigkeit Eigengeschäfts- vs. Kundengeschäftsportfolio, Institutsspezifische Rahmenbedingungen hinsichtlich struktureller Transformationsbeiträge,

Optimierung/ Entschlackung/ Anpassung der aktuellen Produktkataloge Stärkung fachlicher Skills und Umsetzungsmethodik

Beispiel II: Ausweitung der Assetklassen um Aktien

Ausgangslage: Die Aktie ist der neue Zins? Wie kann eine Ergänzung/ Ausweitung der bisher "Fixed-Income-fokussierten-Assetklassen" in Richtung Aktie erfolgen. Institutsspezifische Rahmenbedingungen insbesondere Risikotoleranz und Erfahrungskurve/ Handling) sind zu beachten.

Umsetzung: Im Zuge einer ähnlichen Vorgehensweise wie im Beispiel 1 erfolgte zunächst die Fokussierung auf die Problemerkennung und den Abgleich der Zielsetzungen. Fragestellungen, warum Aktieninvestments, regulatorische Wirkungsketten und Fragestellungen nach der wirklichen Risikotoleranz und Durchhaltefähigkeit wie auch betriebswirtschaftliche "Wunschvorstellungen" standen hier an der Tagesordnung. In einem weiteren Schritt folgte die Aufarbeitung fachlicher, regulatorischer, prozessualer und methodischer Fragestellungen. Immer mit den Beteiligten Treasury, Finance, Controlling.

Nach Einwertung der Gesamtgemengelage erfolgte wiederum die Erarbeitung zahlreicher zunächst grundsätzlicher Handlungsoptionen zur Umsetzung der Erweiterung der Assetklasse. So wurden hier die verschiedenen Produktausgestaltungsmöglichkeiten diskutiert: Einige Auszüge waren:

Long Only, Abgesicherte/ Protection Put-Strategie, Covered Call-Writing, Dividenden-Strategien. Wandelanleihen, Investition in Aktienanleihen oder Discount-Zertifikate.

Nach Bewertung der einzelnen Handlungsalternativen, hinsichtlich Wirkungsketten, Risikobeherrschung, Erfahrungen, Umsetzbarkeit, erfolgte die Festlegung und Entscheidungsvorbereitung. Umgesetzt wurden die Investition in dividendenstarken Aktienanleihen, und Protection Put-Strategie. Immer im Fokus: Die Risiken müssen zu jedem Zeitpunkt beherrschbar bleiben.

Weitere Projekte waren:

Die Einführung von Credit-Default-Swaps - Vermeidung illiquiditätsprämien und Generie-

rung optimierter Ertragsanspruch aus Adressrisiko

Profitabilisierung des Gesamtzinsbuches durch Einsatz von Swaptions - Monetarisierung wiederkehrender Steuerungsmaßnahmen, Ausnutzung Volatilitätsprämien

Ausnutzung ausländischer Zinskurven zur Stabilisierung des periodischen Zinsüberschusses (bei Eliminierung FX-Risiko)

Hübsch ist anders - Jetzt erst recht!

Die Gesamtgemengelage ist alles andere als hübsch. Wie ersichtlich existieren noch zahlreiche Handlungsoptionen und Handlungsalternativen um durchs "flache Grass" zu kommen. Letztendlich müssen Sie diese nur finden. Voraussetzung ist, dass Sie ihr Problem kennen. Nur dann gelingt die fokussierte und zielgerichtete Beseitigung.

Glauben Sie mir. Wer will findet Wege, wer nicht will findet Gründe! Sie sind kein Fisch
Bleiben Sie erfolgreich! derivatexx | simplify financial markets

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 14 | Treasury 4.0[©] – Das Treasury ist tot, es lebe das Treasury!

Mit schöner Regelmäßigkeit tickern Warnungen diesmal vom ehrenwerten Bundesbankvorstand Andreas Dombret durch die Gazetten: "Niedrigzinsen und die zunehmende Digitalisierung setzen den Kreditinstituten nicht nur in Deutschland zu". Dombret sieht dringenden Handlungsbedarf und erwartet für nicht wenige Kreditinstitute einen heißen Sommer. Hintergrund sei die starke Abhängigkeit vom Zinsrisiko und die Profitabilitätsschwäche.

Ja wir wissen es! Disruption durch Null- & Niedrigzins, niedrige Spreads und geändertes Kundenverhalten.

Gibt es einen Ausweg?

Aussitzen? Verbieta die Bundesbank. Weglaufen? Funktioniert nicht! Wegdiskutieren? Klapp schon seit 20 Jahren nicht!

Klar ist, eine Lösung muss her! Schnell! Sofort und profitabel.

Industrie 4.0 und Treasury 4.0 ©

Außerhalb der Bankbranche schreiben im Zuge von Industrie 4.0 schon heute Maschinen Zeitungsartikel, steuern Fabriken, bestellen Ersatzteile, und operieren sogar Menschen im Krankenhaus. Mittlerweile beginnt die "künstliche Intelligenz" sogar zu denken und entwickelt sich quasi selbst.

Keine Angst, Treasury 4.0 beschreibt nicht die Bewirtschaftung der Risiken über Maschinen und künstliche Intelligenz. Vielmehr beschreibt Treasury 4.0 die Transformation vom Depot A Manager/ Händler hin zum Treasury als Wertreiber einer integrierten Gesamtbanksteuerung.

Zur Erinnerung:

Industrie 1.0: Die Dampfmaschine als Motor; **Industrie 2.0:** Akkordarbeit am Fließband
Industrie 3.0: Automatisierung durch Computer **Industrie 4.0:** Digitalisierung & Vernetzung

Disruptive Entwicklungen hat es also immer schon gegeben, so wurden in der Vergangenheit regelmäßig Produkte, Dienstleistungen und Prozesse von neuem verdrängt. Interessant ist aber, dass trotz der knallharten Herausforderungen in Kreditinstituten das Treasury nebenher bzw. in der Version 1.0 gelebt wird.

TREASURY 1.0 - ENE MENE MU ... UND RAUS BIS DU

Die Begrifflichkeit Finanzsteuerung trifft es wohl besser. Liquiditätsüberschüsse müssen veranlagt bzw. Liquiditätsbedarfe gedeckt werden. Zudem existiert ein gewisses Depot A als Liquiditätsreserve welches "betreut" werden muss. Irgendjemand muss es ja schließlich machen. Was liegt da näher, einen Wertpapierberater auf das Thema zu setzen. Entscheidungen werden ohnehin direkt vom Vorstand gefällt.

TREASURY 2.0 - DAS GREMIUM WIRD'S SCHON RICHTEN

Mit zunehmenden regulatorischen Anforderungen (z.B. Einführung der MaH's) wie auch erhöhte Komplexitätsgrade z.B. Replikationsmodelle im Einlagengeschäft, Strukturierte Produkte implementierten zahlreiche Häuser diverse Steuerungsgremien (Aktiv-Passiv-Gremium, ALCO, Dispo-Ausschuss, etc.). In der Regel wurden die Gremien mit Entscheidungskompetenz ausgestattet, so dass zahlreiche Themenstellungen an die Gremien delegiert werden können. Der Hauptfokus des Treasury oder des Handels umfasst im Wesentlichen die Umsetzung der Gremienbeschlüsse hinsichtlich Eigengeschäft. Schwerpunktthema war die Disposition des LZB-Kontos und Erfüllung der Mindestreserveverpflichtungen.

Im Ergebnis ist das Gesamtzinsbuch passiv auf 10 Jahre gleitend ausgerichtet, die restliche Verantwortung ist an das monatlich tagende Aktiv-Passiv-Gremium delegiert. Umsetzungen erfolgen erst nach genauer Diskussion und Auftragserteilung durch das Gremium. Natürlich umgehend, denn wer will sich schon gerne sagen lassen, ihm wäre der Markt weggelaufen. Timing Adieu.

Die Ausführung wird dann intensiv durch die Marktfolgeinheit überwacht. Unverzögliche Erfassung, Marktgerechtigkeit und Limitkonform.

Der Vollständigkeit halber seien noch die Einheiten in Finance genannt, die im Nachfolgeprozess das ganze buchen und irgendwie kommentieren dürfen. Willkommen im Treasury 2.0.

TREASURY 3.0 - EIN SCHRITT IN DIE RICHTIGE RICHTUNG

Mit zunehmenden Ertragsdruck und notwendig gewordenen zahlreicher neuer Produkte (Derivate, Repo's, Verbriefung, Kundenoptionen, etc.) entwickelt sich die Vorläufer des Treasury sukzessive zu einer Treasury-Einheit. Treasury übernimmt in Stufe 3 endlich Verantwortung für die operative Liquiditätssteuerung, und das Management des Depot A. Neue regulatorische Anforderungen (Bankenrichtlinie, LiqV, Besicherungen, Zinschock) erfordern einen stärkeren Austausch mit anderen Abteilungen und Schnittstellenbereichen. Es erfolgen sukzessive Einbindungen von Treasury in den Themenstellungen Funds-Transfer-Pricing, Besicherungen, Gleitzinthemen, Absicherung, etc. Es erfolgt die Erkenntnis, dass die Delegation sämtlicher Themenstellungen an die Gremien zeitaufwändig und dadurch teuer ist. Es erfolgt ein vorsichtiger Aufbau von Ressourcen in Treasury. Verantwortlichkeiten werden vergeben. Sicherstellung der Liquidität, Ma-

nagement des Depot A, Absicherung Vertriebsmarge & Generierung von Risikomargen. Die richtige und notwendige Richtung.

TREASURY 4.0© - ALTERNATIVLOS

Der Ertragsdruck aufgrund Niedrig- und Nullzinsumfeld ist enorm angestiegen. Regulatorische Anforderungen limitieren den Handlungsspielraum massiv und erhöhen zudem den Kostendruck. Das geänderte Kundenverhalten (digitaler & finanzrationaler) erfordern "Schnelligkeit, Flexibilität & Innovationskraft". In jedem Falle wird ein sehr hohes Maß an einer integrierten Gesamtbanksicht erforderlich.

Letztendlich erfordern die externen Autoritäten ein tiefgreifendes Verständnis über das Bank- & Kundengeschäft, der regulatorischen Anforderungen (ja auch außerhalb der LCR), interner (Risiko)Modelle, und der Bewirtschaftung und Steuerung der verschiedenen Risiken.



Es lebe das Treasury - seien Sie dabei

Die Zeiten in denen Treasury mit Handel gleichgesetzt wurden sind deshalb endgültig vorbei. Das Kreditinstitut benötigt einen technisch versierten Spiellemacher, der die Gesamtzusammenhänge versteht und pro aktiv Lösungsalternativen aus seinem Erfahrungsschatz entwickelt, zur Entscheidung bringt und umsetzt.

Wer kann dies leisten? Die Antwort steht fest:

Bereits in der dualen Banksteuerung, übernimmt Treasury die Risiken und hat die Verantwortung die Konditionenbeiträge zu sichern. Daneben generiert Treasury Risikomargen aus der Zinsfristen-, Bonitäts- und Liquiditätstransformation. Kenntnisse hinsichtlich

Transferpreise, Risikomanagement und Produkten sind vorhanden. Treasury besitzt Marktzugang, und die Instrumente zur schnellen Umsetzung und Bewirtschaftung. Beste Voraussetzungen für Stufe 4.0.

Im Treasury 4.0 ist Treasury "Die Spinne im Netz" und vertritt kompromisslos die integrierte Gesamtbanksicht. Dies bedeutet, nicht etwa die persönlichen Verwirklichung des Treasurers und Transformation zur Investmentbank, sondern die massive Unterstützung des Geschäftsmodells. So wird das Depot A zum Residual des Geschäftsmodells - also nur Mittel zum Zweck um bilanzielle Gaps oder Risikobudgets auszusteuern. Im Ergebnis müssen die Bestände professionell bewirtschaftet und nicht nur "verwaltet" werden. Aufgrund der bilanziellen und regulatorischen Anforderungen wird die fokussierte Bewirtschaftung und Steuerung der Ressource Risiko unabdingbar. Immerhin ist der Ertrag von Heute, das Eigenkapital von morgen, die Freiheitsgrade von übermorgen. Zur fokussierten Steuerung sind natürlich die entsprechenden Instrumente notwendig und ggf. zu implementieren. Elementar erscheinen hier die Produkte, welche zur Steuerung der Gesamtbankrisiken (also auch Kundenverhalten, Liquidität und Zinsänderungs- & Creditsrisiko) eingesetzt werden können.

Für die Kritiker unter Ihnen sei angemerkt, dass Funktionstrennung von Markt- und Marktfolge natürlich zu jedem Zeitpunkt ein muss.

Risiken bewirtschaften und beherrschen

Die Zielsetzung "Vermeidung der Risiken" wird künftig ziemlich sicher dem Fokus: "Zu jedem Zeitpunkt die Risiken beherrschen" weichen. Anderweitig ist hier kein Staat zu machen.



Die Risiken stets beherrschen, kann nur wer die Risiken kennt und die richtigen Steue-

rungsimpulse erhält. Als elementarer Bestandteil der Risikosteuerung sind Transferpreise und vor allem der richtige und konsequente Einsatz zur Ergebnisaufspaltung nicht nur wichtig sondern elementar. Da Treasury die Risiken zum Transferpreis übernimmt, spricht auch hier TR ein Wörtchen mit. Genauso wie beim Zinsüberschuss, Zinsbuch, Kundenprodukte, und, und, und...

Und wo bleiben Sie?

Vielleicht sind die einzelnen Evolutionsstufen hart geschnitten und etwas überzeichnet. Klar ist, dass ein "wie bisher" als Option künftig nicht mehr zur Verfügung stehen wird. Zu eng sind die Ressourcen, zu hoch sind die Kosten, und zu hoch der Ertragsdruck.

Wie erreichen Ihren nächsten Entwicklungsschritt hinsichtlich Fachlicher Skills, Motivation, Problemerkennung, Entwicklung von Handlungsoptionen, etc. in Richtung 4.0?

derivatexx | Praxis gelebt, nicht doziert!

Wie bieten mit unseren bilateralen FachCoaching oder Praxisworkshops " Treasury 4.0" unterschiedliche Maßnahmenpakete.

Unser Aufgabenspektrum

derivatexx | simplify financial markets

 <p>CONSULTING</p> <p>Sie haben Themenstellungen welche einen hohen Lösungsdruck erfordern. Wir bieten unsere hochindividuelle fachliche Unterstützung und unseren breiten Erfahrungsschatz</p>	 <p>SKILLSET</p> <p>Wo Finanzen, da auch Menschen. Ohne den Mensch funktioniert es nicht. Ohne die notwendigen Fachskills auch nicht. Wir erhöhen Ihre fachliche Schlagkraft. Hierfür bieten wir bilaterale FachCoachings für Fach- & Führungskräfte, Praxisworkshops und Seminare. Motto: Praxis gelebt Nicht doziert!</p>
 <p>INTERIM MANAGEMENT</p> <p>Zu ausgewählten Themen für die Sie unbedingt und schnell Lösungen brauchen, packen wir selbst mit an. Immer mit dem Ziel, dass Sie weiterkommen.</p>	 <p>FINCADEMY</p> <p>Unsere Fincademy ist die E-Learning-Plattform zur Aus- & Fortbildung im Bank-, Treasury- und Kapitalmarktgeschäft. Im Selbststudium trainieren Sie regelmäßig Ihre Skills. Wer aufhört zu lernen, hört auf gut zu sein.</p>

 derivatexx
simplify financial markets

Im Rahmen des bilateralen FachCoaching oder eines Praxisworkshop zum Treasury 4.0 entwickeln wir mit Ihnen Handlungsoptionen im aktuellen Marktumfeld oder Entwickeln Sie konkret zum Treasurer 4.0.

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach

Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 15 | Die Kalte Dusche – Just take Action – Ertragsoffensive für Ihr Zinsbuch

Seien Sie morgen früh Eiskalt: Gehen Sie ins Bad, ziehen Sie sich aus, drehen Sie die Dusche auf Eiskalt. Checken Sie ob die Temperatur wirklich Eiskalt ist. Ja Sie wissen was kommt, Sie werden nun einfach drunterstehen. Aber vorher, genießen Sie Ihren inneren Schweinehund der Ihnen erklärt wie blöde, ja wie sinnlos diese Übung ist.

Treten Sie jetzt unter Ihre Eisdusche, verweilen Sie ein paar Sekunden. Langsam wird es angenehmer, und Sie fühlen sich aufgepumpt und sogar energisiert. Yes, besser als je zuvor. (Und lassen Sie mich wissen ob Sie es getan haben!)

Jetzt geht's ins Büro...Schnappen Sie sich zunächst die Wertpapierbestände, das Zinsbuch und zerpflücken Sie die Daten und stellen Sie sich die Fragen Sie sich noch nicht oder noch nicht intensiv gestellt haben. Legen Sie sofort los und duschen Sie quasi auch hier eiskalt.

Aus welchen Senioritäten und Verbriefungsformaten besteht das aktuelle Wertpapierportfolio. Analysieren Sie die detaillierte Fälligkeitsstruktur in den einzelnen Formaten, und hinterfragen Sie die Bestandsabläufe in Ihren einzelnen Laufzeitenbuckets.

Identifizieren Sie Ihre Wert- und Risikotreiber für Zins- und Bewertungsergebnis und machen Sie sich ein Bild über das Profil hinsichtlich Zins- & Credit-Spreadsensitivitäten, nicht zu vergessen des Rating-Profiles.

Beantworten Sie die Fragen, nach der aktuellen und künftigen Entwicklung ihren stillen Reserven und Lasten, wie auch der möglichen Auswirkungen der Pull-to-Par-Effekte zum Jahresende. Aussagen über Repofähigkeit und Marktliquidität diskutieren Sie später.

Berechnen Sie für jede Einzelposition in Ihrem Eigengeschäftsportfolio die aktuelle Marktrendite. Leiten Sie jeweils den volumengewichteten Renditeeinstand, für Ihr Gesamtportfolio wie auch den einzelnen Jahresbuckets ab. Welchen genauen Ergebnisbeitrag liefert ihr Portfolio hinsichtlich: Zinsergebnis,

Bewertungsergebnis, Total-Return-Ergebnis und wie viel Risikokapital wird dafür benötigt. Breiten Sie Ihre Auswertungen vor sich aus und Beantworten Sie die Fragen:

Warum halte ich die vorliegenden Einzelpositionen im aktuellen Bestand Würde ich in die aktuelle Position zur aktuellen Rendite sofort wieder investieren? Worin liegt die Chance

und das Risiko für jede einzelne Position? Welche Gründe sprechen für das Halten oder für eine Veräußerung? Welche 5 Positionen wären sofort rigoros zu veräußern? Welche sofort verdoppeln? Was sind die Hemmnisse dies nicht zu tun? Welche Handlungsalternativen ergeben sich um 20% mehr Ertrag zu generieren? Sicherlich ergeben sich weitere Fragestellungen... Wer trägt die Verantwortung für das Portfolio im Status Quo

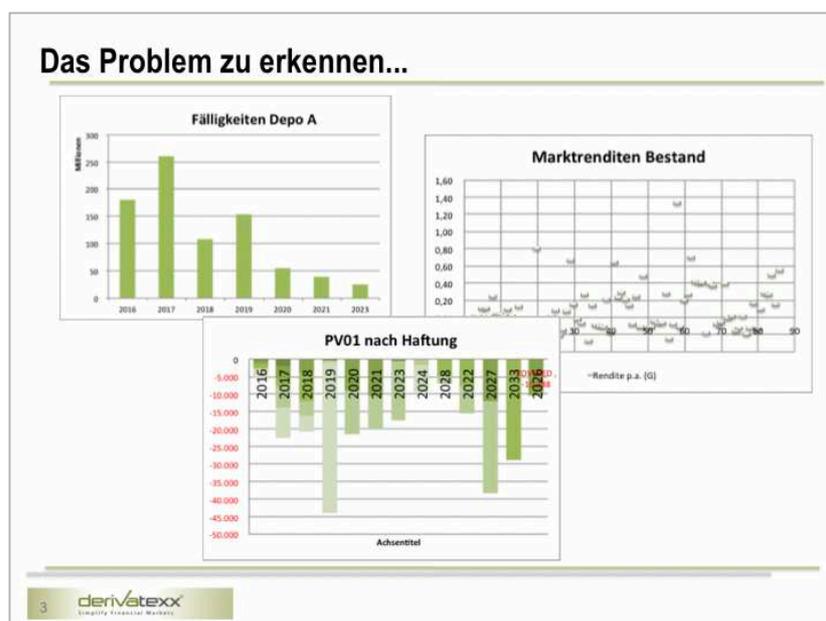
Haben Sie wirklich den Mut oder besser gesagt die Muße die kalte Dusche einzuschalten, oder verlieren Sie bereits vor dem zur Seite schieben des Duschvorhangs das Spiel gegen Ihren inneren Schweinehund? Keine Zeit? Keine Ressourcen? Keine Datentransparenz?

Die meisten Strategien zur Überwindung des inneren Schweinehunds scheitern, weil sie nur die Verstandesebene ansprechen. Es geht aber um Gefühle. Also Tricksen Sie Ihren inneren Schweinehund einfach aus:

Hilfreich ist die "10-10-10-Regel": Stellen Sie sich vor, welche Relevanz Ihr Entschluss "Beispielsweise Dusche oder Sofortige Portfoliooffensive" in zehn Minuten, zehn Monaten und zehn Jahren für Sie haben wird. Das bewahrt Sie davor, Impulsen zu folgen, die Ihnen langfristig schaden.

Die Antworten könnten aussehen:

In 10 Minuten: Ich habe vollständige Transparenz über mein aktuelles Eigengeschäftsportfolio, ich kenne die Chancen und die Risiken, ich habe mir die wichtigste Voraussetzung zur Beherrschung und Bewirtschaftung der Risiken erarbeitet. Ich bin zu jedem Zeitpunkt auskunftsbereit und kann mich zu einem wichtiger Ansprechpartner für meinen Vorgesetzten entwickeln.



In 10 Monaten:

Im Zuge eines konsequenten Durchhaltens, einer systematischen Methodik, entwickeln Sie sich unvermeidlich weiter. So identifizieren Sie relativ schnell Handlungsspielräume und entwickeln Handlungsoptionen und Alternativen. Sie haben ein hohes Problemverständnis und Sie wissen: "Das Problem zu erkennen führt automatisch zur Lösung." In diesem Kontext werden Sie fachlich und methodische Stärker, Ihr mein Eigenschaftsportfolio wird in 10 Monaten deutlich profitabler und resilienter bestehen. Ihre eigene Rolle wird gestärkt, Sie sind auf einem guten Wege, Ihre eigenen Unternehmenskennzahlen steigen...

In 10 Jahren: Hier dürfen Sie? Warum diese Ausführungen? Ganz einfach! Das Zinsniveau ist niedrig, die Credit-Spreads ebenso. Die Welt wird volatil, fragiler und mit hoher Wahrscheinlichkeit unberechenbarer.

Übersetzt auf Ihr Zinsbuch: Noch ist die Welt in Ordnung, Mario Draghi verwöhnt die Kapitalmarktexperten via "All-You-Can-Eat", die FED geht nur wohllosiert an die Baustellen einer Zinserhöhung und die Konjunktur läuft noch ziemlich rund. Kreditrisikovorsorge ist "Out of Sight" und das Politische Gefüge scheint derzeit nicht überschwänglich, aber dennoch noch o.k.

Doch möglicherweise wird die Zeit knapper: Die aktuellen Marktverwerfungen im Rahmen des Brexit haben gezeigt, was passiert wenn sich Einschätzungen (digital) ändern und zahlreiche Marktteilnehmer auf dem falschen Fuß verwischt werden. Aktuell war's der Brexit und Morgen? Neuwahlen? Drexit, Spexit? MREL? Ende QE? Bankenpleite... this Time is different? Never!

Also nutzen Sie die Gunst der Stunde und gönnen Sie sich umgehend die eiskalte Dusche in den tiefen Ihres Portfolios. Die Wirkung wird überaus energetisch sein. Versprochen.

Gerne drehen wir Ihnen das eiskalte Wasser auf und wecken Ihren inneren Schweinehund. Wir zeigen Ihnen wie Sie methodisch und fachlich vorgehen können und ordnen und bewerten mit Ihnen die Ergebnisse - so dass Sie Fit(ter) for Future werden.

Hierfür bieten wir: Bilaterale FachCoachings- Working Learning Training - Nur Sie und Ihr FachCoach.

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury, www.derivatexx.de

Blog 16 | Sommer, Sonne, Kaktus – keine Sommerferien für Ihr Zinsbuch

Nur noch ein paar Tage. Raus aus dem Office, den Sommer genießen.. Glückwunsch, die Ferien sind da, und Sie im Urlaub. Sorry, aber die Probleme in Ihrem Zinsbuch bleiben. Also Vorsicht die Bundesbank ist wachsam.

Auch in diesem Sommer werden sich die Herausforderungen in Ihrem Zinsbuch höchstwahrscheinlich nicht selbstständig in Luft auflösen. Im Gegenteil, es ist zu erwarten, dass der Ertragsdruck und die Nervosität zum Jahresende weiter ansteigen.

Grund könnte die nun angekündigte und neu aufgelegte Niedrigzinsumfrage der deutschen Bundesbank sein. So hat die Bundesbank kurz vor Beginn der Sommerferien angekündigt, das anhaltende Zinstief zum Anlass für eine erneute Umfrage über Ertragsbelastungen bei Deutschlands Banken zu nehmen.

Zur Erinnerung: Die Ergebnisse der im September 2015 veröffentlichten Niedrigzinsumfrage unter 1.500 Banken waren haarsträubend. So wurden bei anhaltenden Niedrigzinsniveau Ergebniseinbrüche von 25 zu 75% bei Banken prognostiziert. Noch interessanter waren auch die direkten Äußerungen der Bundesbank, dass ein etwaiges Aussitzen für das Management keine Option darstellt und Vorstände sich die Frage gefallen lassen müssen, welche Gegensteuerungsmaßnahmen sie zur Stabilisierung entwickelt und umgesetzt haben. Blöde wäre möglicherweise, wenn keine Gegensteuerungsmaßnahmen durch die Aufsicht festzustellen wären.

1+1 = 3 - das Bild wird klarer...

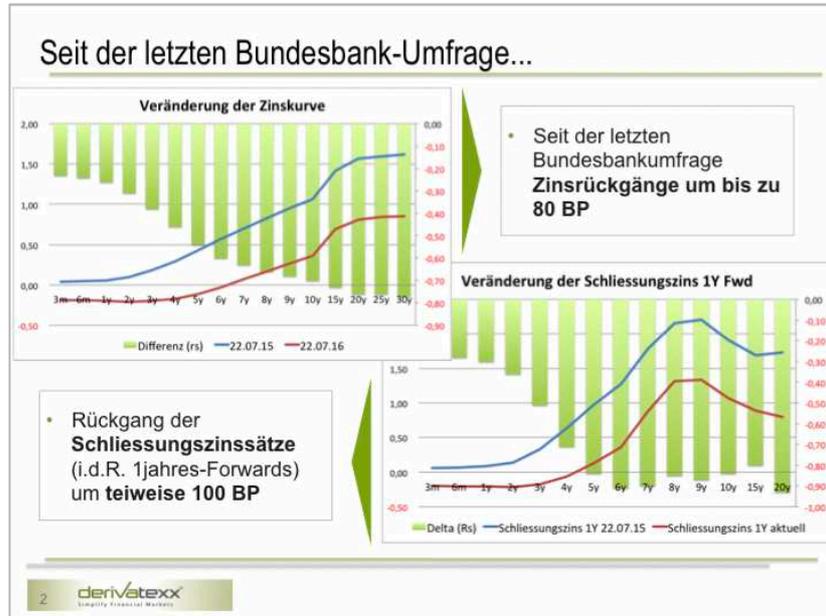
Auf das Ergebnis der nun bevorstehenden Umfrage darf nun wirklich gespannt sein. Etwas salopp formuliert, entsteht mit der zweiten Umfrage eine interessante Vergleichbarkeit hinsichtlich Zinsentwicklung und umgesetzten Maßnahmen zur Stabilisierung der Zinsüberschüsse.

Interessant dürfte sein, wie die Aufsicht mit Häusern umgeht, die keine, wenige oder unzureichende Maßnahmen umgesetzt haben.

Schlimmer geht's nimmer?

Betrachtet man das aktuelle Umfeld, kann einem die Lust auf den Sommerurlaub ja wirklich vergehen. Nachdem das Marktumfeld ja bereits im letzten Jahr von zahlreichen Marktteilnehmern als "Horror oder gelinde gesagt extrem herausfordernd" qualifiziert wurde, hat sich das Umfeld nochmals deutlich verschlimmert. Im Ergebnis hat sich das Zinsniveau nochmals um bis zu 80 BP reduziert und infolgedessen reduzierten sich auch die bei der periodischen Zinsüberschussplanung angewandten 1jahres-

Schliessungszinssätze um bis zu 100 BP. Quasi echte Durchschlagskraft in der periodischen Zinsüberschussplanung.



Dank Mario Draghi befinden sich auch die Spreadaufschläge von Unternehmensanleihen der einschlägigen Ratingklassen deutlich unter dem Niveau der 1. Buba-Umfrage. Von wegen Ausweichen in die Bonität?

Und nun..?

Natürlich können Sie nichts dafür, dass sich das Zins- und Spreadumfeld nochmals



deutlich verschlechtert hat. Auch ist nachvollziehbar, dass derartige Entwicklungen die Ergebnissituation negativ beeinflussen. Immerhin kommen ja noch die Effekte aus der Wohnungsbaukredit Richtlinie und ein verändertes Kundenverhalten und eine gewisse Regulationswut hinzu.



Am Ende wird man SIE fragen...

Am Ende des Tages wird man Sie aber trotzdem Fragen, welche Schritte Sie zur Beherrschung der Ertragsrisiken letztendlich unternommen haben. Hier sollten Sie zumindest eine Antwort und verschiedene umgesetzte Maßnahmenbündel vorlegen können. Wie regelmäßig in dieser Blog-Serie erläutert, setzt dies voraus dass Sie Ihre Probleme genau kennen.

Wann fehlt Ihnen, in welchem Szenario, wie viel Zinsergebnis, Risikotragfähigkeit und was sind die Risikotreiber? Erst dann können Sie gezielt Maßnahmen entwickeln. Das ganze dann bitte schnell. Kühn oder gar forsch beschrieben: Die Sommerferien dürften ausfallen.

Im übrigen geht es nicht darum, die Gaps heute zu den aktuellen Marktkonditionen zu schließen. Vielmehr sollten Sie einen Plan entwickeln, welche Maßnahmen sie in welchem Marktumfeld umsetzen. Und vor allem: Wer für die Umsetzung verantwortlich ist. Der Vorteil: Sie sind bereits Mental in der Zukunft angekommen und müssen ihre vorbereiteten en Maßnahmenbündel bei entsprechendem Marktzinsniveau nur noch umsetzen. Ein kleiner Tipp: Nehmen Sie die Belegschaft heute schon mit. Motivation, Fachskills und Methodik sind hier kritischer Erfolgsfaktor.

Nun beginnen Sie mit dem Brainstorming einiger Ideen....

Nutzen Sie Swaptions zur Monetarisierung ihrer Wartezeit auf bessere Zeiten. Aktuell werfen die Prämien verhältnismäßig gute Returns ab.

Die Zinskurven sind weiterhin steil, empfangen Sie lang und zahlen sie kurz (Durationsgewichtung) und sie profitieren von einer Verflachung der Zinskurve. Außerdem sichern Sie ihr Negativszenario im Zinsüberschuss bei einer weiteren Kurvenverflachung ab. Periodisch verdienen Sie außerdem mehr, als bei einer risikoreicheren Long-Position.

Die USD-Zinskurve bietet immer noch Chancen. Warum nicht USD-Receivers zur Stabilisierung des Zinsergebnis beimischen? Über Swaps vermeiden Sie die Refinanzierungsrisiken im USD. Letztendlich steht nur Ihre Fristentransformationsbeitrag im Risiko.

Interessant und aktuell ziemlich en Vogue sind Negativ-Basis-Positionen im Credit-Bereich. Die gewöhnlich über ein Fondkonstrukt umgesetzte Strategie ist hier seit geraumer Zeit sehr erfolgreich. Der Ansatz nutzt Unternehmensanleihen und Kreditderivate im Zuge einer Arbitrageüberlegung. Das ganze Adressrisiko-, Währungsrisiko- und Zinsänderungsrisikofrei. Mit Renditebeiträgen von bis zu 3% im aktuellen Umfeld wirklich nicht schlecht.

Ein Zinsanstieg hat zwei Seiten. Die Vermögensposition verliert und die Refinanzierungskosten steigen. Ein paar Gedanken zur langfristigen Absicherung der extremst günstigen Refinanzierungskosten kann hier nicht Schaden. Möglichkeiten gibt's genug...

Neugierig geworden? Wir unterstützen Sie gerne. [derivatexx](#) | Praxis gelebt, nicht doziert!

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer [derivatexx GmbH](#)

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 17 | Geschenkt ist geschenkt und wiederholen ist gestohlen! – der Floor in Ihrem Zinsbuch

Mit dem Nullzins das Zinsbuch retten? Wird es jetzt langsam unglaublich oder ist eine Lösung für Ihr Zinsbuch in greifbarer Nähe? Von Floors und Zinssensitivitäten in Ihrem Zinsbuch. Seien Sie gespannt!

Eine neue Ära hat begonnen. Der Null- & Negativ Zins hat Einzug in das Bank- und Kapitalmarktgeschäft erhalten. Was an dieser Stelle wie kalter Kaffee klingt, entpuppt sich bei genauerem hinsehen wie ich finde zu einer (r)echt interessanten Story. Doch der Reihe nach.

Im Zuge der tragisch, sorry der "Draghisch" inszenierten Zinsentwicklung, haben zahlreiche Bank- und Finanzprodukte mittlerweile ein negatives (Zins)Terrain erreicht.

So handeln mittlerweile Geldmarktprodukte, Zinsderivate oder zahlreiche Anleihen am Markt mit negativen Renditen oder sogar mit negativen Nominalzinsen.

Negative Rendite vs. negativer Nominalzins

Marktpreis und Endfälligkeit darstellt, ergeben sich hinsichtlich negativen Nominalzinsen allerdings ganz andere Fragestellungen.

So ergibt sich im Zuge einer negativ rentierlichen Investition der Gesamtertrag grob skizziert aus der Summe von Anfangsinvestition, laufenden Erträgen und Rückzahlungsbetrag.

Beim Vorliegen negativer Nominalzinsen stellt sich der Sachverhalt anders dar. In einem derartigen Umfeld ändert sich die Perspektive. So werden aus regelmäßig sicher geglaubten Zinseinkünften letztendlich Zinsaufwendungen, aus Zinsaufwendungen letztendlich Zinserträge.

Alles ist anders...

Wie auch bei Alice im Wunderland im Lande der weißen Königin scheinen die Prozesse rückwärts oder teils entgegengesetzt zu funktionieren. Verständlicherweise braucht man eine gewisse Zeit um sich daran zu gewöhnen. Doch auch mit ein wenig Umgewöhnung ist es nicht getan.

Der Markt ist fragmentiert und die Produkte scheinen unterschiedlich von negativen (Nominal)Zinsen betroffen. Eine Übersicht:

Interessant sind insbesondere Produkte, die bisher negative Nominalzinsen (noch) nicht

an ihre Investoren weitergeben. So zahlen Banken quasi unter Ignoranz der aktuellen negativen Marktzinssätze ihren Einlagenkunden immer noch 0,00%.

Die Banken gewähren ihren Kunden dadurch eine Mindestverzinsung und kapitalmarkt-faktisch einen Floor bei 0,00%.

Im Kapitalmarktjargon hält der Einlagenkunde die Long-Position in diesem Floor, die Bank hingegen die Stillhalterposition.

Floor-/ Non-Floor Produkte		
PRODUKT	IMPLIZITER FLOOR	KOMMENTAR
PAYER-SWAP		Im Falle negativer Euribor – ZINSAUFWAND auf Fix & Floating Leg
RECEIVER-SWAP		Im Falle negativer Euribor – ZINSERTRAG auf Fix & Floating Leg
INHABER-FLOATER		Negative Kuponzahlungen entgegen BGB. Aktuell Floor
NAMENS-FLOATER		Bedingungen wichtiger, aktuell aber Anlehnung an BGB-Regelung
AUSLANDS-FRN		Anleihebedingungen könnten Floor ausschliessen
KUNDENEINLAGEN		Floor bei Null. Aktuell Diskussionen ob Verzinsungs- oder Verwahrzweck dominiert
GELDMARKT		Geldmarktprodukte (Tages-, Termingeld-, Repo-, EURIBORS, kein Floor
KUNDENKREDIT		In der Regel bei Null gefloored, Diskussionen ob Null mit oder ohne Marge.
COLLATERAL		Cash-Hinterlegte Sicherheiten werden zu EONIA-Fixing verzinst, KEIN FLOOR, Gängige Praxis teilweise noch Floor


Seite 3

Szenariotechnisch versetzt die Bank den Kunden in die Lage -solange der Negativzins anhält- eine Nullprozent (Mindest)Verzinsung zu erhalten. Letztendlich verzichtet die Bank dadurch auf die Weitergabe eines Strafzinses zu Gunsten des Kunden.

Geschenkt ist geschenkt und wiederholen ist gestohlen?

Irgendwie ungünstig, dass die Bank durch Gewährung der Mindestverzinsung letztendlich die Stillhalterposition im genannten Floor ohne die Vereinnahmung einer Stillhalterprämie akzeptiert hat.

Noch viel ungünstiger ist, dass aufgrund der aktuellen Zinsentwicklung der Rückkauf des ursprünglich "verschenkten" Floors mittlerweile ziemlich teuer ist. So dürfte für einen Rückkauf in einem 5 jährigen 0%-Floor rund 2,50% Optionsaufwand (upfront) zu Buche schlagen. Bei 10 Mio. somit € 250.000. Dies entspricht etwa 50 BP (!) p.a. Über welchen Betrag an Einlagen verfügen Sie eigentlich?

Nichts sehen, nichts hören und schon gar nicht zurückkaufen?

Das Asset-Liability-Management wird demnach schwieriger. Während die Verzinsungen der Aktiva mit der Marktentwicklung einhergehen, können die Refinanzierungsmittel

aufgrund des "gewährten Zins-Floors" nicht nach unten angepasst werden, der Zinsüberschuss leidet.

Sind Einlagen ein großer Teil des Refinanzierungsmix wird dies sehr eindrucksvoll deutlich. Letztendlich bestehen die Handlungsalternativen:

1. Weitergabe des Negativzinsen an den Kunden, dadurch Auflösung der Stillhalterposition im Floor - Schwierig, aufgrund aktuell noch nicht geklärt rechtlicher und prozessualer Hürden negativer Einlagenzinsen

2. Rückkauf des Floors am Kapitalmarkt um vom Kontrahenten die Differenz zwischen Strike (0,00%) und dem aktuellen negativen Referenzzinssatz zu empfangen.- Nicht schwierig aber teuer. Bei einem Einlagenvolumen von 1-2 Mrd. würde dies eine ganze Menge kosten.



3. Verzicht auf das Einlagenvolumen und Substitution der Refinanzierungsmittel am Kapitalmarkt - Aufwändig, Hinterfragung des Geschäftsmodells, regulatorische Auswirkungen

Wo Schatten da auch Licht...ist ihr Zinsbuch "long"?

Wie dargestellt hält die Bank gegenüber dem Kunden die Stillhalterposition im Floor mit Strike 0,00% inne. Barwertig und zinssensitivitätstechnisch bedeutet dies, dass die stillhaltende Bank mit jedem Basispunkt Zinsrückgang (in den negativen Bereich) sensibler gegen sinkende Zinsen wird. (Bank wird shorter). Ursächlich hierfür sind zuvor variabel und dadurch weitgehend zinsrisikoneutrale Einlagen, die sich aufgrund des Floors hin zu

einer Festsatzpassiva mit deutlich positiver Zinssensitivität entwickelt haben. Die Einlage wurde quasi zur Shortposition in einem Zerobond. Es gilt also:

1. Marktzinsen negativ - Einlage mit 0% Mindestverzinsung wird zur Festzinspassiva (Zero-Bond)

2. Marktzinsen positiv - Einlage wird wieder "marktgerecht verzinst" wird wieder zur zinsvariablen Passivseite.

Treibt man das Spielchen weiter, ergeben sich verständlicherweise auch Auswirkungen auf die barwertigen Zinssensitivitäten und damit auf die Positionierung des Gesamtzinsbuches.

Ihr aktuelles Zinsbuch ist durch den impliziten Einlagen-Floor (positive Zinssensitivitäten) wahrscheinlich zu kurz positioniert. Prüfen Sie in jedem Fall ihre Gesamtrisikoposition. Möglicherweise ergibt sich durch die Floor-bedingten positiven Zinssensitivitäten ein Spielraum zur tendenziellen und damit zur Zinsüberschuss stabilisierenden Verlängerung der Aktivseite. Denken Sie aber an die vorhandene Nichtlinearität in Ihrem Zinsbuch. Hier sollte sich im Rahmen eines Zinsanstieges die passivische Zinssensitivität wieder reduzieren.

...und welche Floors haben Sie (nicht)?

Interessant wird die Betrachtung des Gesamtzinsbuches bei der Ergänzung um weitere Produkte.

Zinssensitivität Long Floor & Zinsniveau



Zinssensitivität Short Floor & Zinsniveau



Denken Sie hierbei vor allem auch an ihre im Aktivbestand befindlichen (ursprünglich) zinsvariablen Floater. Auch diese dürften mit ziemlicher Sicherheit mit einem impliziten Floor ausgestattet sein. Der Unterschied gegenüber ihren Einlagen ist, dass sie diesen Floor long sind. Sie also eine Festzinsposition in einem Zerobond halten. Im Ergebnis ist

ihr Zinsbuch dadurch ceteris paribus länger positioniert. Außerdem denken Sie bitte an Ihre Assetswap-Packages, Collateral- Vereinbarungen und variablen b.a.w. Kredite.

Infolge der diversen Floors hat Optionalität und Nichtlinearität Einzug in ihr "normales" und möglicherweise passiv gemanagtes Zinsbuch erhalten. Congratulation, die Anforderungen steigen oder ihr Ertrag implodiert. Damit stehen sie vor neuen Herausforderungen/Chancen bei der Steuerung und Bewirtschaftung ihres Gesamtzinsbuches.

Auch ohne Berücksichtigung zukünftiger regulatorischer Anforderungen aus den Guidelines der EBA und der des BCBS hinsichtlich Zinsrisiken im Bankbuch (Interest Rate Risk in the Banking Book) liegt im richtigen Umgang mit den Kundenoptionen ein Werthebel für Ihr Zinsbuch.



Level - Nichtlinearität

Die kostenfreie Gewährung der Optionen an den Kunden ist die eine Seite, die Abbildung im Gesamtzinsbuch als Voraussetzung zur korrekten Bewirtschaftung die Andere.

Letztendlich gilt aber: Ohne adäquate Steuerung und Bewirtschaftung der übernommen Risiken wird sich der Zinsüberschuss wohl dem Vorzeichen der aktuell vorherrschenden Negativrenditen deutlich annähern...

Ihre Unterstützung - derivatexx | Praxis gelebt nicht doziert

Gerne helfen wir Ihnen im Rahmen eines **Sparrings oder FachCoachings** bei der Aufarbeitung der genannten Themenstellungen und bei der Analyse und Entwicklung von Lösungsansätzen hinsichtlich ihres Gesamtzinsbuches.

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße

Ihr Dennis Bach

Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

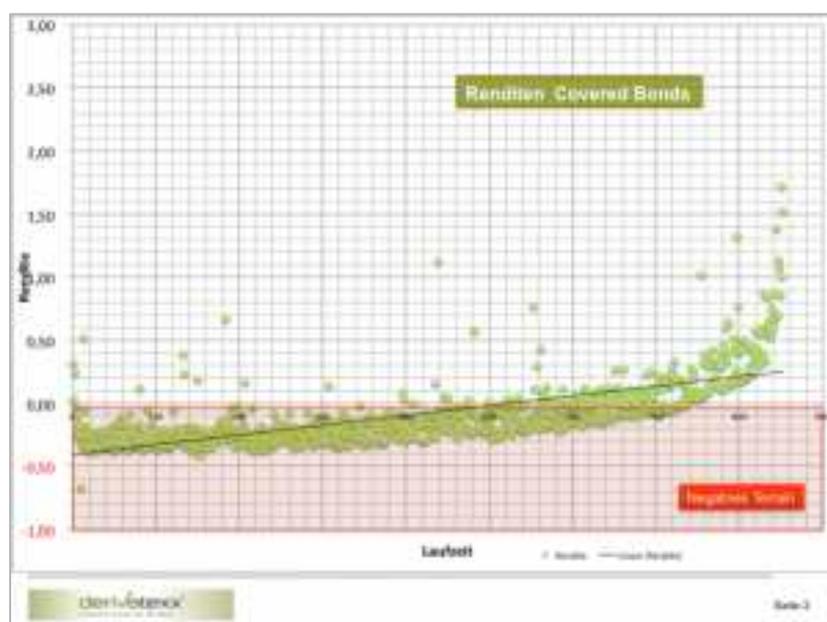
www.derivatexx.de

Blog 18 | Einheit, Auftrag, Mittel, Ziel, Weg – die Brandbekämpfung in Ihrer GuV

Jetzt wird's brenzlig. Die EZB hat's geschafft. Am Geld- und Kapitalmarkt dominieren mittlerweile die negativen Vorzeichen. Der Sparer soll nun zahlen und die Geldaufnahme wird belohnt. Ein echtes Training für Ihre Synapsen und vor allem Interessant für Ihr Gesamtzinsbuch und damit für Ihre GuV. Aus Risiko und Ertragssicht wird's nun richtig heiß. So bekommen Sie Ihren Brand in der GuV unter Kontrolle.

Null und Negativ

Nicht nur die Euribor- und EONIA-Fixings werden mittlerweile unter 0% gefixed. Auch über 10 Billionen Nominalwerte ausstehender Staatsanleihen rentieren mittlerweile in negativem Terrain. Und wengleich beiden Zinsswaps aktuell eine kleine Yellen-bedingte Gegenbewegung eingesetzt hat, handeln die Zinsswaps bis zu Laufzeiten von 6 Jahren immer noch in negativen Sphären. Selbst zahlreiche Corporate-Bonds fordern dem Anleger nun negative Renditen ab. So gelang es u.a. den Unternehmen Henkel, Sanofi, BASF und der Deutschen Bahn, Schuldverschreibungen mit negativer Rendite zu platzieren.



Der Fairnesshalber oder eher glücklicherweise, muss man sagen, dass sich das Negativ-Terrain außerhalb der Staatsanleihen vor allem auf die kurzen und mittleren Laufzeiten

bezieht. Lange Maturitäten weisen hier zwar noch in absoluten Terms positive Renditen auf, handeln aber im Vergleich zur Swap-Kurve mit Abschlägen. Diese Abschläge schmerzen mittlerweile ebenfalls deutlich. Nicht genug das die allermeisten Wertpapiere nun unter Swap handeln, über den Einlagen-Floor verzichtet die Bank zusätzlich auf mindestens 35 BP Refinanzierungsvorteil. Die Steilheit der Zinskurve schmilzt dadurch auf 30 BP (!) ab.

Die Welt steht Kopf oder scheint zumindest aktuell etwas anders zu funktionieren. Der beschriebene Zustand der Anlagealternativen ist für Banken - zumindest für diejenigen mit Anlagebedarf ziemlich bescheiden.

Da so ziemlich jede Bank im Kunden- wie auch im Eigengeschäft mit gewissen "hochverzinslichen Bestandsabläufen" zu kämpfen haben, trifft die aktuelle Situation so ziemlich jede Bank.

Verständlicherweise arbeiten am oder überprüfen nahezu alle Banken gerade ihr Geschäftsmodell. Interessant ist, dass eine relativ kleine Anzahl der Häuser zwischenzeitlich wirklich eingesehen hat, dass insbesondere das Kundengeschäft dringend und ernsthaft profitabilisiert werden muss. Ode, wie hoch ist Ihr Zinskonditionenbeitrag denn wirklich?

Die Situation

Realistisch gesprochen dürfte zutreffen:

Der Zinskonditionenbeitrag Aktiv ist deutlich geringer als angenommen
Der Zinskonditionenbeitrag Passiv ist negativ
Der Strukturbeitrag schmilzt deutlich ab (und ist/ wird möglicherweise negativer)
In den Produktsegmenten herrscht eine nicht unerhebliche Quersubventionierung

Die Herausforderungen wie ich behaupte sind enorm. Letztendlich bleibt hoffentlich nicht die Frage offen, ob man die Herausforderungen sondern wie man sie erfolgreich meistert. Dies führt uns automatisch zur Frage, wie viel Zeit für eine erfolgreiche Transformation eigentlich erforderlich ist.

Das erforderliche Zeitbudget determiniert dann automatisch den Handlungsdruck in Ihrer Gesamtbank- und Treasury-Steuerung. Wetten, der ist hoch?

Kommen wir zur Frage, was Sie letztendlich tun können. Was ist der kurz-, mittel- und langfristige Handlungsplan. Ich sehe dies so:

Langfristig:

Die Kundenkonditionsbeiträge sind zu erhöhen - machen Sie lieber weniger Kreditgeschäft, dies jedoch mit deutlich höherer Marge.



Auf der Passivseite lösen Sie sich von Ihrem starren Modell der gleitenden Durchschnitte. Das Modell funktioniert ohnehin nur in einer konstruierten Modellwelt. Dynamisieren Sie dieses Modell. Entwickeln Sie Ihre Passivprodukte weiter und verdienen Sie wenigstens Geld damit, solange die Gelder noch zur Verfügung stehen.

Der Strukturbeitrag ist ihr Sorgenkind. Ein zu hoher Strukturbeitrag macht die Aufsicht und den Wirtschaftsprüfer nervös und unterstellt letztendlich zu hohe Zinsänderungsrisiken. Ist die in den meisten Häusern als Residualgröße ermittelte Ertragsgröße zu gering, wird der Zinsüberschuss und letztendlich das Betriebsergebnis und damit das zukünftige EK belastet. Also, revitalisieren Sie Ihre Restgröße und erhöhen Sie Ihren Strukturbeitrag. Erachten Sie den Strukturbeitrag genauso wichtig wie Ihr Kundengeschäft. Entledigen Sie sich dem Begriff der Residual- oder Restgröße. Bestimmen Sie Verantwortlichkeiten zur Steuerung der Ertragsgröße. Es gibt Möglichkeiten.

Mittelfristig:

Da steh nun ich armer Tor und bin so klug als wie zuvor. Die Langfristziele scheinen klar. Aber wie soll die ganze Komplexität angegangen werden?

Sie werden sich von Ihren bisherigen Modellen zumindest teilweise lösen oder diese zumindest teilweise anpassen müssen. Die Steuerung des Gesamtzinsbuches über 10jahres Gleitend ist zwar angenehm, aber nicht mehr zielführend. Entwickeln Sie neue Steuerungskonzepte. Teilen Sie Ihr Gesamtzinsbuch zumindest gedanklich auf und implementieren Sie fokussierte Steuerungsmodelle beispielsweise für Kunden- und Eigen-

geschäftsbank.

Im Zuge Ihrer Anpassungs- und Weiterentwicklungsoffensive werden Sie schnell an Ihre Grenzen stoßen. Fehlende Produkte, intransparente Prozesse, ungünstige Datenbasen und fehlende Ressourcen. Welcome in the Club - hilft nur nicht. Anfangen!

Sie werden neue Produkte benötigen. Denken Sie hierbei nicht nur an komplexe Kundenprodukte (aus vertrieblicher Sicht). Fragen Sie nach dem Engpass, den Ihr Kunde verspürt. Hinterfragen Sie auch ihren aktuellen Instrumentenbaukasten im Eigengeschäft, welcher für die erfolgreiche Bewirtschaftung ihres Gesamtzinsbuches und Beherrschung der Risiken erforderlich ist.

Denken Sie hierbei an eine fokussierte Steuerung. Steuern und Bewirtschaften Sie ZÄR, ADR und Liquiditätsrisiken weitgehend getrennt. Jedes Steuerungsziel hat sein passgenaues Produkt. Vermeiden Sie also das Breitbandantibiotika. Steuern Sie fokussiert. Denken Sie auch an die Zukunft und in realistischen Szenarien.



Berücksichtigen Sie dabei alle ihre Produktionsfaktoren: Mensch, Maschine, Masse. Insbesondere ihren Human Resources kommen hierbei besondere Bedeutung zu. Motivieren Sie, Entwickeln Sie fachlich wie auch persönlich weiter, fordern Sie Verantwortungsübernahme.

Kurzfristig:

Wo ist Ihr Status Quo? Was sind die genauen Herausforderungen? Kennen Ihre Mitarbeiter die Situation und die Zielsetzung?

Beginnen Sie jetzt! Wie kommen Sie durchs kurze Gras? Gibt es schon jetzt Ideen und

Ansatzmöglichkeiten im Kunden- und Eigengeschäft. Bestehen Möglichkeiten negative Zinsen zumindest im Eigengeschäft auszunutzen?

Immerhin beträgt der Abstand zwischen Geldmarktrefinanzierung und 10jährigen Zinsswaps 82 Basispunkte. Repo-Refinanzierungen haben sich zwischenzeitlich zwischen 40 und 50 BP eingependelt und bei ausgesuchten Bundesanleihen sind Reposätze bis auf minus 1,5% zu beobachten.

Die Zinskurve ist immer noch steil. Bestehen Möglichkeiten zur Absicherung von Reserven oder der Ergebnissicherung falls die Zinskurve weiter abflacht oder sogar invertiert?

Können Swaptions, Caps und Floors zur Stabilisierung der Situation zumindest Übergangsweise eingesetzt werden? Bestehen Anlagemöglichkeiten in anderen Währungen unter Absicherung des Währungsrisikos?

Suchen Sie die Nadel im Heuhaufen!

Wie Sie dass alles schaffen? Einheit, Auftrag, Mittel, Ziel, Weg - gehen Sie äußerst systematisch vor. Alle an einen Tisch und an einem Strang. Legen Sie das Silodenken ab und entwickeln Sie gemeinsam einen ersthaften Maßnahmenplan. Alles Theorie:? Fragen Sie mal Banken, die wir bisher unterstützt haben...

Sie wollen Ihre Umsetzungskraft und Schlagkraft erhöhen? Sie sehnen sich nach einem zielführenden und wirksamen Maßnahmenbündel? Sprechen Sie uns gerne an.

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

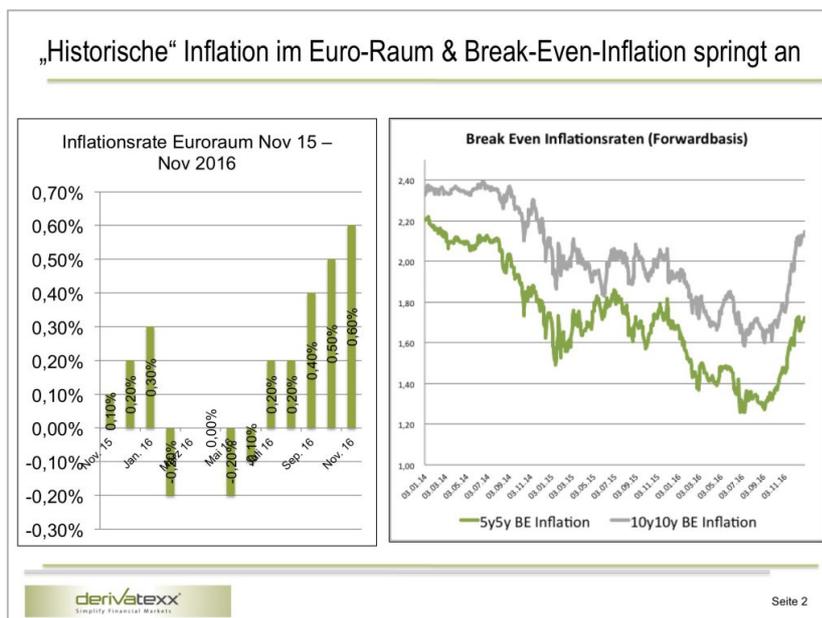
Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 19 | Der Tragödie zweiter Teil – und wie Sie 2017 ihr Zinsbuch steuern

Neues Jahr! Neues Glück. Willkommen in 2017. Die Karten werden neu gemischt. Angelehnt an das Goethe Werk Faust II aus dem Jahre 1832 in der Faust zahlreiche verwirrende Handlungen durchlebt - und u.a. Gold durch Papiergeld abschafft - dürfte auch in 2017 die Gesamtgemengelage an den Kapitalmärkten, der Regulatorik und Bankenlandschaft deutlich unübersichtlicher - und deshalb auch schwieriger für ihr Gesamtzinsbuch werden. Da steh ich nun ich armer Tor, und bin so klug als wie zuvor? Wir bringen Licht ins Dunkel. Schluss mit T(D)rag(h)ödie

Los geht's mit einem echten Knalleffekt. Da hat das Jahr kaum begonnen und wie aus dem Nichts scheinen Marktteilnehmer sich plötzlich auf deutlich steigende Teuerungs-raten einzustellen. Mit anziehenden Energiepreisen und wegfallenden Basiseffekten erwarten zahlreiche Häuser nun Teuerungs-raten von knapp 2%. So soll die Inflationsrate in Deutschland - gemessen am Verbraucherpreisindex -im Dezember 2016 voraussichtlich 1,7 % betragen.



Das Ganze dann in einem Umfeld konjunktur-, Trump- & notenbankbedingter Zinssteigerungen in den USA, gewürzt mit ein wenig nachlassender EZB-Ankaufspower und zunehmenden Populismus-Ängsten in Europa.

Die Krönung sind dann noch einzelne Spekulationen hinsichtlich Brexit und gestiegene Risiken eines Wiederauflommens der Eurokrise oder gar Zerfallerscheinungen der Währungsunion.

Differenzierter

Nachdem die Renditen bis auf wenige Ausnahmen, die letzten Jahre nur die eine Richtung kannten, Credit-Spreads bei Banken-, Peripherie und Unternehmensanleihen immer weiter komprimiert wurden und Refinanzierungskosten eher zu einer ertragsreichen Assetklasse mutierten, wird 2017 wohl etwas - sagen wir "differenzierter".



So schlimm, das Null- und Negativzinsumfeld auch ist, so nervig komprimierte Credit-Spreads auch sind und so schwierig die infolge des EZB-Hungers eingeschränkte Marktliquidität erscheint: 2016 erschien hier doch "nicht nur im geldpolitischen Zusammenhang" eher locker.

Das Zinsbuch oder Depot A mutiert im dargestellten Szenario nicht gerade zur Ertragsbombe. Trotzdem können immer noch gewisse Transformationserträge generiert werden. Et lääuuffttt - solange sich die Märkte "ruhig" verhalten

Solange die Märkte "ruhig" bleiben und marktbedingte Abschreibungen in der Risikovor-sorge damit nicht entstehen, ja sogar eingeplante Einlösungsverluste (Pull-To-Par-Effekte) zunächst ausbleiben, ist die Welt noch "sehr" in Ordnung.

Wenig Ertrag - Geringes Risiko - Wundervoll.

Doch, was ist wenn die Stimmung dreht? Ja, schon klar. Es wird nichts so heiß gegessen, wie es gekocht wird. Wann werden Sie eigentlich Wie in Ihrem Zinsbuch tätig? Zu welcher Fraktion gehören Sie?

1. Et lääuufftttt (scheinbar).

Wir steuern das Zinsbuch passiv auf 10 Jahre gleitend. Die Cash-Flow-Anpassungen erfolgen demnach 1x monatlich. Wenn die Zinsen steigen kommt uns das gerade gut gelegen. Wir investieren ja jeden Monat zu gleichen Teilen. Zins- und Credit Spreads tangieren uns kaum. Wir investieren ohnehin nur in unser Kundekreditgeschäft oder im Depot A in kurze Laufzeiten und gute Bonitäten. Außerdem: Hin und Her macht Taschen leer, also nicht übersteuern.

2. Limit erreicht, Order gestrichen

Grundsätzlich sollen Opportunitäten an den Zinsmärkten mitgenommen werden. Das ungünstige an der Sache ist, dass Opportunitäten in der Regel mit volatileren Märkten einhergehen. Und blöderweise weiß vorher Niemand ob der Zinsanstieg letztendlich zur "Baisse" oder der Zinsrückgang gar zur "Hausse" wird. Im Zuge von Marktvolatilität diskutieren Sie zwar intensiv und leidenschaftlich, aber weil zahlreiche GuV, regulatorischen & bilanziellen Nebenbedingungen ohnehin zu berücksichtigen wären, Unsicherheiten vorherrschen, oder gar Risiken zur Fehlsteuerung bestehen, machen Sie lieber mal nichts.

3. Wenn's Brei regnet, bitte den Löffel raushalten

Das Zinsbuch wie auch das Depot A werden quasi "Semi"-Aktiv gesteuert. In Konsequenz bedeutet dies, bei vorherrschenden Marktopportunitäten auch definitiv aktiv zu werden. Im Zuge eines Zinsanstieges soll auch sukzessive investiert werden. Im Zuge von deutlichen Zinsrückgängen einzelne Bestände auch abgebaut werden. Quasi "Kaufe die Prämie, verkaufe den Discount". Nicht Trading sondern professionelles Management. Sie sind zu jedem Zeitpunkt "Mental bereits in der Zukunft" und schließen Überraschungen damit weitgehend aus. Bei auftretenden "Events" setzen Sie vorher geplantes um.



Keep Calm And Carry On?

Erfahrungsgemäß agieren die meisten Häuser nach 1 und 2. Das langfristig erfolgreichere aber auch anstrengendere Vorgehensmodell ist Modell 3. Sie wissen zu jedem Zeitpunkt Was Sie Wann und Wie umsetzen wollen. Welche Bestände Sie auf- abbauen oder absichern wollen. In welchem Volumen, welcher Schrittfolge, mit welchen Instrumenten und zu welchen Marktsätzen.

Sie monitoren nicht nur Ihr Zinsbuch, sondern auch die Märkte. Die Herausforderungen ihrer Gesamtbank sind Ihnen klar. Sie wissen, dass ihr periodisches Zinsüberschuss-Gap vor allem im Flacher-, Konstant- und Invers-Szenario belastet wird. Sie kennen auch die quantifizierten Lücken in den einzelnen Jahresscheiben. Nicht nur deshalb beobachten Sie auch Ihre Schließungszinsen (i.d.R. die 1jahres Forwards) um rechtzeitig und pro aktiv Handlungsmöglichkeiten ableiten zu können.

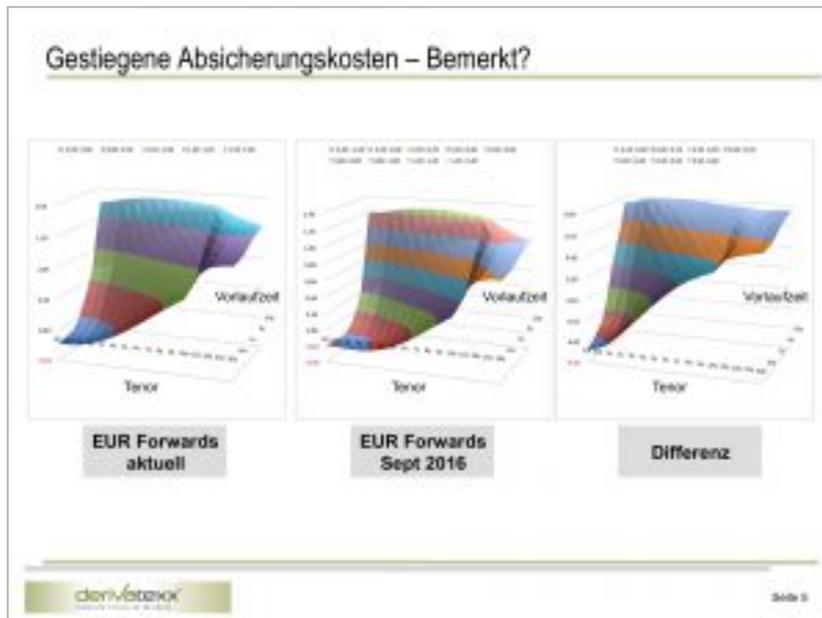
Nicht nur die Bondrenditen oder gar die Swapsätze sind Ihnen wichtig. Nein, um mental in der Zukunft zu sein, gehören die Forwardsätze zu Ihrem festen Monitoring-Set. Immerhin ist Ihnen klar, dass wesentliche Teile der periodischen Zinsüberschussplanung von den Forward-Rates abhängen (und damit ein gewisser Zinsanstieg in der Planung bereits eingepreist ist). Und wenn dies schon so ist, ergeben sich je nach Zinsniveau sicherlich auch Steuerungsansätze über den Einsatz von Forward-Produkten. Zumindest ist es die Frage wert, welche Forwards der Treiber für Ihren periodisches Zinsänderungsrisiko ist.

Sei es zur Schließung der Zinspositionen (Zinsbindungsbilanzen) oder zur Absicherung von Depot-A-Beständen oder der Steuerung des Kundenkreditgeschäfts: Go Forward.

In der jüngsten Vergangenheit (Oktober - Dezember) beeinflussten energiepreisbedingte Reflationierungsgedanken die Zinsentwicklung. So zogen im Zuge sogenannter "bearischer Gedankenspiele" die Renditen über die gesamte Kurve hinweg deutlich an. Mit dem anspringen der Kassazinssätze und einer steiler werdenden Zinskurve ergaben sich damit auch deutliche Änderungen bei den Forward Zinssätzen.

Interessant ist, dass zahlreiche Häuser nun im Zuge der ansatzweise bearishen Entwicklung über Absicherungsstrategien diskutieren. Dabei fällt auf, dass die günstigen Absicherungsniveaus bereits Schnee von gestern sind.

Bei der Entwicklung der Cap- und Swaptions-Preise wird dies sogar besonders auffällig. Hier scheint sich der Markt auf die Möglichkeit auch mal wieder steigender Zinsen einzustellen. Absicherungsstrategien werden dadurch teurer. Ein guter Grund, sich das Gesamtzinsbuch mal näher anzuschauen. Welche Positionen möchte ich noch, welche nicht und welche sollen perspektivisch wie abgesichert werden? The early Bird, catch the Worm.



"Da steh ich nun ich armer Tor, und bin so Klug als wie zu vor:

Ja und was sollen Sie nun tun? Na ja, entweder Sie checken Ihre Gesamtgemengelage in Ihrem Gesamtzinsbuch anhand des dargestellten "Schnell-Checks" selbst oder wir übernehmen das für Sie:

Ihr Kurzcheck fürs Zinsbuch: Sie oder Wir?

1. **Wo liegen die konkreten Risiken** in Ihrem Zinsbuch! Barwertig? Periodisch? Credit-Wise?
2. **Welche Auswirkungen** ergeben sich bei Marktveränderungen auf Ihre Risikovorsorge? Die Zinsüberschuss-Lücke vs. Plan (natürlich nur falls Sie eine haben) und welche Auswirkungen ergeben sich infolge der Laufzeitenverkürzung und der Bestandsfälligkeiten im Eigen- und Kundengeschäft. Auswirkungen auf Zinsergebnis, (Kredit)Risikovorsorge und Adressrisiko.
3. **Ergeben sich Änderungen Ihrer Risikotragfähigkeit** bei Marktveränderungen oder infolge von Laufzeitverkürzungseffekten. Welchen Spielraum erlaubt re Risikotragfähigkeit oder Risikotoleranz (auch im Hinblick auf SREP) überhaupt.
4. **Welche Ergebnisbeiträge**, Zinsüberschuss oder Risikovorsorge etc. entsprechen Ihrer Zielsetzung.
5. **Welche Möglichkeiten** - auch "Unkonventionelle" - bestehen grundsätzlich um das Ist/ Soll-Gap zu reduzieren? Gelingt dies mit den aktuellen Risikobudgets überhaupt?
6. **Welche Voraussetzungen** und Rahmenbedingungen sind notwendig um die Ziele zu erreichen?
7. **Wer übernimmt die Führung und Verantwortung** bei der Entwicklung, Entscheidungsvorbereitung, und Umsetzung eines Maßnahmenbündels?



Alles keine Raketenwissenschaft? Stimmt. Nur Komplex. Wir helfen Ihnen dabei. Sie wünschen einen Depot A Schnell-Check? derivatexx | Praxis gelebt, nicht doziert!

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 20 | No Zins, No Credit? | Free Lunch für Ihr Zinsbuch? – Das Interview

Trotz Zinsanstieg und teilweiser Ausweitung der Creditspreads nutzen nur wenige Bank-Treasurer das aktuelle Zinsniveau zur Durationsverlängerung oder Credit-Investition. Vor dem Hintergrund einer Menge bevorstehender hochverzinslicher Bestandsfälligkeiten im Kunden- und Eigengeschäft ist dies zunächst etwas verwunderlich. Was sind die Gründe? Und gibt es Alternativen zu Long Duration oder Long Credit? Seien Sie gespannt.

Es ist zum Haare raufen...

Auf den ersten Blick könnte man meinen, es ist noch einmal alles gut gegangen quasi gerade noch von der Schippe gesprungen. Noch im August verharrten die Zinssätze für zehnjährige Zinsswaps bei 0,22%, Staatsanleihen unter der Nullmarke und auch für andere Assetklassen gab es irgendwie nichts. Es war zum Haare raufen.

Und dann Trump sei ausnahmsweise Dank, setzte endlich ein gewisser Zins- und Spreadanstieg ein. Nicht riesig aber in die richtige Richtung. Pühhh.

Limit erreicht! Order gestrichen!

So konnte man im Januar zumindest wieder Zinserträge über Fristentransformation generieren. Nur: Man konnte, hat aber nicht! Quasi Limit erreicht Order gestrichen!



Irgendwie scheint Long Duration out zu sein. Die verschiedenen Research-Häuser mahnen zur Vorsicht und sehen weiteren Zinsanstiegsspielraum, nicht nur Inflationsbedingt. Weiterhin herrscht echter (großer) Respekt vor dem Super-Wahljahr 2017: Frankreich, Niederlande, Deutschland, Italien - Keine Experimente, Überraschungen sind out.



Na und zu guter Letzt scheint sich auch noch das Vertrauen in die Schlagkraft der EZB sukzessive aber stetig zu verflüchtigen. Genug Gründe an der Seitenlinie zu verharren.

Trotzdem gibt es ein paar mutige Treasurer und Bankvorstände, die die Credit- und Durationsentwicklungen für sich nutzen wollen. Nur sie "können oder dürfen" nicht.

Wollen aber nicht dürfen?

Hintergrund ist das letztjährige Weihnachtsgeschenk der Aufsicht an die Banken. So stellt die verhängte Allgemeinverfügung des SREP, u.a. über die Kennziffer des Basel II-Schock, das Zinsänderungsrisiko in den Fokus. Reflexartig reduzieren die Banken Ihre Trafo-Kennziffer und fahren ihre Fristentransformation nochmals zurück. Zielkennziffern zwischen 12- und 15% scheinen sich einzupendeln. Na ja, kein gutes Umfeld für Duration und ein noch schlechteres für den Ertrag.

Aber wie Erträge stabilisieren, Eigenkapitalien thesaurieren und künftige Handlungsspielräume schaffen? Kosteneinsparung ist endlich.

Gesucht: Free Lunch!

Gesucht: Erträge ohne Duration und Credit-Risiko. Diese wären, natürlich neben Margenausweitungen im Kundengeschäft, die Lösung. So eine Art Free Lunch? Interessant aber unrealistisch?

Der weiße Ritter "NBT" ?

Seit geraumer Zeit machen sogenannte Credit-Basis-Fonds die Runde. Mit Ihrer durationsneutralen und weitestgehend creditrisikofreien Ausrichtung, scheinen die Fonds den Zahn der Zeit zu treffen. Das Ganze noch mit einer Rendite von 2,0 % p.a.

Klingt interessant? Ein Grund das Ganze näher zu betrachten und ein wenig Licht ins Dunkel zu bringen. derivatexx | simplify financial markets hat sich mit Claus Tumbrägel, Vorstand der nordIX AG und Initiator des "nordIX Basis UI", Fonds näher unterhalten.

Das Interview | Dennis Bach (derivatexx GmbH) vs. Claus Tumbrägel (nordIX AG)

Dennis Bach: Herr Tumbrägel, was sind den bitteschön NBT-Basis-Fonds? Hört sich ein wenig an wie National Basketball League?

Claus Tumbrägel: (lacht) Nein mitnichten, aber mindestens so interessant! Spaß beiseite NBT ist die Abkürzung für Negativ-Basis-Trade.

Dennis Bach: Negative Basis Trades. Das ist doch die Kombination von Anleihen mit Credit Default Swaps (CDS).

Claus Tumbrägel: Korrekt. Im Zuge derartiger Strategien kauft der Investor eine Anleihe und sichert diese gleichzeitig mit einem CDS ab, so dass die Kreditrisiken (Adressaus-

Die CDS Basis – Negative Basis (Plakative Darstellung)

Key-Facts „Negative Basis Trade“

- Der CDS-Spread ist niedriger als der ASW-Spread
- Die Ausnutzung einer negativen Basis ist relativ einfach umzusetzen
- Zur Anleiheposition passende Long Position im CDS (Protection Buyer) einfach umsetzbar
- Im Falle eines „Defaults“ ist die Anleihe (Referenzaktivism) in den CDS einlieferbar
- In diesem Falle erhält der CDS-Käufer den Nominalwert gegen Lieferung

Anleihe	CDS (Absicherung)
Kauf Anleihe	+ Kauf CDS

Negative Basis = CDS minus ASW Spread ist positiv bzw. CDS ist unter ASW Spread

derivatexx
Simplify Financial Markets

Seite 6

fallrisiken) der Anleihe eliminiert sind. Übrig bleibt eine positive Marge.

Dennis Bach: Aha! Nun klingt es irgendwie nach "free Lunch".

Claus Tumbrägel: In gewisser Weise ist das tatsächlich so. Bedingt durch Marktverwerfungen, Illiquidität und Intransparenz bei Unternehmensanleihen gibt es phasenweise Situationen, in denen die Rendite einer Anleihe höher ist, als die Kosten für deren Absicherung des Kreditausfallrisikos über den CDS.

Dennis Bach: Das klingt einleuchtend. Aber ist es richtig, die Anleihenrendite mit dem CDS-Spread zu vergleichen? Der CDS sichert doch nicht das directionale Risiko? Und was geschieht bei einem Zinsanstieg?

Claus Tumbrägel: Auch da stimme ich Ihnen zu. Im Zuge von Negative Basis-Geschäften erfolgt der Kauf der Anleihe im zinsvariablen Asset-Swap. Das heißt das directionale Risiko ist zu jedem Zeitpunkt eliminiert.

Dennis Bach: ...und andere Risiken wie z.B. Fremdwährungsrisiken?

Claus Tumbrägel: ...werden ebenfalls voll abgesichert. Im Ergebnis gilt: Alleinige Zielsetzung ist, von der Differenz CDS-Spread vs. Anleihe spread zu profitieren. Alle anderen Risiken werden fristenkongruent abgesichert.



Dennis Bach: Da beginnt mein Treasurer Herz zu schlagen. Wo liegen die Gründe für die Möglichkeiten des Arbitrage-Ansatzes?

Claus Tumbrägel: Negative Basen - (also Situationen, in denen CDS-Spread kleiner Anleihe spread) beruhen letztendlich auf temporären Anomalien und Verwerfungen zwi-

schen Anleihemarkt und CDS-Markt. Typischerweise sind solche Differenzen besonders häufig in einem volatilen oder von Sondereinflüssen geprägten Marktumfeld vorzufinden.

Dennis Bach: Welche Art von Sondereinflüssen können dies sein? Illiquide Märkte oder eher EZB-Käufe.

Claus Tumbrägel: Der EZB-Hunger würde eher zu positiven Basen führen, da sich infolge der andauernden Käufe die Anleihen zunehmend verknappen. Im Ergebnis geraten die Anleihenrenditen zunehmend unter Druck und handeln quasi mit negativen Liquiditätsprämien.

Der CDS-Markt ist mittlerweile sehr liquide wird aber plakativ gesprochen über die Ausfallwahrscheinlichkeiten gepreist, so dass sich im CDS keine preisbeeinflussenden Verknappungsprämien ergeben.

Dennis Bach: Ihr Beispiel mit der EZB ist nachvollziehbar. Da Sie ja Negative Basen suchen, benötigen Sie ja Anleihen mit Spread deutlich über dem CDS. Wer emittiert den sowas?

Claus Tumbrägel: Ein Beispiel für negative Basen wäre z.B. Anleihen von Emittenten außerhalb des Heimatmarktes, also z.B. die europäische Banca Intesa emittiert in USD. Während der Primärmarkt im Auslandsmarkt gut funktioniert, ist der Sekundärmarkt nach der Primärphase deutlich enger. Hier gibt es dann Gelegenheiten. Die zu finden ist aber nicht einfach.

Dennis Bach: Wie ich verstanden habe, gelingt über die Strategie ohne Durations-, Währungs- oder Kreditausfallrisiko die Vereinnahmung positiver Margen. Müssen die Positionen bis auf Endfälligkeit gehalten werden?

Claus Tumbrägel: Die Anleihen können im Bedarfsfalle bis Endfälligkeit gehalten werden. In einem solchen Fall würde genau die angestrebte Basis (Marge) realisiert werden.

Dennis Bach: ...und andernfalls?

Claus Tumbrägel: Erfahrungsgemäß engen sich der Spread zwischen Anleihe und CDS während der Laufzeit ein bzw. die anfänglich negative Basis wird wieder positiv (CDS über Anleihenspread). In einen solchen Fall würde der Ertrag vor Fälligkeit realisiert werden.

Dennis Bach: Herr Tumbrägel, das klingt ja wirklich sehr spannend! Aber Arbitrage-Ansatz bei gleichzeitig voller Absicherung klingt nach verdammt wenig Ertrag. Rechnet sich die Strategie überhaupt?

Claus Tumbrägel: Ich verstehe Ihre Bedenken. Sicherlich ist diese Strategie nichts für langfristige Buy & Hold-Investoren im Direktbestand. Hintergrund sind zahlreiche not-

wendige Transaktionen, die Sie durchführen müssen: Anleihe, Zinsswap, CDS, bei Bedarf FX-Hedge und bei vorzeitiger Auflösung alles wieder zurück. Wir präferieren die Abbildung in einem Publikumsfonds, denn Sie natürlich langfristig halten können.

Dennis Bach: ...bleibt immer noch die Frage, was man verdienen kann?

Claus Tumbrägel: Natürlich basiert die Strategie auch auf einem gewissen Kapitalumschlag, d.h. zu den Erfolgsfaktoren zählen neben den negativen Basen insbesondere ein aktives Management und höchste Expertise in den Corporate und CDS-Märkten. Im der Regel bleiben wir etwa 4-6 Monate in einer Negative Basis Position investiert, teilweise gelingt es, innerhalb von 12 Monaten in einer Anleihe stetig negative Basis-Geschäfte zu machen und wieder aufzulösen. So erreichen wir insgesamt eine Zielrendite von etwa 2,0 -2,5% für die institutionelle Tranche.

Dennis Bach: Hammerhart! 2,0% Rendite ohne Zinsänderungs- und Kreditausfallrisiko? Wie sieht es mit der EK-Unterlegung im KSA aus? Solva 100 bei Unternehmensanleihen wäre ja auch suboptimal und würde die Säule 1 belasten. SREP again.

Claus Tumbrägel: In der Tat eine gute Frage. Die Eigenmittelunterlegung richtet sich nach der zugrundeliegenden Anleihe bzw. dem jeweiligen Sicherungsgeber.

Dennis Bach: Dies bedeutet ja, dass das jeweilige KSA-Gewicht des Sicherungsgebers (CDS-Kontrahent) in der Regel deutlich geringer sein dürfte, als des Referenzschuldners. In diesem Falle greift also der Substitutionsansatz im KSA? Zudem sind CDS ja ohnehin Cash besichert.

Claus Tumbrägel: So ist es!

Dennis Bach: Lassen Sie mich überlegen. Für Volks- und Raiffeisenbanken, oder auch Sparkassen beispielweise würde dies ja bedeuten, dass das Gesamtpaket (Anleihe & CDS) - sofern der Sicherungsgeber beispielsweise ein Mitglied im entsprechenden Haftungsverbund ist - ebenfalls nullgewichtet sind.

Claus Tumbrägel: Exakt!

Dennis Bach: Lassen Sie mich zusammenfassen: Kein Durationrisiko! Kein Ausfallrisiko! Kein Währungsrisiko! Niedriges KSA-Gewicht! (Substitutionsansatz)! Zielrendite 2,0%. Wo ist der Haken?

Claus Tumbrägel: Wie vorher bereits erwähnt, ist die saubere Abbildung des Fonds nicht trivial. Damit die Substitution durchschlägt, muss der Investor den Fonds in das Risikomanagement einbetten und auf die Positionen durchschauen. Die bisher investierten Banken erhalten das erforderliche Reporting von uns, müssen aber die Abbildung in den eigenen Systemen ermöglichen.

Möglicher zweiter Haken könnten stark steigende Zinsen sein, so dass sich die Negati-

ven Basen temporär etwas Ausweiten könnten. Im Ergebnis kann daraus ein gewisses Fondpreisschwankungen resultieren.

Dennis Bach: Im Zuge einer Durchschau dürfte sich die Frage stellen ob Credit Default-Swaps im aktuellen Produkt- und Märktekatalog des (Bank-Investors) vorhanden sind.

Claus Tumbrägel: Da bin ich bei Ihnen. Ist die Durchführung von NPP's und die Vermittlung von Fachskills nicht eine Kernkompetenz von derivatexx? (lacht)

Dennis Bach: Herzlichen Dank für das Interview

Claus Tumbrägel: Gerne geschehen.

Wer will findet Wege...

Die Bewirtschaftung der Zinsbücher, Stabilisierung des periodischen Zinsüberschusses und Treasury- und Gesamtbanksteuerung ist kein Selbstläufer mehr. Die bekannten Einflussfaktoren sind bekannt | Lösungen & Handlungsoptionen eher noch nicht.

derivatexx / wir bringen Sie durch den Nullzins. Wir bieten Ihnen Lösungen, immer unter dem Aspekt Erhöhung Ihrer eigenen Schlagkraft.

Praxisworkshops, Interim Management, Consulting zu den Themenstellungen Treasury-Management und Gesamtbanksteuerung. Für weitere Informationen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung. derivatexx | Praxis gelebt | Nicht doziert !

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 21 | Divide et impera -So profitabilisieren Sie ihre Einlagen

Teile und Herrsche - Der Urheber der lateinischen Redewendung ist nicht wirklich identifiziert. Ob der Vater von Alexander des Großen, Niccoló de Machiavelli oder König Ludwig der XI., alle machten sich die Redewendung irgendwie zu Nutzen. Was das Ganze mit Ihrem Gesamtzinsbuch zu tun hat? Seien Sie gespannt.

Insbesondere die Römer verfolgten lange Zeit die "Teile-&-Herrsche-Taktik" in vielen ihrer Kriege: Erst den Gegner entzweien um ihn dann zu zerschlagen. Viele Siege der Römer, nicht immer, aber oft.

Was das ganze mit der Bank zu tun hat? Ähnlich wie zum Ende der Blütezeit Roms sind auch im Banking die Herausforderungen riesig. Und heute noch wird darüber spekuliert, ob Rom an der eigenen inneren Schwäche oder aber infolge übermächtiger Gegner zerfallen ist. Entdecken Sie Parallelen?

Keine Angst es folgt nun keine Aufzählung der ungünstigen Rahmenbedingungen von Regulatorik bis Nullzins oder den übermächtigen Gegnern von Digitalisierung bis Wettbewerbsdruck.

In diesem und in den Folgebeiträgen geht's um die praktischen Stellschrauben in Ihrem Gesamtzinsbuch und der Gesamtbanksteuerung rund um die Herausforderungen: Einlagenprofitabilität, Vergabe 15jähriger Darlehen, Fristentransformation im SREP- und/oder IRRBB - Regime, oder auch dem Umgang mit dem Depot A im aktuellen Spannungsfeld von Nullzins und Leverage-Ratio etc.

Der Geist ist willig aber das Fleisch ist schwach...

Zugegebenermaßen, die Ausgangslage ist bescheiden. Zu wenig Ressourcen, zu viele Themen! Unschön aber leider wahr. Im Übrigen wird es am Ende ohnehin niemanden interessieren ob Ressourcenengpässe der Grund des Scheiterns waren oder nicht. Es geht darum das Scheitern zu verhindern. Und zwar mit aller Kraft.

Elementar in diesem Kontext ist wie die Gesamtgemengelage aussieht und wie sie beherrscht werden kann. Welche Probleme, mit welchen Ertragsauswirkungen und welchem Handlungsdruck?

Ertragskrise in der SELI-Bank

In der Ihnen sicherlich mittlerweile bekannten SELI-Bank stellt sich die Gesamtgemengelage im groben Abriss wie folgt dar:

durch ein Mischungsverhältnis bestehend aus gleitenden Durchschnitten ersetzt. Die Konditionierung der Passivprodukte erfolgt in Abhängigkeit des Replikationsportfolios. Kennen Sie alles - die Herausforderungen auch: In ruhigen Zeiten ein stressfreies Modell.

Nur: Gleitend bedeutet auch: Sie legen zu historischen Sätzen an, wie das geht? Gute Frage. Das Problem wird drängender, je mehr "fast-money-Gelder" sich in Ihr Passiv-Portfolio verirren, die Gelder sind schneller wieder weg als Sie da waren. Prämisse "Volumenkonstant" adieu. Und zu guter Letzt: Aufgrund deutlich niedriger Opportunitätszinsen der aktuellen Mischungsverhältnisse müsste die Einlagenverzinsung zur Aufrechterhaltung der kalkulierten Marge für einige Produkte schon lange negativ verzinst werden. Aufgrund juristischer, vertrieblicher und liquiditätstechnischer Faktoren erscheint hier aktuell keine weitere Reduzierung der Passivkonditionen möglich, es herrscht also der sogenannte Nullzins-Floor.

Verlängerung der Mischungsverhältnisse?

Zahlreiche Häuser diskutieren intern gerade die Verlängerung der Mischungsverhältnisse ihrer Passivprodukte. Infolge des dann angestiegenen Opportunitätszinssatzes würde ein steigenden ZKB Passiv zu einer steigenden Produktprofitabilität führen. Eine Reduzierung des Produktzins wäre damit quasi nicht mehr zwingend erforderlich. Wunderbar. Nur, der Bank ist damit nicht geholfen. Der Kniff bringt dem Haus keinen Cent mehr Zinsüberschuss. Vielmehr wird der in der Regel als Residualgröße errechnete Strukturbeitrag zu Gunsten des Konditionenbeitrags belastet.

Fraglich ist zudem inwieweit verlängerte Ablauffiktionen - die ja das Zinsanpassungsverhalten realistisch abbilden sollen- im Falle eines Zinsanstieges überhaupt durchgehalten werden können.

Die Elemente Kapital- und Zinsbindung

Ergänzen Sie Ihrer Methodik der gleitenden Durchschnitte um Elemente der Kapitalbindung, also um die Ermittlung von verschiedenen stabilen Bodensätzen. Ganz sicherlich benötigen Sie hierzu verschiedene statistische Auswertungen oder mindestens belastbare Expertenschätzungen. Trennen Sie insbesondere die volatilen Anteile (fast money Komponenten) ab. Diese Bestandteile bilden Sie über einen Geldmarktpuffer ab. Das Neugeschäft oder deutliche Teile davon, pricen Sie in keinem Falle über die historischen Sätze.

Sie schaffen letztendlich die einer getrennten Steuerung von Zins- und Kapitalbindung. Während Sie das über Gleitende Durchschnitte modellierte Zinsänderungsrisiko nahezu in sekundenschnelle über Zinsswaps in jede beliebige Position transferieren und damit steuern können, identifizieren Sie über die Kapitalbindungsdauer ihren wirklichen Impact auf Fundingmix, Bilanz und struktureller Liquiditätstransformation.

Getrennte Steuerung erhöhen Flexibilität und Nutzen



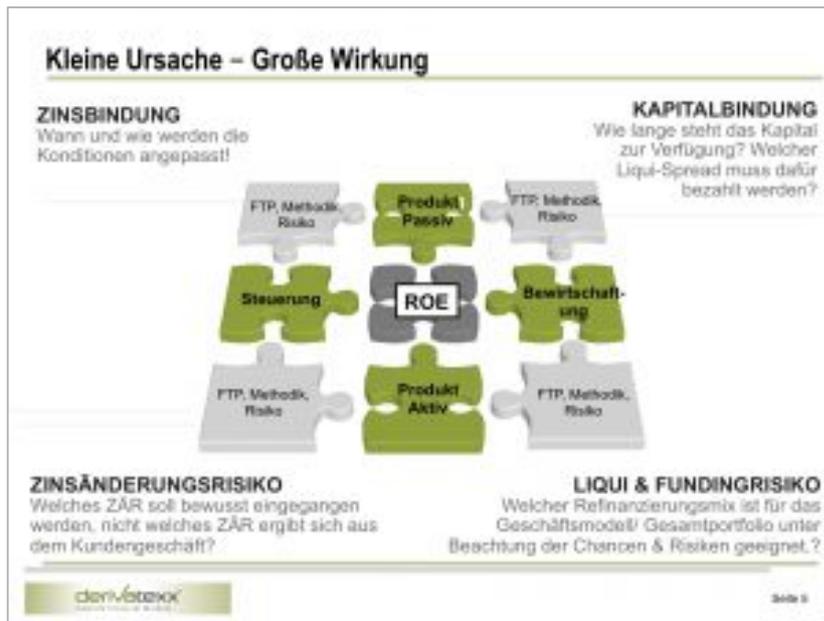
Für Ihre Steuerung eröffnen sich ganz neue Wege z.B. über den Einsatz von Swaptions, Caps, Floors und CMS-Strukturen. Auch die Voraussetzung zur Ableitung eines instituts-spezifischen Refinanzierungsmixes wird geschaffen Und wie wir wissen, die Passivseite ist der Wettbewerbsvorteil der Aktivseite.

Während über den o.a. Ansatz letztendlich auch die Frage beantwortet werden kann, für welchen Bestand eine Negativ-Verzinsung - und damit die Aktivierung des Nullzins Floors- überhaupt erforderlich ist, ist zudem die Frage zu beantworten wie mit einem etwaigen Nullzins-Floor in Steuerung und Bewirtschaftung umgegangen werden soll.

Und der Nullzins-Floor?

Der Nullzins-Floor entsteht letztendlich über die Festlegung -variable Bestände nicht mit einer Negativ-Verzinsung auszugestalten. Dem Kunde wird dadurch - für die Dauer ihres Entschlusses- eine Zinsuntergrenze (Floor) bei 0,00% zugesprochen. Sie haben ihrem Kunden also einen Floor mit 0,00% geschenkt.

Allein schon der Vergleich mit dem aktuellen 6-Monats-Euribor-Fixing bei -0,24% zeigt, dass der Floor für den Kunden einen nicht unerheblichen Wert haben muss. Wert für den Kunden bedeutet in ihrem Fall, die Zeche zahlen sie als Bank: Immerhin verzichten Sie auf Zinsanpassungen nach unten.



Die Idee des Floors als Zinsbegrenzungsvertrag ist der Erhalt einer Ausgleichszahlung wenn das Fixing des gewählten Referenzzinssatzes eine vereinbarte Untergrenze unterschreitet.

Für den Erwerb des Floors fallen Kosten an. Je nach Laufzeit und Strike variieren die Preise erheblich. So kostet ein aktueller Floor mit 3jähriger Laufzeit mit Strike 0% in etwa 45 BP p.a. oder 1,40% Upfront.

Love it, change it or leave it

Für das Management ihres Zinsüberschuss bedeutet dies, Sie können die bestehende Zinsüberschusslücke über Konditionenanpassungen vom Kunde "holen" oder diese über den Derivate-Einsatz am Kapitalmarkt schließen (Kauf Floor). Quasi der Tradeoff zwischen Reputation, Liquiditätsabfluss und Optionsaufwand. Nicht gleich erschrecken.

Zunächst ist es doch hilfreich die Kosten des Nullzins Floors zu bemessen, so schaffen Sie überhaupt eine Basis zur Ableitung von Handlungsoptionen und Maßnahmen. Im



zweiten Schritt können Sie dann verschiedene Alternativen quantifizieren und ableiten.

derivatexx - unser Support für Ihre Schlagkraft

Die derivatexx GmbH unterstützt Sie als echter Sparringspartner bei Ihren Themenstellungen im Treasury und in der Gesamtbanksteuerung. Zielsetzung ist, schnellst möglich Ihre eigene Schlagkraft -anhand ihrer konkreten Themenstellungen zu erhöhen. Hierzu identifizieren wir mit Ihnen die Handlungsfelder, Entwickeln mit Ihnen die Lösungen, Trainieren Ihre Fachskills und helfen bei der Entscheidungsvorbereitung und Umsetzung. So kommen Sie voran. Neugierig geworden? Kontaktieren Sie uns gerne.

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 22 | Sommerloch & SummerCamp – Kein Sommerloch für Ihr Zinsbuch

Endlich! Sommer, Sonne, Grillen, ein kühles Bier, Sommerweinchen und natürlich das Sommerloch im Büro. Die Urlaubszeit beginnt und es wird ruhiger im Office. Auch wenn uns die letzten Tage der ein oder andere "(d)trag(h)ische" Regenschauer (Bund) oder gar ein kleines Sommergewitter (italienische Banken, Aktien) überraschte, dürften die nächsten Wochen transaktions- und steuerungsmäßig eher dünn verlaufen. So machen Sie das Sommerloch zur Ertragsoffensive für Ihr Zinsbuch und Ihre eigenen Unternehmenskennzahlen. Wetten?

Warum eigentlich Sommerloch? Na, ja: Entweder gibt es keine Stücke mehr, da die EZB in Ihrer Frühjahrsoffensive alles gekauft hat, was bei 3 nicht auf den Bäumen war; oder weil man den optimalen Kaufzeitpunkt z.B. französischer Anleihen ärgerlicherweise verpasst hat. Und jetzt signalisiert uns die EZB auch noch dem Einstieg in den Exit. Gut die Füße still zu halten. Just Sommerloch.

Etwas ruhiger schadet nicht, aber...

Zu Beginn erscheint ein Sommerloch gar nicht so schlecht. Alles ein bisschen ruhiger, Vorstände in Urlaub, weniger ad hoc Aufträge und dadurch kaum operative Hektik. Wunderbar, etwas früher aus dem Büro, es gibt wirklich schlimmeres! Hält die Flaute eine gewisse Zeit lang an - und das ist erfahrungsgemäß meist bis Mitte September der Fall - kann es schon fast "langweilig" werden. Immerhin können die Tage in einem schwülen Büro ohne eine gewisse Auslastung bzw. ohne "Drive" ganz schön lange werden. So viel Research-Material oder EBA-Guidelines können oder wollen Sie gar nicht lesen.

Drei Alternativen für Ihr Sommerloch...

Wie wäre es damit? Sie nehmen sich für das Sommerloch genau 1 Thema vor, welches Sie aus eigenem Interesse intensiv bearbeiten. Der Vorteil, Sie sind produktiv, sie haben ein gutes Gewissen. Außerdem bringen ein für SIE wichtiges Thema voran. Im Ernst! Hier 3 Alternativen fürs Sommerloch:

1. **Später kommen, Früher gehen** - die Zinsen steigen wir werden sehen
2. **Exit, Brexit, Trump it** - Keine Überraschungen für Ihre Zinsbuch
3. **Besuch des exklusiven derivatexx | SummerCamp[©] Treasury & Gesamtbanksteuerung** - Offensive für Ihre Fachskills und Ihre Bank.

Exit, Brexit, Trump it - Keine Überraschungen für Ihre Zinsbuch

Ihnen ist natürlich klar: Themenstellungen gibt es genug. Mit ziemlicher Sicherheit steht auch ihr Haus vor zahlreichen (un)erträglichen Herausforderungen: Stabilisierung des Zinsüberschusses, Profitabilisierung der Einlagen(steuerung), Margenausweitung im Kundengeschäft und natürlich die mittlerweile fast liebgewonnene Regulatorik führen hier die Hitlisten an. Hinzukommen Unsicherheiten über das weitere Vorgehen der EZB oder vielmehr potentieller Marktreaktionen auf die EZB-Strategie.

Wir können sicher sein, es kommt anders als wir denken. Die EZB wird weder abrupt die Käufe einstellen noch wird sie sich an der Erhöhung der Einlagenfazilität versuchen. Und schon gar nicht wird sich die EZB an einem Fahrplan anlehnen den wir uns wünschen. Im Gegenteil, die Märkte werden die ein oder andere Zinsrichtung austesten. Das Ganze in umsatzarmen Tagen, the same procedure as every year.

Ob der Auslöser Brexit-Verhandlungen, Trump-Sonderdebatten oder diverse EZB-Spekulationen sind ist unerheblich.

Sind Sie vorbereitet? - die WildCard kommt sicherlich

Und Sie? Sie sollten trotzdem vorbereitet sein. Vergessen Sie hierbei nicht; Die Zinsen haben sich seit ihrem Tief nahezu verdreifacht. Der vor allem basisgetriebene Inflationsschock scheint verdaut, die Konjunktur brummt (noch) und auch die europäische Wirtschaft wächst. Politisch sind die Wildcards nicht eingetreten und die FED schummelt die Fed Funds nach oben. Also alles in Butter? Und die Zinsen steigen bald?

Na ja, muss nicht sein. Was wenn während des politischen Sommertheaters Trump unter Druck gerät? Der Konjunkturrhype etwas abklingt oder sich die Inflationsraten wieder etwas reduzieren? Immerhin mahnt der Ölpreis zur Vorsicht. Bahnt sich hier eine Konjunkturabkühlung an?

Aus Bankensicht dürften nach wie vor die Konstant- wie auch die Niedrigzinsszenarien das Hauptrisiko für den Zinsüberschuss darstellen. Wäre es da nicht schlau, die Wildcard eines potentiellen Zinsrückgangs oder gar eine Verflachung der Zinskurve im Auge zu behalten oder gar ganz systematisch zu analysieren? Wie wäre es mit einem Handlungsplan?

Zuviel Arbeit für ein Sommerloch? Wetten nicht?

Alternative III: Sie besuchen das derivatexx Summer Camp[©] | Treasury & Gesamtbanksteuerung - DIE Offensive für Ihre Fachskills

Die Gefahr des Sommerlochs liegt eindeutig darin, irgendwie nicht aus dem Quark zu kommen, Kennen Sie, oder? Da haben Sie in normalen Zeiten Stress ohne Ende ggf. auch 5 Dinge synchron zu beackern und. trotz des ganzen Chaos, bekommen Sie alles irgendwie hin. Das beste daran ist, Sie fühlen sich noch nicht mal gestresst.

Und dann im Sommerloch: In einem ruhigen Umfeld - nur 1 Aufgabe - und Sie sind am

Abend fix und fertig. Tja, irgendwie ein Geheimnis des Sommers - Das Sommerloch. In einem solchen Umfeld sich selbst zu motivieren - schwierig. Sehr schwierig - aber nicht unmöglich.



Carpe Sommerloch ...

Realistisch gesehen werden Sie im weiteren Laufe des Jahres nie mehr soviel Zeit für Ihre EIGENE Entwicklung haben wie im Sommer(Loch). Also warum nicht ein paar Tage investieren und das derivatexx | SummerCamp[©] Treasury & Gesamtbanksteuerung zu besuchen.

Das derivatexx | SummerCamp Treasury & Gesamtbanksteuerung

Unser exklusives und beliebtes derivatexx | SummerCamp[©] Treasury & Gesamtbanksteuerung ist die Sommeroffensive für ihre Fach- & Methodenskills.

Quasi DIE Entwicklungsmaßnahme zur Lösung Ihrer aktuellen Herausforderungen und Erhöhung ihrer Schlagkraft.

Im Zuge unseres SummerCamps werden IHRE Themenstellungen "aufgerollt: Zinsüberschusslücke, Ertragsoffensive, Gesamtbanksteuerung, Depot A, Treasury, Regulatorik etc.

In exklusiver Runde von max. 8 Teilnehmern diskutieren, entwickeln, bearbeiten und trainieren Sie verschiedene Handlungsoptionen und Alternativen zur Weiterentwicklung der integrierten Gesamtsicht und Bewirtschaftung Ihres Geschäftsmodells.



Im Zuge des Intensiv-Camps entwickeln und trainieren Sie Ihre Fachlichkeit. Das Ganze gepaart mit der Richtigen Methode und den Quellen der Motivation ein echtes Offensivprogramm. Und da es gemäß dem Motto: **Mens sana in corpore sano** - einen gesunden Geist in einem gesunden Körper braucht, beginnen Ihr Tag in unserem SummerCamp abwechselnd sportlich und aktiv.

Intensiver geht nicht!

So dass Sie das Maximum aus dem Wissenstransfer und unserem Erfahrungsschatz rausholen. 3 Tage für Sie, Ihren Geist, Ihrem Unternehmen und Ihrer Gesundheit. IHR Sommer-Offensiv-Programm Offensivprogramm. Nach Ihrer Rückkehr werden sie vor Tatendrang sprühen und Ihre Bank nach vorne bringen. Darauf verzichten? Sie würden es bereuen.

Neugierig. Wir freuen uns.

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße

Ihr Dennis Bach

Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 24 | Zinsanstieg voraus oder Risikoart „Hoffnung“? – Die Episode im SummerCamp

Endlich Bewegung am Zinsmarkt. Die Low's liegen definitiv hinter uns und endlich steigen die Zinsen - nicht zu schnell einfach stetig - Perfekt. Endlich, die GuV wird entlastet und alles wird gut. Wirklich? Oder stirbt die Hoffnung möglicherweise zuletzt?

Die große Frage: Zinsanstieg voraus, oder Gelegenheit zur Investition oder Durationsverlängerung? Nur eines von vielen Schwerpunktthemen in unserem exklusiven derivatex | SummerCamp Treasury & Gesamtbanksteuerung vom 12.09.17 -15.09. 2017 in Tirol.

VORWORT



*„Es ist nicht genug zu wissen,
man muss auch anwenden,
es ist nicht genug zu wollen,
Man muss auch tun“*

Johann Wolfgang von Goethe

Bewegte Zeiten insbesondere im **Treasury** und in der **Gesamtbanksteuerung**. Immer neue Themenstellungen und Herausforderungen: *Zinsüberschuss, Kundenmargen, Einlagensteuerung, Regulatorik, Geschäftsmodell?* und, und, und...

Eine echte **Gefahr für die Wertschöpfung** des Unternehmens und damit auch für Ihren beruflichen Erfolg. Keine einfachen Zeiten.

Ganz gleich wie sich das Umfeld gestaltet, Zinsüberschuss, Regulatory Tsunami, Niedrigzins, Ressourcenengpässe, fehlende Steuerungstools, Lücken in den Fachskills oder im praktischen Erfahrungsschatz, letztendlich werden **von Ihnen Lösungen erwartet**.

Nur **WIE** an **WELCHE** Themen **WANN** herangehen? Die Zeit drängt und zaubern können auch Sie nicht. Hilfreich wären **konkrete Lösungsansätze**, inspirierende **Handlungsoptionen** und **praktische Hilfestellungen** zur Stärkung Ihrer Bank und natürlich Ihrer eigenen Schlagkraft und Umsetzungsfähigkeit.

Unser exklusives **derivatex | SummerCamp® Treasury & Gesamtbanksteuerung** wurde genau auf Basis der aktuellen Herausforderungen entwickelt. Unter dem Motto **Working. Learning, Training** schaffen Sie zunächst Transparenz, erarbeiten mit unseren massiv an der Praxis ausgerichteten Fachexperten Handlungsoptionen und stärken Ihre Fach-, Führungs- und Soft-Skills rund um das Thema Treasury & Gesamtbanksteuerung.

Und selbst für den Umgang mit Veränderungen erhalten sie wertvolle und schnell umsetzbare Praxistipps. Das exklusive **derivatex | SummerCamp® Treasury & Gesamtbanksteuerung** ganz für Resultate; für die eigene Karriere und den Erfolg ihrer Bank.

 derivatex | SUMMERCAMP®
INTENSIVER GEHT NICHT!

 2

Weitere Zinsanstieg?

10 jährige Bunds durchbrechen die Marke von 50 BP nach oben und die Pendants bei Zinsswaps knabbern beinahe an der 1% Grenze. Unter Berücksichtigung der negativen Euribor-Sätze mittlerweile ein anfänglicher Ertrag von knapp 1,20%. Wow, und für 5 jährige Festsatzempfänger-Zinsswaps gab's zwischenzeitlich sogar 35 BP. Nicht schlecht im Vergleich zur jüngeren Vergangenheit.



Und auch die Kurven sind steil. So beträgt die Zinsdifferenz zwischen 2 und 10 Jahren knapp 100 BP. Es gab auch schon schlechtere Zeiten.

Es stellt sich die Frage, wie geht's weiter mit der Zinsentwicklung?- Up or Down dass ist hier die Frage.

D(T)rag(h)ik - Hin und Her macht Taschen leer

Die "d(t)rag(h)ische Rede von "Super-Mario" im portugiesischen Sintra und das selektive zurückrudern vom zurückrudern im QE trägt hierbei nicht unbedingt zur Klarstellung oder gar Beruhigung der Märkte bei. Ja und im Spätsommer treffen sich dann die wieder No-



tenbank.-Chefs zum Fliegenfisch-Angeln in Jackson Hole. Mal gespannt, was Draghi dort an der Angel hat.

Neben den "Spielchen" der Notenbank-Guidance ergeben sich aber auch bei den verschiedenen fundamentalen Einflussparametern interessante Konstellationen. Zunächst fallen hier die weit von den Notenbankzielen entfernten Kerninflationen auf. Hinzu kommen fallende Energiepreise, die letztendlich über Basis-Effekte ein Wörtchen bei der weiteren Inflationentwicklung - oder auch bei den Break-Even-Raten- mitreden. Keine Raketenwissenschaft - aber trotzdem ein bedeutender Einflussparameter ist der konjunkturelle Reifegrad in den USA. Nicht nur bei genauerem hinschauen, ergeben sich hierbei interessante Rückschlüsse.

Ich wünschte mir die Zinsen steigen...

Die Essenz zur Zinsentwicklung erhalten wir, wenn wir die weiteren Faktoren wie Aktienmarkt, USD, Rohstoffpreise, Volatilität wie auch diverse Forwards und Kurvensteilheiten in die Meinungsbildung einbeziehen. So viel sei verraten: Es scheint als ob sich derzeit zahlreiche Kapitalmarktplayer, Treasurer und Bankvorstände einen weiteren Zinsanstieg wünschen. Ob Wünsche in Erfüllung gehen, steht auf einem anderen Blatt.

Nur "ein" Spezial-Thema in unserem derivatexx | SummerCamp

Es stellt sich die Frage, wie man sich oder die Bank im aktuellen und gleichzeitig schwierigen Marktumfeld aufstellen oder gar positionieren kann, natürlich unter Berücksichtigung einer integrierten Gesamtbanksicht. Immer unter dem Motto: **Überleben** in allen Szenarien.

Genau der richtige "Stoff" für unsere exklusives derivatexx | SummerCamp Treasury & Gesamtbanksteuerung vom 12.-15.09.17 in Achenkirch, Österreich

Nutzen Sie den aktuellen Promotion Code und sichern Sie sich Ihren exklusiven Platz mit einem 10% igen Rabatt. Das SummerCamp: Weil SIE sich weiterentwickeln wollen! Weil SIE die Themen anpacken! Und weil SIE überzeugt sind, dass man Herausforderungen meistern kann.

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 25 | Sommerweinchen oder kalter Kaffee – Was Ihr Zinsbuch aus der Niedrigzinsumfrage lernen kann

Wunderbar. Die Ergebnisse der am 30. August veröffentlichten Niedrigzinsumfrage unter 1555 kleineren und Less Significant Institutions (LSI's) sind schlecht, aber besser als erwartet. Bleiben die Zinsen konstant auf dem Niveau vom Jahresanfang sind nur Ertragseinbußen von bis zu 40% zu verkraften. Gegenüber der NZU im Jahr 2015 scheinen die Umfrageergebnisse etwas besser. Endlich reduzierter Handlungsbedarf im Zinsbuch? Mitnichten! Das Zeitfenster schließt sich und Draghi schweigt hinsichtlich steigender Zinsen. Was ist zu tun?

Als grober Abriss zur Niedrigzinsumfrage 2017 gilt: Die Zinsergebnisse bleiben weiter unter Druck und sollen "wunschgemäß" laut den Planungen der befragten Kreditinstitute immer noch über ein stärkeres Provisionsgeschäft kompensiert werden.

Ertragseinbußen je nach Szenario bis zu 60%

Hinsichtlich Erträge: Bleibt das Zinsniveau auf konstantem Niveau, oder dreht die Zinskurve auf invers resultieren daraus massive Ertragseinbußen von bis zu 40%. Außerdem wäre ein heftiger Zinsanstieg das kurzfristig dominierende Schreckensszenario, da Wertberichtigungen der zinstragenden Aktiva zu Buche schlagen würden.

Bei Anwendung der 5 Stressszenarien stellte sich heraus, das 68 oder 4,5 % der Häuser die aufsichtlichen EK-Mindestanforderungen unterschreiten und das obwohl stille Reserven bereits im EK berücksichtigt sind.

Die Niedrigzinsumfrage im Überblick

Vollerhebung von 1.555 kleineren und mittleren Banken und Sparkassen (LSI's)¹

ZIEL	ERTRAG	SZENARIO	LÖSUNG	FAZIT
<ul style="list-style-type: none"> Ergebnisvorhersagen mit Fokus auf Ertragskraft bis 2021 Widerstandsfähigkeit und Robustheit der Häuser Weitere potenzielle Risiken im NZU 	<ul style="list-style-type: none"> Erwarteter Rückgang des Jahresüberschuss vor Steuern um 9% Erwarteter Rückgang der Gesamtrentabilität um 16% 	<ul style="list-style-type: none"> Weiterer Zinsrückgang führt zu Rückgang der Gesamtrentabilität um bis zu 60% Konstantes Zinsniveau führt zu Rückgang der Gesamtrentabilität um bis zu 40% Starker Zinsanstieg mit deutlicher Belastung, aber überbrückbar 	<ul style="list-style-type: none"> "Sportliche Annahmen" im Provisionsüberschuss Rund 50% der Befragten sehen Lösung in Fusionen, aber selbsts als "Übernehmender" 	<ul style="list-style-type: none"> Abhängigkeit vom ZAR immer noch besorgniserregend Hoffnung der Banken liegt im Provisionsgeschäft 68 Banken unter stärkerer Beobachtung Zinsanstieg führt zu Herausforderungen bei EK-Anforderungen

Quelle: Bundesbank; Eigene Darstellung ¹Signifikante - von der EZB direkt beaufsichtigte Institute sind ausgenommen

derivatexx
Simplify Financial Markets

Seite 3

Aber wie heißt es schön: Hässlich aber nicht existenzgefährdend! Und es würde ja alle oder ziemlich viele betreffen. Rund die Hälfte der befragten Banken könnte sich zur Lösung eine Fusion - zur Reduzierung der Kostenbasis vorstellen. F

Das alte Fazit ist das neue Fazit

Fazit von Bundesbank und BaFin: Trotz leicht verbesserter Situation im Vergleich zur NZU 2015 ist die Lage immer noch besorgniserregend. Insbesondere die enorme Zinsabhängigkeit der Ergebnisse und die damit verbundene Abhängigkeit vom ZÄR werden durch Andreas Dombret massiv angemahnt. Das ganze gewinnt an Brisanz, wenn man berücksichtigt, dass rund die Hälfte der Kreditinstitute den unrühmlichen internen Titel "Kreditinstitut mit erhöhten Zinsänderungsrisiken" tragen.

Damit scheint alles beim Alten: Das ZÄR ist (zu) hoch, die Kosten ebenfalls, die Provisionen zu niedrig und Banken gibt es auch zu viele! - Kalter Kaffee und nicht wirklich neu!

Die Hoffnung stirbt zuletzt

Nur, in Anbetracht der Tatsache, dass der Zinsüberschuss rund 2/3 der Erträge ausmacht, dürfte es schwierig sein, den Rückgang dauerhaft über den Provisionsüberschuss zu kompensieren. Die Hoffnung stirbt ja bekanntlich zuletzt.

Sicherlich, sind Gebühreneinführungen und sagen wir eine Anpassung der Bepreisung gewisser Dienstleistungen zielführend und legitim, aber eben auch deutlich begrenzt.

Weitere Provisionsquelle ist das Wertpapiertransaktions- & Fondsgeschäft. Auch hier ruhen zahlreiche Hoffnungen auf Erhöhung der Erlöse. Doch der Börsenzyklus scheint reif, und seitwärts- bzw. Bärenmärkte zeigten selten nachhaltige Anstiege im Provisionsüberschuss. Und MiFID blenden wir aus.

Stellhebel Zinsbuch - keine Raketenwissenschaft - aber wirksam

Na ja und wieder bleibt das Gesamtzinsbuch - neben den Anpassungen der Kundenmargen - als ein elementarer Stellhebel des Zinsüberschusses übrig? Nur, im Umfeld der Bundesbankäußerungen um die Höhe des ZÄR und der intensiven Zinsabhängigkeit eher schwierig? Nicht unbedingt.

Wenn gleich Sie die Anstrengungen zur Steigerung des Provisionsüberschusses und Erhöhung der Kundenmargen in jedem Fall weiter vorantreiben sollten, werden Sie an der Stabilisierung Ihres Zinsüberschusses - zunächst über das Eigengeschäft - nicht vorbeikommen. Never!

Richtig ist, dass die bloße Erhöhung der Duration im Eigengeschäftsportfolio oder im Gesamtzinsbuch kaum umsetzbar sein dürfte.

Temporäre Freiheitsgrade durch Überarbeitung Standardzinsshock?

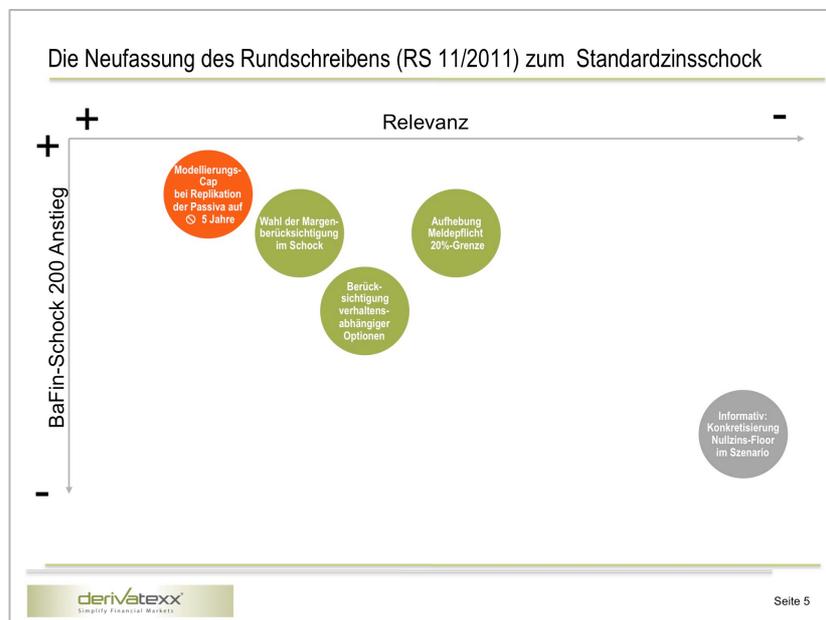
Gerade vor dem Hintergrund der von der BaFin avisierten Neufassung des seit 2011 geltenden Rundschreibens 11/2011 (BA) für das Zinsänderungsrisiko im Anlagebuch (Standardzinsschock) leuchtet dies ein.

Dies gilt umso mehr, als das Modellierungen von Zinsbindungsannahmen wie sie bei Verbindlichkeiten mit unbestimmter Zinsbindung auftreten in Anlehnung an die EBA-Leitlinie nun auf durchschnittlich 5 Jahre begrenzt werden sollen. Hier kann u.U. also eine entlastende Wirkung der modellierten Passiva im ZÄR wegfallen. Fazit: Abbau von Fristentrafo?

Eher nicht, da Ihre Modellierung höchstwahrscheinlich im Mittel bei 5 Jahren (max. 10Jahre Gleitend) modelliert sein dürfte. Hört sich also schlimmer an, als es ist.

Gone with the Wind - Schwellenwert 20%?

Erfreuliche Konkretisierung im überarbeiteten Entwurf ist zudem , dass der bekannte 20%-Schwellenwert des szenariobedingten Barwertverlust in Relation zu den regulatorischen Eigenmitteln zwar weiterhin als Indikator für "Institute mit erhöhtem Zinsänderungsrisiko" gelten soll, dieser aber in der Weise relativiert wird, dass er nicht als harte Schwellenwerte für die Anordnung aufsichtlicher Maßnahmen angewandt wird . Im Ergebnis soll die bisherige Ad-hoc-Meldepflicht bei erstmaliger Überschreitung des Schwellenwerts, entfallen. Super, oder?



Perspektivisch kommt es aber hart - EBA und CRD V

Achtung. Das Rundschreiben (Entwurf) ist das Eine, die avisierte Überarbeitung der

CRDIV und EBA-Guidelines das andere. Artikel 98 - "Ausreißer-Kriterium" und Standardzinsschock

So ist das Langfristziel der o.a. Papiere eine Begrenzung des "Standardzinsschocks", auf einen Barwertverlust in Höhe 15 % des harten Kernkapitals. Und das Ganze dann noch mit 4 zusätzlichen auf 6 erweiterte Zinsszenarien.

Der Handlungsdruck bleibt enorm

Lange Rede kurze Sinn: Während die Ergebnisse der NZU mittlerweile etwas an Schrecken verloren haben (man kann es ja beinahe nicht mehr hören), die Bundesbank Ihren Standardzinsschock augenscheinlich zunächst etwas entspannt bzw. zumindest die EBA-Ideen nicht vorwegnimmt, bleibt der Handlungsdruck hoch. Der Standardzinsschock nach EBA und CRDV werden mittelfristig Ihre Fristentransformationsmöglichkeiten de facto weiter reduzieren. Im Ergebnis bedeutet dies:

Noch haben Sie Spielräume

Noch haben Sie Spielräume Ihr Eigengeschäftsportfolio & Gesamtzinssbuch umzugestalten, sich Gedanken über einen angepassten Steuerungsansatz des Gesamtzinssbuches zu machen. Weg von Duration, möglicherweise hin zu einem "prognosefreien Zinssbuch". Und operativ gesehen, war es wahrscheinlich noch nie so leicht, sich von "ungeliebten" Positionen - dank der draghischen Kauflust - zu trennen.



Wie das funktioniert? Überprüfen Sie Ihre gelebte Strategie zum Eigengeschäft. Ist das Eigengeschäft bloßes Residual oder systematisch, diszipliniert und Transparent abgeleitet. Beantworten Sie die Fragen, nach dem optimalen Zielvolumen und der Funktion. Setzen Sie Ihr EG in den Kontext der verfügbaren Risikobudgets und reflektieren Sie die

Ergebnisse. Sie werden überrascht sein. Believe us. Noch bestehen vor dem Hintergrund des regulatorischen Rahmenwerkes und des Marktumfeldes Handlungsoptionen zur Stabilisierung der Ertragslage. Noch.

Was hält Sie eigentlich ab?

Was hält Sie eigentlich davon ab, eine Task-Force Zinsüberschuss zu Gründen, die der Thematik systematisch, diszipliniert und Transparent bearbeitet und bewirtschaftet?

Möglicherweise Fusionsgedanken, wie die anderen 50%. Nur - Die Fusion kommt, das ZÜB-Problem bleibt.

Problemlöser derivatexx. Mit unserer jahrelangen Erfahrung in Treasury, Gesamtbanksteuerung und Organisationsentwicklung zeigen wir Ihnen wie Sie durchs flache Grass kommen. systematisch, diszipliniert und Transparent - und zwar so dass die Risiken beherrschbar bleiben und Sie ruhig schlafen können. Hierfür stehen zur Verfügung

derivatexx | FachCoachings - das bilaterale Sparring zu den Themenstellungen TREASURY | GESAMTBANKSTEUERUNG | KAPITALMARKTGESCHÄFT. In entspannter Atmosphäre entwickeln wir Ihre Fach- & Methodenskills weiter, so dass Ihnen die bankbetrieblichen Herausforderungen leichter von der Hand gehen. Ein echt intensives FachTraining - Nur SIE und Ihr FachCoach. Regelmäßig gebucht von Vorständen, 1. Führungsebene und Fachexperten und Aufsichtsratsmitglieder.

derivatexx | fincademy - die E-Learning Plattform zum Thema TREASURY | GESAMTBANKSTEUERUNG | KAPITALMARKTGESCHÄFT. Optimal zur Grundlagenvermittlung, Auffrischung und Weiterentwicklung im Selbststudium oder zur Unterweisung. Selbstverständlich via Tablet, Smartphone oder PC.

derivatexx | SummerCamp 2018 - Das EXKLUSIVE 3-Tages INTENSIV-TRAINING zu den aktuellen Herausforderungen im TREASURY | GESAMTBANKSTEUERUNG | KAPITALMARKTGESCHÄFT. Maximal 8 Teilnehmer in den Tiroler Alpen am Achensee. Endlich Lösungen! Intensiver geht nicht. (20.06.2018 - 22.06.2018)

derivatexx | HerbstCamp 2018 - Das EXKLUSIVE 3-Tages INTENSIV-TRAINING zu den aktuellen Herausforderungen im TREASURY | GESAMTBANKSTEUERUNG | KAPITALMARKTGESCHÄFT. Maximal 8 Teilnehmer in den Tiroler Alpen am Achensee. Endlich Lösungen! Intensiver geht nicht. (10.10.2018 - 12.10.2018)

Alle Informationen erhalten sie in unserem Gesamtkatalog. Einfach unter www.derivatexx.de downloaden.

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach

Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 26 | Indian Summer oder Zinsbuchherbst – Goldener Oktober in Ihrem Zinsbuch

Indian Summer? Haben Sie das schon einmal erlebt; diese ungewöhnlich warme Wetterperiode im Spätherbst auf dem nordamerikanischen Kontinent? Dazu noch einen strahlend blauen Himmel, viel Sonne und einer besonders intensiven Blattverfärbung in den Laub- und Mischwäldern. Sieht toll aus! Aber es ist auch die Phase, die letztendlich die dunkle Jahreszeit einläutet. Wie Sie einen goldenen Herbst in Ihrem Zinsbuch erleben, lesen Sie hier...

Wie geht es Ihnen? So ein goldener Herbst ist quasi Gold wert. Noch einmal richtig Sonne tanken und die müde machenden Melatonin-Speicher entleeren, bevor die ganze Jahresendhektik losgeht und man frühmorgens ins dunkle Büro fährt um im Dunkeln dann wieder nach Hause zu fahren. Genießen Sie die schönen Tage. So golden und schön der Herbst meteorologisch auch ausfallen kann; beim Blick auf das Gesamtzinsbuch ergibt sich wahrscheinlich ein eher anderes Bild.

Novemberstürme in Ihren Zinsbuch?

Der periodische Zinsüberschuss bleibt weiter unter Druck und das Jahr ist schon beinahe rum, Irgendwie hatte man sich auf der Ertragsseite für 2017 mehr vorgenommen und der Schuh der Kostenbasis drückt weiterhin. Regulationsbedingt steht nicht nur MiFID II nun unmittelbar vor der Tür und hat das Potential ebenfalls für Farbenspiele in Ihrer GuV zu sorgen. Der Subventionshebel der Kreditrisikovorsorge wird nächstes Jahr ganz sicherlich kürzer und die Bestandsabläufe im Kredit- und Eigenesgeschäft werden so richtig spürbar. Klingt fasst so wie die Vorbereitung auf die dunkle Jahreszeit. Die Frage nach Lösungen ebbt nicht ab.

In Guter Gesellschaft - die Beschreibung des Status Quo

Im Oktober wurden wieder zahlreiche Berichte über das Eh und Weh in der Bankenbranche publiziert und diskutiert. Da wären beispielsweise die mittlerweile bekannten und etwas entschärften Ergebnisse der Niedrigzinsumfrage 2017 (vgl. auch Blog 25) oder der regelmäßig erscheinende Bundesbankbericht zur

Ertragslage der deutschen Kreditinstitute. Beautiful ist anders.

Auch die renommierte Unternehmensberatung Bain & Company meldete sich mit ihrer Studie "Battle of the Banks" zu Wort. Sehr interessant: Jede 4. Bank kämpft um das Überleben und der Zinsüberschuss ist unter Druck. Aha!

Neu?. Das Beraterhaus Oliver Wyman findet in der Ausarbeitung "European Banking Agenda 2017- Leaving, Restructuring, Entering an New World" heraus, das Banken sich noch nicht stark genug um Ihre Neuausrichtung kümmern, und immer noch ein Stück in der Vergangenheit agieren. Es wird langsam eng.

Die Spatzen auf den bunt gefärbten Herbstbäumen

Eigentlich ist es doch interessant dass mittlerweile nicht nur die Spatzen auf den buntgefärbten Herbstbäumen sondern fast alle "Fachexperten" von der Notwendigkeit sprechen, bei den Banken das Ruder endlich herumreisen zu müssen... Digitalisierung, Automatisierung, Reduzierung Kostenbasis, EK-Entlastung, Regulation, Niedrigzins, Zahlungsverkehr, Fintech-Kooperationen, Provisionsbasis etc., echt disruptiv.

Strategie - und der Wald vor lauter Bäumen wird unsichtbar

Extrem viele strategische Baustellen. Strategisch ist da einiges zu tun. Lesen wir zumindest in jeder Studie. Absolut korrekt. Doch vor lauter strategischen Diskussionen sollten operative Themenfelder oder ganz einfach grundlegende Anforderungen nicht unbedingt hinten herunterfallen. Immerhin beklagen zahlreiche Häuser, das man vor lauter strategischen Diskussionen das Geld verdienen vergisst. So beginnen zahlreiche Häuser nun Ihre Schwachstellen aufzuschreiben, zu katalogisieren oder das Wunschbild zu diskutieren. Interessant aber irgendwie auch spät.

Der Ertrag von heute ist der Handlungsspielraum von morgen

Immerhin herrscht ein gewisser Ertragsdruck vor und das aktuelle Umfeld bietet auch Chancen. Und diese Chancen werden wir in Zukunft herbei sehnen, Quasi, wenn es Brei regnet, darf oder muss man auch den Löffel heraushalten. Vor allem sollte man wissen was man im Sinne des Risikoappetit, der Risikotragfähigkeit und des Produktkataloges will , kann und darf (vielleicht auch muss). Keine Angst es folgt keine Tirade auf den Handel und hochriskante Tradingstrategien. Es geht darum, zunächst das Eigengeschäftsbuch zu nutzen um durchs flache Gras zu kommen. Quasi sich Zeit kaufen, die die Stabilisierung/ Transformation des Geschäftsmodells benötigt.

Das schwächste Argument Ertrag? Schaufeln Sie rein was geht!

Natürlich wissen wir, dass Ertrag eigentlich das "schwächste Argument ist". Immerhin werden Sie für 1 Mio. Mehrertrag nicht in den Himmel gelobt, hingegen bei "aktiv produzierten" Verlusten, wahrscheinlich gevierteilt. Brauch kein Mensch, oder?

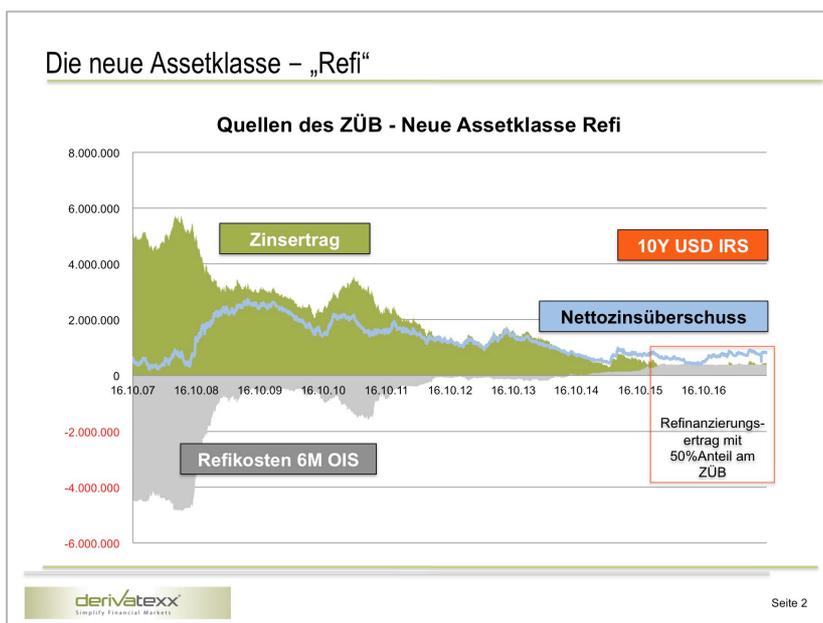
Wahrscheinlich doch, denn der Ertrag von heute ist das Eigenkapital von morgen ist Ihr Handlungsspielraum von Übermorgen. Also schaufeln Sie rein was geht, Sie brauchen die Erträge zur Finanzierung Ihres Geschäftsmodells. Oberste Prämisse ist jedoch die Risiken zu jedem Zeitpunkt zu beherrschen. Quasi ein intelligentes in die integrierte Gesamtbanksteuerung eingebettetes Asset Liability Management. Ja auch als kleine Bank. Verständlicherweise erfordert dies bei Führungskräften, Mitarbeitern neue nicht nur

fachliche Fähigkeiten, Arbeitsansätze und Partnerschaften. Nur so werden Sie es schaffen, die Opportunitäten für sich zu nutzen. Und es gibt Opportunitäten um durchs flache Gras zu kommen. Ein paar kleine Auszüge:

Trotzdem ein paar Denkanstöße

1. Die neue Assetklasse Refinanzierung

Stellen Sie sich ein Wertpapierportfolio - vereinfacht als gleichverteilte Laufzeiten- zusammen, refinanzieren Sie das Depot über einen Refinanzierungsmix aus Tagesgeld und Repos und lassen Sie das Ergebnis auf sich wirken. Der originäre Zinsertrag - also der Ertrag aus den Kupons Ihrer Aktivseite - ist der geringste Teil. Der Hebel liegt in der Refinanzierung.



Keine unbedingt hoch wissenschaftliche Erkenntnis, aber dennoch sehr interessant. Die Frage ist doch, wie kann man das Ganze nutzen. Mit den richtigen Produkten (Repo, TRLTRO, Leihe, EONIA-Swap) bestehen Möglichkeiten, auch ohne zu stark ins ZÄR zu gehen.

2. Die Immer noch steile Zinskurve

Regelmäßig wird das aktuelle Niedrigzinsniveau diskutiert. Klar, die "Windfall-Profit" aus der Veranlagung der Eigenmittel fehlen im Strukturbeitrag natürlich. Aber ein hohes Zinsniveau sorgt noch nicht automatisch zu hohem Zinsüberschuss. Vielmehr ist die Steilheit der Zinskurve der interessantere Teil. Aktuell sehen die Zinsdifferenzen auf der Euro-Zinskurve mit 108 BP (2s10s), 65 BP (5s10s) oder gar ausgesuchte Zinsdifferenzen gegen 6-Monatsgeld gar nicht so schlecht aus. Noch sind die Zinskurven eher Steil

und diese ist nutzbar. Möglicherweise nicht über SREP-schädliche direktionale Positionierung vielmehr über weitgehend ZÄR-freie (Parallelshift) Investitionen. Schauen Sie über den Teich: Dort notiert die Zinsdifferenz 2 gegen 10 Jahre mittlerweile bei nur noch 48 BP - eine sehr flache Kurve. Es kann also nicht Schaden, sich die steilen Euro-Zinskurven -und damit den Zinsüberschuss- für die Zukunft zu sichern.



Schöne Einstandsätze bei US-Zinsen bei gleichzeitig hohem Euro - Bevor Sie Jetzt gleich abwinken. Es geht hierbei nicht um die Übernahme von Fremdwährungsrisiken, sondern um die Vereinnahmung einer Fristentransformationsmarge in Fremdwährung. So befindet sich beispielsweise die US/ Euro-Zinsdifferenz bei 2 jährigen Zinsswaps auf einem Extrem-Niveau (Grafik). Während die FED weiter in Tippielschritten agiert und Yellen wohl ihre letzten Zinserhöhungen vorbereiten darf, steht die EZB eher vor dem Einstieg in den Ausstieg Ihrer ultraexpansiven Zinspolitik. Die vorgeschlagene Position bringt Carry, ist relativ ZÄR arm und stellt einen gewissen Hedge gegen den EZB-Exit oder einer Konjunkturabkühlung in USA dar. Auch ein Rückgang des Euro macht sich positiv bemerkbar.



3. Zinsbuch

Bei den Staatsanleihen und Pfandbriefen existieren ebenfalls Opportunitäten. Doch die Identifizierung ist nicht ganz einfach.

Haben Sie irische oder portugiesische Staatsanleihen, Österreicher oder französische Titel im Buch? Vielleicht agieren Sie auch in Bundesländern, EFSF Bonds oder europäischen Covereds und Unternehmensanleihen? Erfahrungsgemäß bestehen hier zahlreiche Ansätze zur Optimierung von Risk, Return und RWA's.

Ein kleines Beispiel: Österreich sorgte in der jüngsten Vergangenheit mit Ihrer 100jährigen Kapitalmarktaufnahme für Furore. Im Zuge dessen kam es nachvollziehbarer Weise auch zu Anpassungen bei der Gesamttrenditekurve. So bewegt sich die Zinsdifferenz zwischen 10 und 30 jährigen Austria-Bonds derzeit auf dem absoluten High (rund 100 BP) der letzten 5 Jahre. Warum switchen Sie Ihre 10jährigen Österreicher nicht in ein geringeres Volumen 30jähriger. Mit besserem Assetswapsread, höherer Verzinsung, höherer Konvexität und Entlastung der Risikobudgets und das ganze mit Mehrtrag. Zwar nur ein einfaches aber ertragreiches und damit dankbares Beispiel. Interessant wird's bei systematischer Aufarbeitung des Portfolios, das macht Lust auf mehr. Versprochen.

Um den strategischen Blick nicht zu verlieren. Die Welt am Kapitalmarkt scheint derzeit in Ordnung. Woher soll denn Ungemach drohen? Aussitzen eine echte Option?

Der Anfang kennt das Ende nicht...

Aber Achtung auch der schönste goldene Herbst endet in der Regel mit Regen, Sturm oder Schnee. Haben Sie die richtigen Produkte, Methoden- & Fachskills griffbereit und

funktionsbereit? Nutzen Sie das ruhige Umfeld. Wir helfen Ihnen gerne. derivatexx | systematisch, diszipliniert, transparent.

Schauen Sie doch einfach auf unserer Website www.derivatexx.de vorbei. Stöbern Sie in unserem interessanten [Weiterbildungskatalog](#) zu den Themen Treasury und Gesamtbanksteuerung oder rufen Sie uns einfach an. Eines versprechen wir Ihnen. Mehr Praxis geht nicht!

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 27 | Zins- oder Zimtstern – 10 Dinge die Sie vor Weihnachten für ihr Treasury klären sollten

Am nächsten Sonntag ist der 1. Advent. Spätestens dann beginnt auch die "staade" Zeit. Der Begriff rührt noch von Früher: Die Ernte war eingebracht, die Felder vorbereitet - und es gab nicht mehr so viel zu tun. Aufgrund kürzerer Tage, saß man eher in der Stube und stimmte sich auf Weihnachten ein, oder machte sich Gedanken über sein Zinsbuch... P.S: und das "Goody" wartet am Ende dieses Blogs.

Wenn gleich wir nicht behaupten, Sie säßen an dunklen Novembertagen in ihrem Treasury-Office in einem Stuhlkreis zwischen Punsch, Dominosteinen und Zimtsternen und bereiten sich auf Weihnachten vor, haben wir Ihnen ein paar Ideen zusammengestellt, wie Sie die staade Treasury-Zeit noch verbringen können.

1. Reflektieren Sie Ihr Treasury/ Zinsbuch

Ist die Ernte für 2017 eingebracht? Mehr Schlecht als Recht? Gleicht Ihr Treasury-Ergebnis eher eine Residualgröße -die sich offensiv gesprochen- so ergeben hat -



oder was haben Sie konkret dafür getan? Welche Themenstellungen könnten Sie vorantreiben, umsetzen und verbessern?

Und nicht zuletzt: Welches Alpha - also die durch Ihre Managementleistung erzielte Überrendite - haben Sie erreicht? Konnten Sie Ihr Treasury/ Depot A oder das Zinsbuch weiterentwickeln oder warum nicht?

Reflektieren Sie: Was lief gut, was eher Schlecht und was soll/ muss sich ändern damit Ihre Motivation explodiert und Ihr Treasury Jahr 2018 für SIE erfolgreich wird?

Ihre Fachskills? Ihr Vorgesetzter, der Vorstand? Werden Sie sich über den Status Quo bewusst. Am besten bei einer Tasse Tee und ein paar Zimtsternen....

2. The 3 Big Things - Think Big

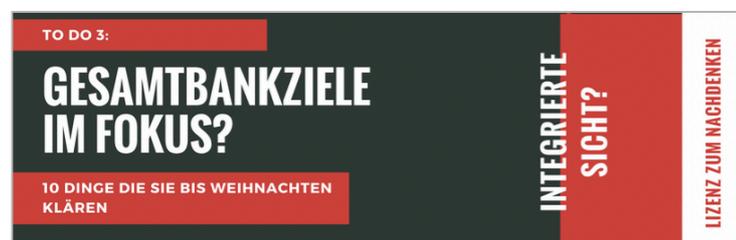
Was sind die Sie Ihre drei wichtigsten Themenstellungen für Ihr Treasury/ Zinsbuch für das nächste Jahr? Ob hochverzinsten Bestandsabläufe im Depot A, ein unsicheres Marktumfeld oder die Weiterentwicklung Ihrer Eigengeschäftsstrategie; ganz sicher werden die Herausforderungen nicht geringer. Was ist Ihr Actionplan 2018? Überraschen Sie Ihren Vorstand doch einmal mit einer strategischen Perspektive und legen ihm IHRE 3 Big Things für das nächste Jahr vor. Immerhin sind SIE doch der Fachexperte. So halten Sie das Konzept des Handeln in der Hand. Und ganz nebenbei schaffen Sie Raum für Orientierung. Wer will findet Wege ...Erfahrungsgemäß kommt dies gut an -versprochen-



3. Gesamtbankziele im Fokus

Treasury ist der Motor für den Unternehmenserfolg. Natürlich nicht als Selbstzweck oder gar Eigenverwirklichung im Investmentbanking. Nein ein funktionierendes integriertes denkend und handelndes Treasury bewirtschaftet die über das Kundengeschäft eingekauften Risiken optimal und sorgt so für die Stabilisierung des Geschäftsmodells.

Achten Sie daher auf eine integrierte Sicht auf die Gesamtbank. Stellen Sie mit Ihrem Team die Gesamtbankorientierung in den Fokus. Dieser Fokus bringt Sie garantiert auf andere Dinge. Ansatzpunkte sind: Optimierung und Profitabilisierung der Einlagensteuerung, Anpassung passive Benchmarksteuerung, das optimale Depot-A-Volumen, Profitabilisierung LCR-Steuerung, FTP, Vorfälligkeiten, Standardzinsschock, Ansatzpunkte im Kundengeschäft, der richtige Hedgen...



4. Stellen Sie Ihre Leiter, an die richtige Hauswand!

Sicherlich kennen Sie die Geschichte von Herrn Effizient. Demnach gelang es keinem

anderen Menschen weit und Breit, jemals eine Leiter schneller, ästhetischer

und zugleich sicherer hochzuklettern, als Ihm. Sehr beeindruckend. Nur: Der Erfolg von Herrn Effizient blieb aus! Warum? Die Leiter lehnte an der falschen Hauswand.

Die Richtigen Dinge tun - oder die Dinge richtig tun, das ist hier die Frage. Haben Sie die richtigen Produkte im Einsatz? Ist Ihr Instrumentenbaukasten auf dem aktuellen Stand? Was würde passieren, wenn sich das Marktumfeld ändert - bietet Ihre Toolbox dann immer noch ausreichenden Handlungsspielraum? Identifizieren Sie mindestens 1 notwendiges Produkt, für einen NPP im nächsten Jahr. Hilfestellung: Wie sichern Sie eigentlich die niedrige Kreditrisikovorsorge? Oder wie begegnen Sie hohen Pull-to-Par-Effekten?



5. Von der Komfortzone in die Entwicklungszone

Die Treasury-/ Banken Welt um uns verändert sich ständig, gar "disruptiv". O.K, keine



Raketenwissenschaft. Nur, wie begegnen Sie diesem Thema in der Praxis?

Alle Themen abarbeiten bis die nächste Sau durchs Dorf getrieben wird? Das müssen Sie ohnehin. Aber führen Sie sich und Ihre Mitarbeiter in die Entwicklungszone, indem Sie Fachskills hinterfragen und Entwicklungspotentiale identifizieren. Ihre Aufgabe als Führungskraft, oder Vorstand ist es ohnehin, die Rahmenbedingungen für Ihre Mitarbeiter so zu gestalten dass Ihre Mitarbeiter durch die eigene Arbeit und bedarfsweiser Weiterbildungsmaßnahmen fachlich immer besser werden, die Produktivität steigern und in Ihrem Selbstbewusstsein wachsen. Das macht Menschen stolz auf ihre Leistung - und führt Ihr Unternehmen nachhaltig zum Erfolg. Zur Verfügung stehen: Praxisworkshops, ELearning-Kurse, FachCoachings - je besser Ihr Mitarbeiter, desto größer der Unternehmenserfolg. Also wie sieht Ihr Entwicklungsplan aus...?

6. Be Prepared - Erwarten Sie die Zukunft

Kennen Sie dies: Die Zinssituation verändert sich, und alle Marktteilnehmer diskutieren plötzlich einen Zinsanstieg. Obwohl Sie eigentlich investieren müssten, lautet die Devise: Limit erreicht - Order gestrichen. Oder umgekehrt: Ein paar unerwartete Äußerungen von Herrn Draghi und die ganze Herde rennt in den Markt. Möglicherweise ein gutes Verkaufsniveau? Überarbeiten Sie doch mal Ihre Timing-Systematik. Seien Sie mental bereits in der Zukunft und vermeiden Sie Überraschungen! Zu theoretisch? Oder welche Marktentwicklungen erwarten Sie im Vorfeld der in Italien im Frühjahr...? Frage: Was sind die Big 5 of Events in 2018?



7. Ökonomie - Risiko - Bilanz - die Reihenfolge

Ansatzpunkte gibt es eigentlich genug. Deutlich stille Reserven auf den Eigenbeständen bei gleichzeitig negativen Renditen am kurzen Laufzeitensegment.

Überteuerte Unternehmensanleihen, Pfandbriefe und Peripherie-Anleihen. Und eine steile Zinskurve. Die Voraussetzungen zur Neuausrichtung des Portfolios sind doch gar nicht so schlecht - zumindest aus Sicht der Verkäuferseite. Sitzen Sie Trotzdem auf den "zu teuren" Beständen? Diktieren Ihnen die Bilanz die Ökonomie? Wirtschaftlich sinnfrei aber bilanziell ok.? Überprüfen Sie Ihre Positionen mal kritisch: 1. Ökonomisch sinnvoll, 2. Risiko beherrschbar, 3. Bilanzielle Gegebenheiten.



8. Verbessern Sie Ihre eigenen Unternehmenskennzahlen

Sie stellen Ihre gesamte Arbeitskraft mit Motivation, Passion und Stringenz Ihrem Arbeitgeber zu Verfügung. Sie ackern was das Zeug hält und bringen Ihren Bereich und damit Ihre Bank nach vorne. Super!

Aber Denken Sie auch an sich. Kümmern Sie sich auch um Ihre eigenen Unternehmenskennzahlen. Wie bleiben Sie Up-to-date. Wie groß ist ihr EXTERNES Netzwerk. Haben Sie einen Sparringspartner mit dem Sie sich REGELMÄßIG FACHLICH UND KRITISCH austauschen können. Wie laden Sie Ihre Batterien auf und wie bleiben Sie widerstandsfähig?

Das Jahr hat 365 Tage, davon Arbeiten Sie rund 230 Tage. 10 Tage für Ihre individuelle Weiterbildung stellen das Mindestmaß dar. Just Think about it.

9. Am 24.12. ist Weihnachten...

Nur so am Rande: In 4 Wochen fallen der 4. Advent UND Weihnachten auf den selben Tag. Uns fehlt damit fast 1 Woche J. Also besorgen Sie die Geschenke für Ihre Liebsten rechtzeitig. Am besten sofort...Noch ist Zeit..,



10. Bank Treasury Summit 2018

Noch keine Geschenk? Am 22. Februar 2018 findet in Frankfurt das Bank Treasury Summit 2018 statt. Die etwas andere Treasury Konferenz! Endlich Hintergründe, Inspiration und Lösungen für die aktuellen und künftigen Herausforderungen. Ökonomen-Panel, Bitcoin als Assetklasse?, Niedrigzinslösungen und Speed-Workshops - The new Art of Treasury! Nähere Infos unter www.banktreasurysummit2018.de Limitierte Teilnehmeranzahl. [Hier geht's zur Anmeldung!](#)



Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 28 | Waschen, legen, föhnen – Goldilocks in Ihrem Zinsbuch

Was sagen Ihnen die 80iger? Ja coole Songs, hohe Zinssätze, Inflationsraten die teilweise an heute erinnern und -oh Gott - die Dauerwelle. Ganz sicher hatte Ihre Mutter eine. Und seit dem letzten Jahr schummelt sich die Dauerwelle wieder unter die Leute. Ob dies an Trump liegt bleibt zu klären. Und die Goldilocks? Trendmäßig sind sie immer dort zu finden wo die Party gerade läuft und die Feierlaune gut ist. Nur, auch die schönste Dauerwelle verliert mit der Dauer an Spannkraft...

Natürlich zu Beginn eines jeden Jahres fragt man sich wie man die Ziele und Vorgaben überhaupt erreichen soll. Irgendwie klappt es dann meistens und das Jahr läuft dann doch besser als erwartet. Natürlich nur wenn die Märkte mitspielen. Und das taten und tun Sie ja noch.

Nicht zu heiß und nicht zu kalt - die Goldilocks

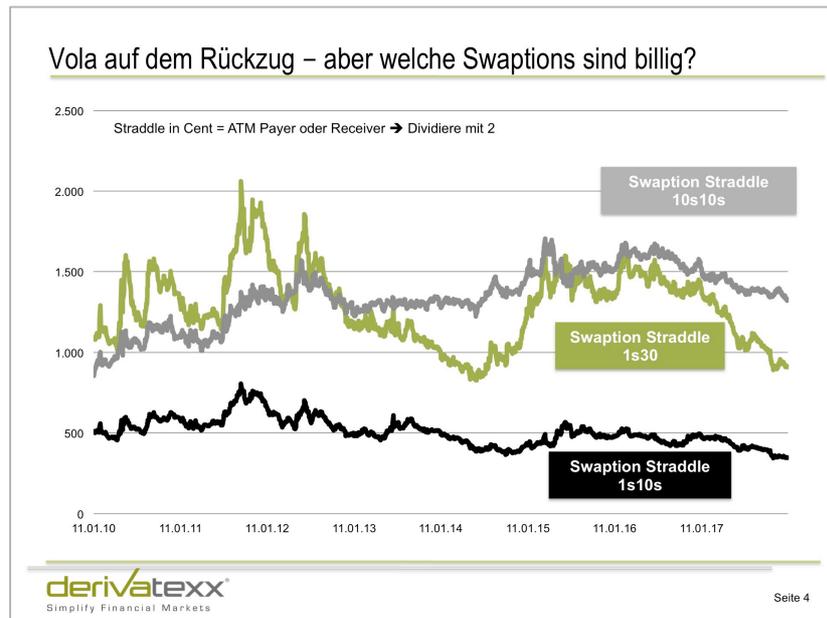
Ganz bestimmt kennen Sie den Begriff der Goldilocks. Marktteilnehmer nennen so die Zeiten , in denen die Wirtschaft weder "zu heiß noch zu kalt" ist, also moderat und nachhaltig wächst und die Inflationsraten absolut im Rahmen bleiben. Im Ergebnis laufen auch die Finanzmärkte und alle freuen sich. Führt man sich die einzelnen Research-Ausgaben und Jahresausblicke für 2018 zu Gemüte scheint sich eine neue Begrifflichkeit für das Jahr 2018 herauszubilden: Die Premium-Goldilocks - schön, stabil und robust.

Interessant, da lesen wir überall von VUCA-Welten, Disruption und Grenzen des Wachstums. Sie erinnern sich: VUCA beschreibt angeblich die neue Normalität als Volatil (Volatility) - Unsicher (Uncertainty) - Komplex (Complexity) & Mehrdeutig (Ambiguity). Nur an den Finanz- und Kapitalmärkten herrschen die (Premium) Goldilocks - Aus der schönen neuen Welt ?

Finanzmarktstress geht anders...

Hinsichtlich Volatilität, war die Finanzmarktvolatilität im vergangenen Jahr schon mal nicht der relevante Risiko- oder Wertreiber. Allein die Vola-Ausschläge des DAX blieben sogar noch unter denen des Vorjahres. Und wer Bond-Optionen oder Swaptions - direkt oder indirekt in seinem Gesamtzinsbuch einsetzt weiß, die Vola-Prämien waren auch schon mal höher. Dank Forward-Guidance ... Sell Vola!

Und Unsicherheit? Bestenfalls zu Beginn des Jahres, hinsichtlich zahlreicher Parlamentswahlen und Regierungsbildungen in Europa. Irgendwie hatten zahlreiche Marktteilnehmer zunehmend die Hosen voll, doch klebrig wurde es überraschenderweise nur in Deutschland. Hier hält die Unsicherheit zur Regierungsbildung noch an, sollte aber spätestens bis Ostern geklärt sein. Und Katalonien? Unsicher? vielleicht, aber es hat trotzdem niemanden interessiert, noch nicht mal spanische Staatstitel.



Bleibt noch Komplexität? Irgendwie ein Unwort und in Führungsrunden regelmäßig ein Fall fürs Phrasenschwein. Unterscheiden Sie gefühlte (Ohnmacht) von tatsächlicher Komplexität. Für das letzte Jahr ist zu konstatieren, dass sich die gefühlte und regulationsgetriebene Komplexität mittlerweile etwas reduziert oder zumindest nicht mehr so als Horror wahrgenommen wird. Der Mensch ist halt ein Gewohnheitstier.

Na ja und das Gegenteil von Mehrdeutigkeit ist dann wohl Forward-Guidance. Marktteilnehmer vorbereiten, auf das was übermorgen passiert. Perfekt. Und weil die Welt so einfach geworden ist, performed irgendwie alles Aktien, BitCoin, Credits und Dollar(Shorts J). Mehrdeutigkeit adieu.

Ist Zinsbuch etwa einfach?

Eigentlich Cool. Scheinbar war Zinsbuch noch nie so einfach. Steile Euro-Zinskurve, sagenhafte Refinanzierungskonditionen - zum Jahresende handelten GC-Repos bei knapp minus 60 BP und die TRLTOs wurden bei minus 40 zugeteilt - dazu noch stabile (und engere) Creditspreads und noch stabilere HighYields. Und wer den Mut hatte in Aktien zu gehen wurde mit Dividenden und Kursgewinnen belohnt.

Wann verlieren die Goldilocks Ihre Spannkraft? - Wird nun alles anders?

Laut den allermeisten Ökonomen eher nicht. Wenngleich der neue Fed-Powell wohl nach oben überraschen dürfte - immerhin scheinen zu wenige FED-Hikes eingepreist - , ist sich die Ökonomen-Zunft ziemlich sicher, dass Euro-Draghi eher auf der dovishen Seite überraschen und das Hiking lieber seinem Nachfolger zumutet. Ship it in.

Easy Going - "QE" = "no Hikes"

Ja und die Euro-Zinskurven sind für das aktuelle Umfeld immer noch steil, so scheint ein deutlicher Zinsanstieg am langen Ende ebenfalls ausgeschlossen - meinen zumindest zahlreiche Ökonomen. Und da die Hoffnung bekanntlich zuletzt stirbt, werden im Gros sogar noch etwas steilere Euro-Zinskurven erwartet. Dies gilt insbesondere im Kontext der gut verankerten Kurzfristsätze der EZB. Immerhin wird die EZB-Einlagenfazilität - solange QE- anhält bei -40 Basispunkten verharren. Frühestens 6 Monate nach Beendigung der Anleihenkaufprogramme, werden dann die Leitzinsen - vorsichtig und natürlich nur in homöopathischen Dosen erhöht. Also was soll da schon passieren? Relax.

Ach und Nord und Südkorea reden ja wieder miteinander, und die US-Steuerreform wird auch irgendwie uns entlasten. Easy Going...

Nach der Party kommt der Kater

Ganz sicher konnten Sie von den Entwicklungen an den Finanzmärkten profitieren. Sie es über günstige Refikosten, Spreadeinengungen oder einfach nur eine positive Risikovorsorge und wenig Stress auf der Rating und Bewertungsseite. Auf der anderen Seite dürften im vergangenen Jahr die Fälligkeiten Ihrer hochverzinsten Bestände - ganz egal ob im Eigen- oder Kundengeschäft - spürbar geworden sein. Und in 2018 verkürzen sich die Bestände weiter und Teile der aktuell noch hohen stillen Reserven transferieren sich ganz automatisch in die GuV.

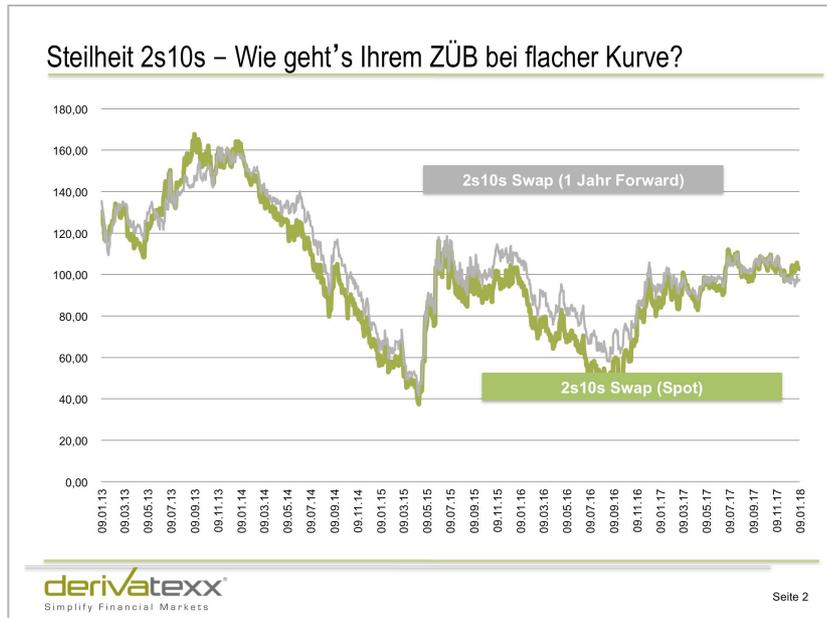
Sie werden zumindest anfälliger

Ob Sie wollen oder nicht, sie werden dadurch anfälliger für den ersehnten Zinsanstieg. Wie viel Reserven liegen bei Ihnen denn in den vorderen Laufzeiten-Buckets und wie sieht die Reservensituation in den langen Buckets aus? Marktbedingt, dürften sich bereits ein paar stille Lasten in den längeren Laufzeitenbuckets eingeschlichen haben. Nicht schlimm, nur Fakt. Behalten die Ökonomen mit der Kurvenversteilerung recht, wird das lange Ende eher etwas belasten. (Das Gros erwartet 10Y Swapsätze um 1,20%).

Und was die günstigen Refinanzierungskonditionen angeht: Senden diese wirklich das Signal des "Abwarten und Tee trinken" aus? Nur auf den ersten Blick.

Die große Blendung?

Lassen Sie sich von der EZB-verankerten Kasse nicht blenden. Werfen wir einen Blick auf den 1jahres EONIA-Forward in 3 Jahren. Der schummelt sich bereits seit Ende 2016 sukzessive nach oben. Nachdem dieser bei einem Satz von -0,50% begann, wird die Rate aktuell bei rund +44 BP quotiert. Beinahe ein Anstieg von 1% (!), und das bei den kurzen Sätzen. Dovish ist anders.



Ok, sie handeln keine Forwards und schon gar nicht auf EONIA-Basis, nur Implizit sind Sie trotzdem voll tangiert. Spätestens in Ihrer periodischen Zinsüberschussplanung oder Zinsbindungsbilanz setzen Sie Refinanzierungsannahmen über Ihre Schließungsprämisse (in der Regel 1jahres Forwards) und dort wird die Refi nun wieder teurer, was wiederum den Zinsüberschuss belastet.

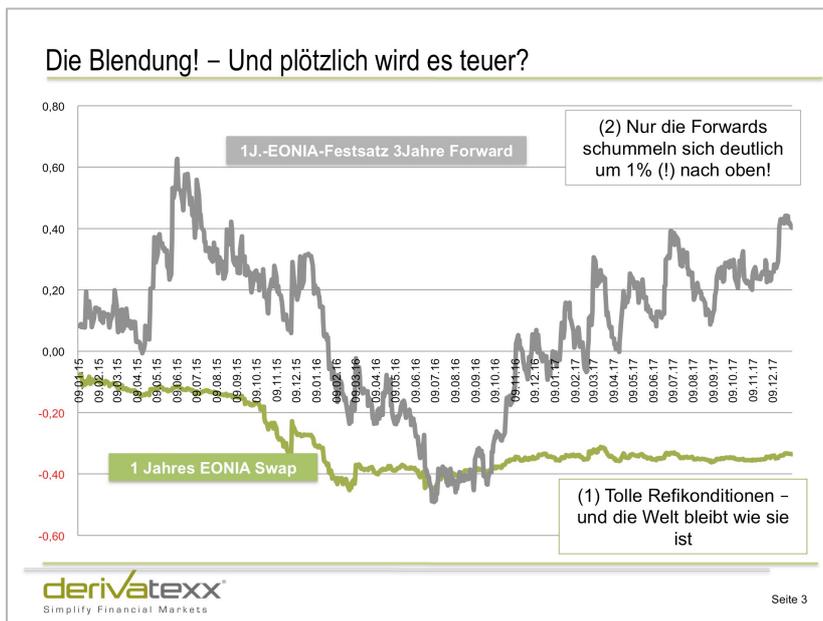
Erfahrungsgemäß stellen die Refikosten in der Periodenplanung einen wesentlichen Wert- oder Risikotreiber dar. Ein detaillierter & systematischer Jahresanfangsblick auf Ihre ZÜB-Prämisse, Planungen und Zielsetzungen könnte sich also lohnen. Der Hintergrund? Noch können Sie über den Einsatz von Repo, Wertpapierleihe und EONIA-Swaps und Portfolioumschichtungen Ihre Refinanzierungskosten langfristig absichern. Sind sie früh dran, schlagen Ihre Maßnahmen in 2018 voll durch.

Der Schnellcheck für Ihr Eigengeschäft und Gesamtzinsbuch - Warum eigentlich nicht?

Schon des Öfteren an dieser Stelle genannt - vielleicht ist aktuell ja der richtige Zeitpunkt Ihr Depot A/ Zinsbuch einem Optimierungs-Schnellcheck zu unterziehen, natürlich unter Berücksichtigung einer integrierten Gesamtsicht und der vorherrschenden Rahmenbedingungen. Sie wissen ja Erfolg ist tun? Und noch können Sie ungeliebte Bestände relativ teuer loswerden. Dass Sie auf unverkäuflichen Beständen sitzen - im aktuellen Markt-

veau eher unwahrscheinlich.

Doch nicht nur Depot A und Refinanzierungskosten stehen dieses Jahr im Fokus. Möglicherweise planen Sie den verstärkten Vertrieb sehr langfristiger Kundendarlehen. Spätestens dann stehen Fragen zur Absicherung außerordentlicher Kündigungsrechte (§489 BGB), Refinanzierungsprämien, Margen- & Produktkalkulation im Raum. Das ganze vor dem Hintergrund, dass die Volatilitäten gerade eher niedrig sind, die Refikonditionen absolut und spreadwise günstig sind. Und wenn Ihr Geschäftsmodell von diesen Rahmenbedingungen abhängt, warum nicht die Frage stellen, wie die Konditionen und Risiken langfristig gesichert werden können.



Vom Goldilock zum Zinsschock?

Warum immer und immer wieder mit dem Depot A, Zinsbuch und Liquidität beschäftigen? Ja weil auch das Jahr 2018 wieder die ein oder andere Überraschung bereithalten wird. Überraschungen könnten sein:

Wildcard Nr. 1: 5 Sterne für Italien?

Welchen Handlungsbedarf in Ihrem Gesamtzinsbuch haben Sie eigentlich, wenn die Zinskurve (vgl. die Vergangenheit) deutlich abflacht oder die Anti-Establishment und eurokritische Fünf-Sterne-Bewegung, die Italienwahl am 4. März gewinnt?

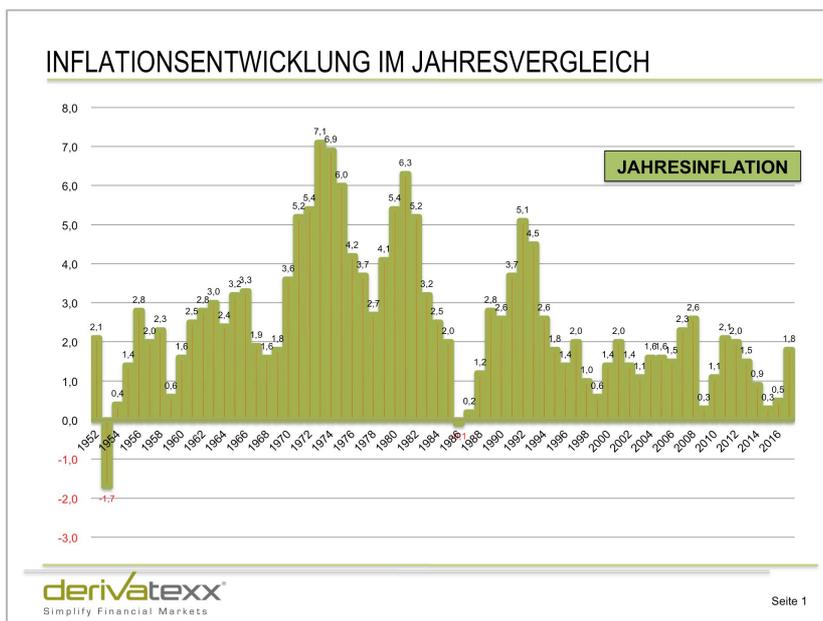
Wildcard Nr. 2: Immer Liquide bleiben!

Und noch einmal Zentralbankpolitik: Alle Zeichen stehen auf geldpolitische Straffung:

Die im Rahmen der Anleihekaufprogramme zulässige Peak Liquidity ist zum Jahresresultimo erreicht und mittlerweile sind mit schöner Regelmäßigkeit die Äußerungen fast aller Notenbanker hinsichtlich der Notwendigkeiten zur geldpolitischer Normalisierung zu hören. Letzte Ausfahrt Brooklyn? Machen Sie zumindest Ihren Fundingplan dingfest! Noch haben Sie Zeit. Das Fenster schließt sich aber.

Wildcard Nr. 3: Plopp - der Geist aus der Flasche

Nicht ganz aus dem Auge verlieren sollte man in diesem Jahr die Inflationsentwicklung. Ja richtig, 2017 blieben die Teuerungsraten in den USA und Europa natürlich hinter den Erwartungen zurück. Der fairnesshalber muss man konstatieren, dass Überraschungen in Euroland bereits geprobt wurden. Im Angesicht der guten konjunkturellen Verfassung werden die freien Kapazitäten demnächst sicherlich knapper. Ökonomisch betrachtet, ergibt sich somit das Risiko, dass die Teuerungsraten im Jahr 2018 nicht nur steigen, sondern auch nach oben überraschen könnten. Einzelne Marktteilnehmer erwarten in den USA eine Inflationsrate von etwas über 3,00%. Nur ums deutlich zu sagen: Ein Hauptrisiko zahlreicher Ökonomen besteht also in einer unerwartet hohen Inflation. Und das hätte eine deutliche flachere Zinskurve auf höherem Niveau zur Folge. Adieu Zinsüberschuss! Interessant: Halten die Goldilocks an, sind Sie wahrscheinlich zu defensiv in ihrem Zinsbuch positioniert. Das Ende der Goldilockphase wird wohl in flacheren und etwas höheren Zinskurven enden, was dann n bedeuten würde: Sichern Sie Ihre Refikosten und Ihren Zinsüberschuss!



Prognose ist gut - Überleben ist besser

Wir sind weit entfernt Ihnen die Entwicklungen an den Märkten vorauszusagen zu wollen, dass können andere ganz sicher besser. Wir möchten Sie so vorbereiten, dass Sie in

jeder Situation und in jedem Szenario souverän und zielführend agieren können und die Risiken zu jedem Zeitpunkt beherrschen.

Was tun sprach Zeus. Keep calm... scheint also nicht angebracht. Nutzen Sie den Jahresbeginn und etablieren Sie Ihren Action-Plan 2018. Gerne helfen wir Ihnen dabei.

Was sind denn Ihre Hauptrisiken? Peripherie? Zinsrückgang? Verflachung? Refi-Konditionen? Nichtlinearität? Bestandsabläufe? Vorfälligkeiten? Default-Risk...

Was sind Ihre schmerzhaften Wildcards? In welcher Form können diese auftreten? Und welche Handlungsoptionen stehen grundsätzlich zur Beherrschung zur Verfügung? Entwickeln Sie Ihren Actionplan für 2018! Einen großen Beitrag hierfür leistet das Bank Treasury Summit 2018 am 22. Februar 2018 in Frankfurt.

Das BANK TREASURY SUMMIT 2018 - Platz gesichert?

Nicht vergessen; Erfolg ist tun.

Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 29 | Glaube, Liebe, Hoffnung - Bail-in in Ihrem Zinsbuch?

Es ist kein Geheimnis mehr, die EZB hat sich hinsichtlich der Notenbankfähigkeit von ungedeckten Bankschuldverschreibungen entschieden. Wie Sie wissen, verlieren große Teile derzeit emittierter ungedeckter Bankschuldverschreibungen zum 01.01.2019 Ihre Notenbankfähigkeit. Not eligible - no Cash. Kalter Kaffee und wenig relevant? Vielleicht ja nicht...

Hintergrund der EZB-Entscheidung ist die geänderte Haftungs-Kaskade gemäß der Bail-In-Regeln im Zuge der BRRD und des gemeinsamen Abwicklungsmechanismus.

Der Mensch denkt, die Aufsicht lenkt...

Im Ergebnis werden bisher emittierte ungedeckte Bankschuldverschreibungen (Senior Unsecured) im Rang zurückgestellt und werden so im Bedarfsfalle Bail-In-fähig. Soll die Bail-In-Fähigkeit vermieden werden, muss die Bank künftig sogenannte nicht strukturierte ungedeckte Schuldverschreibungen mit Preferred-Senior-Rang emittieren. Nur, noch ist es für deutsche Kreditinstitute aufgrund nicht angepasster Regelungen und KWG-Paragrafen derzeit noch nicht möglich derartige Preferred-Bonds zu emittieren. Die Anpassungen des Rechtsrahmens wird aber bis zum Herbst erwartet.

Neben der Geburt einer neuen Assetkategorie (Preferred Seniors) und der Zurückstellung einer Anderen (alte Seniors werden zu Non Preferred Seniors) stellt sich die Frage wie mit den -nennen wir es Altlasten- in Ihren Beständen umgegangen werden soll. Halten, verkaufen, nachkaufen, hoffen?

Isoliert betrachtet scheint die Umsetzung der bereits lang diskutierten Bail-In-Regelungen und infolgedessen dem Verlust der EZB-fähigkeit kein Beinbruch und salopp ausgedrückt tatsächlich kalter Kaffee.

Die Hoffnung stirbt zuletzt?

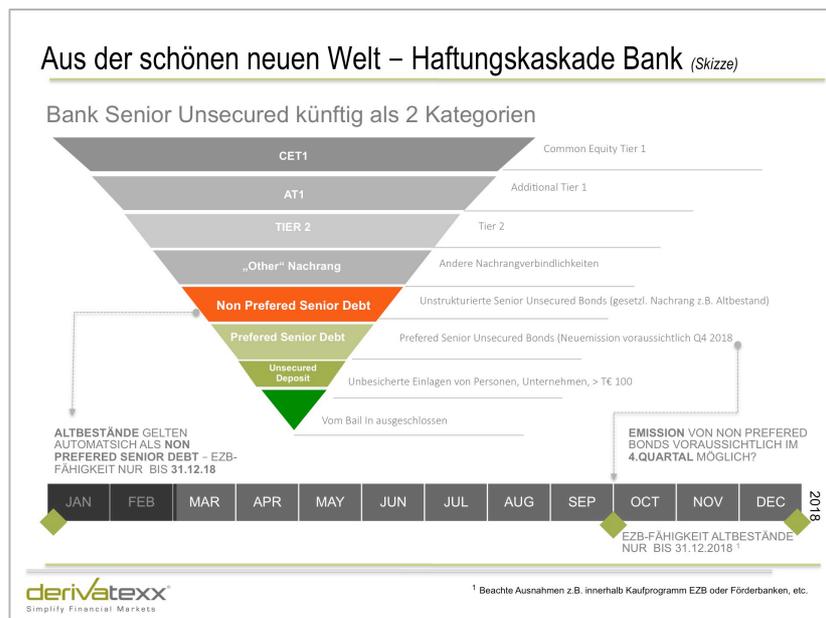
Risikiert man einen genauen Blick und taucht man etwas tiefer in die Materie ein - am besten in Verbindung mit der aktuellen Gesamtgemengelage um EZB-Exit, Vola-Anstieg und Marktverwerfungen stellt sich schon die Frage nach den Auswirkungen.

Möglicherweise befindet sich auch In Ihrem Eigengeschäftsportfolio die ein oder andere Non Preferred ungedeckte Bankschuldverschreibung. Immerhin war und ist die Investition in derartige "Altschuldverschreibungen" ein probates Mittel das Eigengeschäftsportfolio ein wenig in Richtung ZÜB zu pimpen. Nicht grandios, aber immer noch mehr als bei gedeckten Titeln.

Nur gut, dass sie die Investments Innerhalb definierter Bandbreiten aufgrund Ihrer EZB-Fähigkeit (eligible Assets) als Fundingpotential und damit zur Sicherstellung Ihres internen Liquiditätspuffers heranziehen konnten. Nur, jetzt ist es vorbei mit dieser Herrlichkeit. Künftig bedeuten derartige Investitionen quasi einen "harten" Liquiditätsverzehr, ähnlich wie bei Investitionen in Namenspapieren von Banken. No EZB-Fähigkeit - No Offenmarkt - no Repo - No Cash. Nicht nur vor dem Hintergrund - i.S. der MaRisk geforderter interner Refinanzierpläne - eine interessante Sache.

Die künftig Bail-In-fähigen Papiere liegen also de facto als eine Art Kreditersatzgeschäft in Ihrem Illiquiditätsbuch, bestenfalls noch als veräußerbare Assetklasse. Sicherlich kann erwartet werden, dass die Marktliquidität der ab

dem 01.01.2019 nicht mehr EZB-privilegierten Titel sukzessive dafür aber deutlich abnehmen dürfte. Kleinerer Markt, weniger Wettbewerb, geringerer Nutzen, höheres Credit-Risk, wunderbar.



Langfristig dürften zahlreiche Investorengruppen sicherlich kein allzu großes Interesse an einer Bail-In-Fähigkeit Ihrer Aktivseiten haben. Banken schon gar nicht. Das heißt mit dem Vollzug der notwendigen Anpassungen von Richtlinien und Gesetztestexten dürfte die Emissionstätigkeit von neuen "bevorzugten (Preferred)" und damit nicht nachrangigen Bankschuldverschreibungen deutlich an Fahrt gewinnen.

Es ist schon immer gutgegangen?

Stellt sich die Frage was mit den "bekannten Altbeständen" passiert. Klar dürfte sein: Die Altbestände dürften spätestens zu diesem Zeitpunkt nicht mehr auf allzu große Nach-

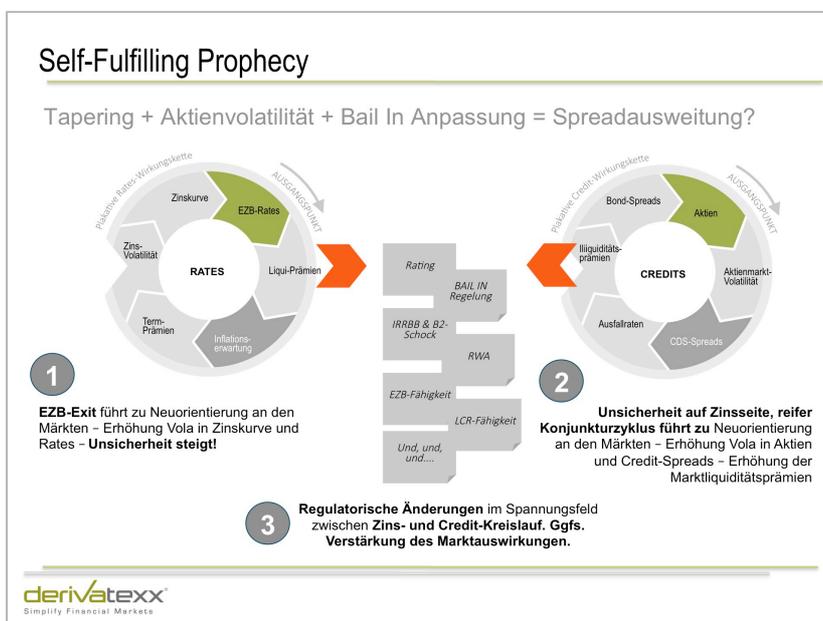
frage mehr stoßen, dürften illiquider werden und dürften die ein oder andere Anlagelinie "verstopfen". Rosige Aussichten?

Interessant wird zudem die Behandlung in den Kreditrisikomodellen. Potentieller Nachrang mit Solva 20? Never! Echter Spaßfaktor oder zumindest interessante Diskussionen im RWA-Management scheinen garantiert.

Glaube, Liebe, Hoffnung vs. Auswirkungsanalyse?

Hinsichtlich künftiger Performanceentwicklung der neuen "Alten" Assetklasse bietet die Marktentwicklung vom Jahresanfang einen möglichen Vorgeschmack. So ergaben sich bei nichtdeutschen Emissionen (dort existieren die unterschiedlichen Senior-Stufen bereits seit dem letzten Jahr) deutliche Performanceunterschiede zwischen Non-Preferred und Preferred-Emissionen. Teilweise um 45 Bp. Na ja für den gleichen Emittenten, und das gefühlte gleiche Adressausfallrisiko ne echte Hausnummer. 45 BP x 10 Jahre sind barwertig 4,50 Euro. Wow. Reservieren Sie schon mal Platz in Ihrer Risikovorsorge. Spaß beiseite. Keep Care.

Interessant wird das Ganze wenn wir versuchen ein aktuelles Gesamtbild zu zeichnen. Eine EZB im Tapering-Modus, temporär selektiv steigende Refinanzierungskosten, zunehmende Volatilitäten am Finanzmarkt, einen tendenziell reifen Konjunkturzyklus und regulatorische Experimenten - Vorsicht ist die Mutter der Porzellankiste. Folgende Grafik verdeutlichen die Zusammenhänge.



Was Gewinner von Verlierer unterscheidet ist, wie jemand auf Wendungen des Schicksals reagiert. Klar, keine Wirkung ohne Ursache. Und da gibt es potentiell viele. Das sollten Sie nun tun:

1. **Identifizieren** Sie Ihre ungedeckten Schuldverschreibungen Eigenbestand
2. **Diskutieren** Sie wie Sie mit dem Bestand perspektivisch Umgehen wollen, denken Sie dabei auch an Auswirkungen hinsichtlich potentieller Ratingeinschätzungen, RWA-Änderungen, Risikovorsorge
3. **Welche Auswirkungen** ergeben sich infolge des Verlusts hinsichtlich EZB-Fähigkeit, auf Ihr Funding-Potenzial.
4. Machen Sie sich **Gedanken über das Funding** derartiger Positionen. Auch der Repomarkt dürfte schwieriger werden.
5. **Wie viel Freiräume** bestehen noch in Ihren Credit-Linien um neue "Vorrangige" Bonds zu kaufen - sicherlich werden im Rahmen einer regen Emissionstätigkeit der eine oder andere Spreadaufschlag zu vereinnahmen sein-, sofern der Altbestand Ihre Anlagelinie nicht "verstopft".
6. **Welche Spielräume** bestehen im Abbau der Altpositionen. Oder ab wann macht es Sinn gerade in Non-Preferred-Titel zu investieren.
7. **Denken Sie auch an Asset-Swap-Packages** und damit variabler Positionen.
8. Setzen Sie sich zum **Monitoring ein Musterportfolio** - aus Preferred und Non-Preferred Emissionen europäischer Emittenten auf. So bekommen Sie Entwicklungen rechtzeitig mit.

Damit wir uns nicht falsch verstehen: Intention ist es nicht - aus den aktuellen Entwicklungen ein ausgeklügeltes Tradingkonzept zur Vereinnahmung von Handelsgewinnen zu machen! Vielmehr sollten rechtzeitig Handlungsoptionen und Alternativen zum Umgang mit der neuen Situation entwickelt werden. Noch ist das Zeitfenster geöffnet.

Here we go...

Erfahrungsgemäß macht es Sinn, sich diesem Thema konzentriert und fokussiert zu widmen. Keine Zeit, keine Ressourcen? Warum nicht mit einem persönlichen Sparringspartner und Fachexperten die Thematik gemeinsam und fokussiert, entwickeln, diskutieren und Handlungsoptionen und Lösungsalternativen abzuleiten. Wir stehen bereit. Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury,
www.derivatexx.de

Blog 30 | Das Ei des Kolumbus – oder die Einfachheit des Treasury?

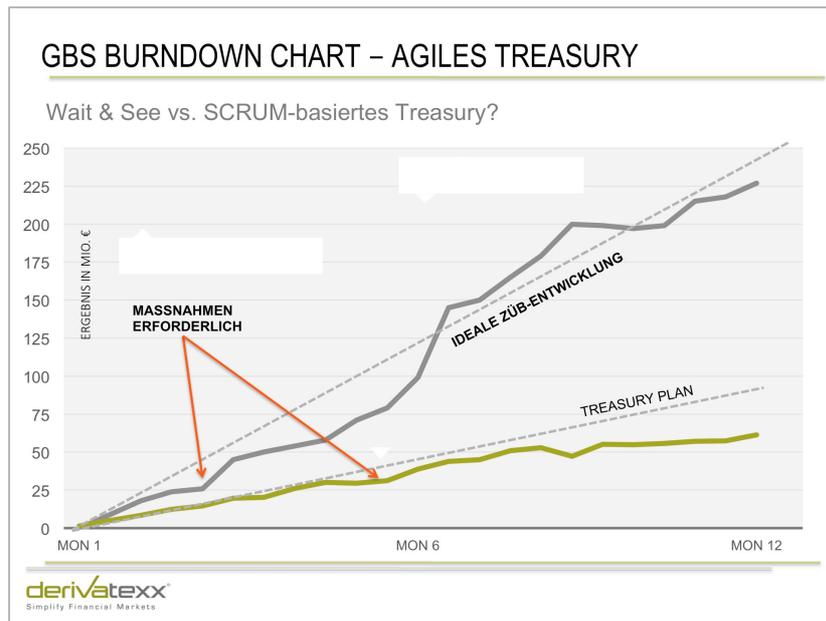
Im Nachhinein sind alle schlauer. So auch Kardinal Mendoza, der die Leistung von Christoph Kolumbus zur Entdeckung Amerikas massiv schmälerte. Er behauptete, die neue Welt hätte jeder entdecken können. Ein leichtes Unterfangen also. Daraufhin verlangt Kolumbus von den anwesenden Personen, ein gekochtes Ei auf der Spitze aufzustellen. Alle versuchen sich daran, niemand schafft es. Es besteht Einigkeit: Unlösbar! Demonstrativ, schlägt der Entdecker ein Ei mit der Spitze auf den Tisch, so dass das eingedrückte Ei stehen bleibt. Die Gesellschaft protestiert: So hätte man das auch gekonnt! "Sicher, aber der Unterschied ist, dass Sie es hätten tun können, ich hingegen habe es getan!". So und nun zu ihrem Treasury und Zinsüberschuss...

Keep calm and carry on...

Das erste Quartal ist quasi um, d.h. Sie können den bisherigen Jahresverlauf für sich einwerten und Rückschlüsse auf die aktuelle Geschäftsentwicklung ableiten. Ist der anteilige Zinsüberschuss im Plan? Die Risikovorsorge in Line und das Treasury-Ergebnis in Butter? Mit ziemlicher Sicherheit sind Sie entweder zufrieden, begeistert oder auch enttäuscht. Eines wird schon zutreffen.

Mit hoher Wahrscheinlichkeit hinkt Ihr Provisionsüberschuss und das Zinsergebnis dem Plan aktuell etwas hinterher. Im Gegenzug ist die Risikovorsorge der Wertpapiere noch im Plan. Das Jahr hat ja erst begonnen und Einlösungsverluste und Abschreibungen sind noch nicht spürbar angefallen. Also alles in Butter? Sie könnten sich zurücklehnen, in 3 Monaten sehen Sie ohnehin klarer, oder?

Aber was machen Sie bis dahin? Eher weniger, man sieht ja noch nicht so klar. Warum jetzt schon das Kreditgeschäft anschieben, Vertriebsmaßnahmen puschen, Altlasten abarbeiten und Ideen für die Zukunft generieren? Kann man immer noch machen, wenn es nötig wird. Man weiss ja was man tun müsste? Sicher?



Kolumbus und Goethe waren Ihrer Zeit voraus?

Es ist nicht genug zu wissen, wir müssen auch anwenden. Es ist nicht genug zu wollen, wir müssen auch tun!

Ein kleines Osterreich für Sie...

Ein kleines Osterreich: Reflektieren Sie über Osterreich doch mal "ihre" offenen Punkte hinsichtlich Treasury, Zinsüberschuss oder Gesamtbank. Haben Sie Maßnahmen zur Stabilisierung ihres Zinsüberschuss bereits in petto? Arbeiten Sie wirklich konsequent an Ihrem notwendigen Handlungsspielraum für die Zukunft? Ich meine nicht nur Digitalisierung. Stichwort: Der Ertrag von heute ist das Eigenkapital/ RTF von morgen, ist der Handlungsspielraum von übermorgen.

1. Kommen Sie bei der **Umsetzung der neuen MaRisk** voran? Refinanzierungspläne, Risikokultur, NPP's, etc.
2. Fühlen Sie sich wohl mit Ihrer **aktuellen Treasury- & Eigengeschäftsstrategie**?
3. Erinnert Sie Ihr **Depot A eher an ein "Zufallsprodukt"** oder an eine systematisch abgeleitete Asset-Allokation, und, und, und...das Osterreichwochenende könnte kurz werden.

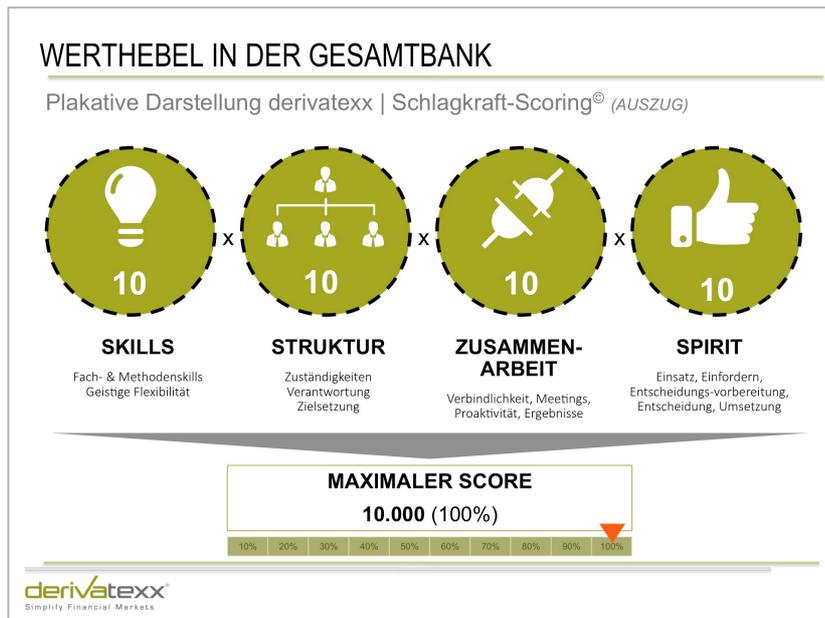
Spaß beiseite, ich möchte Ihnen natürlich keinesfalls das lange Osterreichwochenende vermiesen und Sie schon gar nicht bei Ihren Ei des Kolumbus-Übungen stören. Ehrenwort.

Resultate - Die Schlagkraft Ihres Hauses als Werthebel?

Trotzdem; haben Sie schon einmal daran gedacht, dass das Gesamtergebnis Ihres Hauses in Gestalt von Zins- & Provisionsüberschuss, Risikovorsorge, Handelserfolg oder Kreditwachstum, etc. letztendlich das Resultat des Zusammenspiels in Ihrer Organisati-

on ist.

Letztendlich geht es um die optimale Interaktion von Fachskills, Strukturen, Zusammenarbeit, Entscheidungsprozesse und Umsetzung und vor allem dem Tun. Systematisch, diszipliniert, Transparent. Die Grafik illustriert das Ganze.

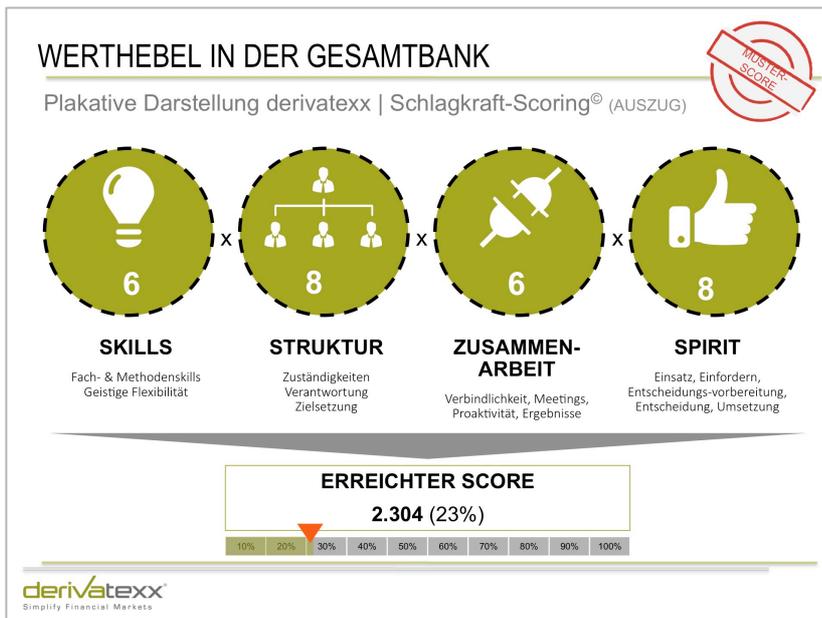


Die Theorie ist klar....

Sie nun die Punktestände der einzelnen Sektoren miteinander und Sie erhalten das Produkt Ihres Outputs. Setzen Sie Ihre erreichte Punktzahl ins Verhältnis zu 10.000 (max. erreichbarer Score).

...und die Realität erschreckend?

Im dargestellten Beispiel erreichen Sie trotz guter Zusammenarbeit und schneller Entscheidungsfähigkeit 2304 Punkte. Dies entspricht einem Werthebel Ihrer (Muster) Organisation von 23%. (!). Wo war nochmals das Problem?



Sind wir nicht alle ein bisschen Kardinal Mendoza?

Wissen sie alles? Wunderbar, willkommen im Club. Aber setzen Sie auch um? Sie agieren in einem schwierigen Marktumfeld, Ihre Mitwettbewerber sind Profis, die Ressourcen sind angespannt und keine Besserung in Sicht. Sie brauchen das beste Team! Nur das ist nicht Gott gegeben und vom Himmel fällt es auch nicht. Bauen und entwickeln Sie ein solches Team und fordern Sie es. Nicht nur die Leber, wächst mit Ihren Aufgaben. Es wird kein Nachteil sein. Alles Theorie: Sicher nicht.

Versprochen. Rufen Sie uns gerne an! Wir helfen Ihnen. Fröhliche Ostern | Bleiben Sie erfolgreich!

Herzliche Grüße
Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Consulting | FachCoaching | E-Learning | Vorstandsworkshops
Rund um Gesamtbanksteuerung und Treasury

www.derivatexx.de

Blog 31 | Jetzt wird's schmutzig - 5 Tipps für Ihre Frühjahrsoffensive im Zinsbuch

Vom Eise befreit sind Strom und Bäche! Die Sonne scheint wieder mit voller Kraft durch die Fenster und der Frühling ist endlich da. Nur, nach dem langen Winter hat sich auch viel Staub und Schmutz angesammelt; und was man bei dunklem Regenwetter nicht unbedingt gesehen hat, wird bei herrlicher Bestrahlung gnadenlos sichtbar. Schon gewusst, über die Hälfte aller deutschen machen alljährlich Ihren Frühjahrsputz, von Wohnung, über Haus zu Auto und Grill wird alles blitzblank gewienert. Resultat garantiert und Putzen befreit. Auch im Kontext von Treasury & Gesamtbanksteuerung macht eine kleine Frühjahrsoffensive ebenfalls Sinn... Wetten?

Wintermief im Zinsbuch?

Möglicherweise hat sich im Verlauf der letzten Jahre in Ihrem Eigengeschäftsportfolio, Zinsbuch oder sogar Ihrer Depot A-relevanten Denkweise und Methodik eine gewisse Routine entwickelt. Hier ein paar Ecken, wo man nicht so genau hinschaut, da ein paar kleinere Positionen, die nicht wirklich bewirtschaftet werden. Nicht so schlimm der Markt gab es her. Live seems beautiful.

Geprägt waren die letzten Jahre, am Kapitalmarkt rund um Anleihen, Credits, Zins & Co vor allem durch die All-you-Can-Eat Politik der EZB.

Niedrige Zinsvolatilität, zurückgehende Credit-Spreads, negative Refinanzierungskosten und relativ steile Zinskurven. Hinzu kamen fundamental bemerkenswerte konjunkturelle Entwicklungen in USA und Euroland und auf der geopolitischen Seite war es bis auf den Ukraine-Konflikt eher ruhig.

Alles neu macht der ...?

Mit den ersten Sonnenstrahlen in diesem Jahr, wurde und wird das Umfeld zwischenzeitlich wieder -sagen wir- anspruchsvoller.

Die EZB verabschiedet sich leise von Ihrem Kaufrausch, diskutiert und dementiert Zinserhöhungen ab 2019. Im übrigen ein typische Vorgehen um Märkte auf einen Wechsel einzustimmen. Hinzu kommt: US-Steuerreform, Handelsstreit(s) und tendenziell reife Konjunkturzyklen mahnen mittlerweile zur Vorsicht, das Ganze im Kontext einer mittlerweile massiv abgeflachten Zinskurve in den USA. Wann wird die Kurve in den USA invers?

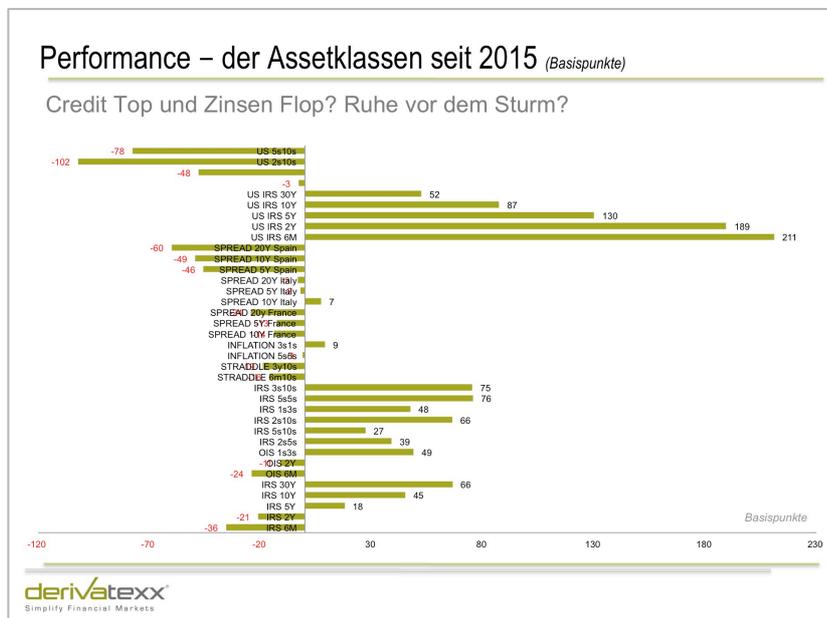
Und ganz nebenher, erinnern möglicherweise zunächst nicht ganz ernst genommene

Sandkastenspiele diverser Staatspolitiker an die Zeiten des Kalten Krieges.

Verglichen mit den Zeiten seit [What-ever-it-Takes im Juli 2012](#) - verändert sich das Marktumfeld damit zusehends, hier ein bisschen, dort ein wenig - sukzessive, stetig, deutlich und real.

Die 3 Jahres Perspektive

Credit-Spreads sind auf 3 Jahres Sicht immer noch die Top-Performer. So bewegen sich die Bonitätsaufschläge der lang gehassten Peripherie-Staaten immer noch nahe Ihrer Tiefstände. Beim Blick auf die "wirklichen Credits" also Corporates und Senior Financials entsteht ein anderes Bild. Hier haben die Bonitätsaufschläge der High Yielder bereits deutlich angezogen, die Main-Street -Corporates im IG Bereich- sind noch unverändert.

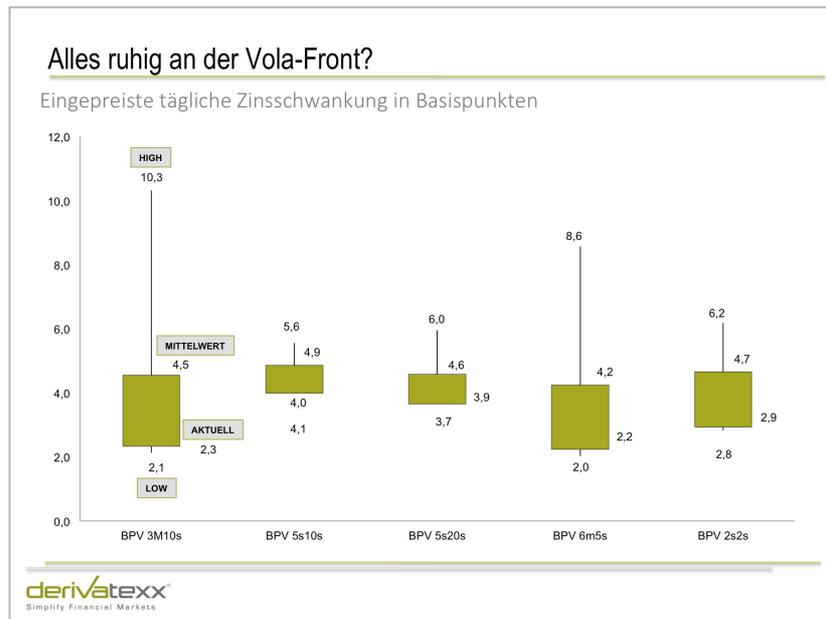


Interessant: Von der Zinsseite kommend, liegen die Renditetiefs weit hinter uns. Sie erinnern sich? 10jährige Swaps bei 24 BP und 10jahres Bundrenditen unter Null? Alles Geschichte. Betrachtet man die kurzen Sätze genauer, rechnen Marktteilnehmer wohl nun in Bälde mit dem Wegfall der bisher recht profitablen "Assetklasse Refinanzierung". Konnte man sich noch Ende 2016 eine 1jahres EONIA-Finanzierung auf 3 Jahre zu -0,50 BP absichern, funktioniert dies aktuell nur noch bei knapp +55 BP. Ein Prozent Zinsanstieg - Chapeau!

An der Vola-Front ist noch Ruhe angesagt. Nur die normalisierte Jahres-Volatilität bringt uns nicht weiter. Was fangen Sie mit der Zahl 25% p.a. Vola an? Nichts! Besser ist da schon die tägliche Basispunkt-Volatilität. Die zeigt Ihnen nämlich welche Schwankungsbreite in Basispunkten aktuell in den Zinssätzen eingepreist wird. So werden aktuell je nach Laufzeit und Swaptions rund 2,5 Basispunkte Schwankungsbreite eingepreist. Mit wirklicher Angstprämie hat das noch nichts zu tun. Das Mittel liegt in etwa bei 4 Basis-

punkten. Spätestens wenn diese Prämien anziehen wird es schwieriger. Have a look!

Was heißt schwieriger? Die letzten Jahre waren für die Zins- und Credit-Bücher wundervoll. Spreadeinengungen, Zinsrückgang, negative Refi-Sätze und niedrige Vola. Herz was willst Du mehr.



April, April - es regnet plötzlich

Dieser "positiven" und "längerfristigen" Entwicklung folgend, hat sich zumindest in Teilen die Steuerung und Bewirtschaftung des Eigengeschäftsportfolios/ Zinsbuches verändert. Mehr ungedeckte Senior Titel, mehr Unternehmensanleihen, Internationale Covered Bonds, illiquidere Titel, längere Laufzeiten und im Vergleich zur Vergangenheit deutlich niedrigere Kupons.

Nur - das Umfeld für Portfoliomanagement und Zinsbuchsteuerung -und damit auch der Gesamtbanksteuerung wird wieder anspruchsvoller. Der ganze Mix: Kapitalmarkt, Konjunktur, politische Entwicklungen gepaart mit dem EZB-Exit fallen hier ins Gewicht.

Was ist zu tun? Beantworten Sie für sich die folgenden Fragen: Risikotreiber und Werthebel - quantifiziert und in Euro und Cent

Was sind die Risikotreiber in Ihrem Zinsbuch/ Eigengeschäftsportfolio? Wie sensitiv sind sie hinsichtlich Spread- und Zinsveränderungen? Was waren bisher die Wertreiber in Ihrem Portfolio? Teilen Sie Ihre Performance in eine Credit- und Direktionalitäts-Komponente auf. Möglicherweise spielt auch die Assetklasse "Kapitalumschlag und Neuemissionen" eine elementare Rolle. Hintergrund: Sollten die Zeiten schwieriger werden, sollten Sie genau wissen wo Ihre Wert- und Risikohebel liegen.

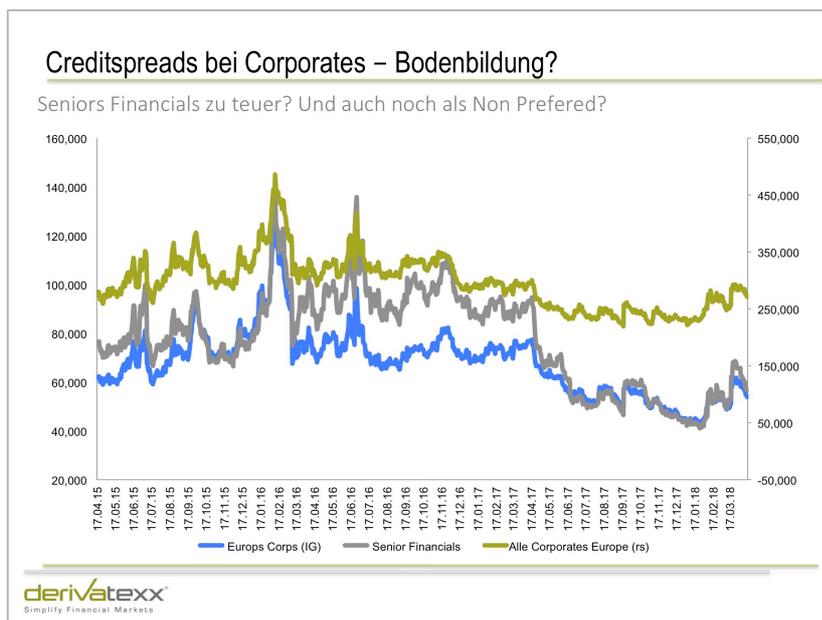
Assetklasse Refinanzierung - alles blühende vergeht?

Assetklasse Refinanzierung: Investiert man heute in eine 10jährige Anleihe bei knapp 1% p.a. und funded die Position am Repo/ Geldmarkt mit -0,30% resultiert daraus zunächst ein Zinsüberschuss in Höhe von 1,30% p.a. Ein etwas genauerer Blick offenbart, dass rund 25% des ZÜB aus der Assetklasse Refinanzierung resultieren. Nicht unbedingt Normalität. In welcher höher Profitieren Sie von der Assetklasse Refinanzierung? Je nach Hebel erscheinen Absicherungen auf dem immer noch niedrigen Niveau zum Teil sinnvoll.

P.S. Die Optionsprämien erscheinen noch günstig. Marktteilnehmer rechnen mittlerweile mit einer deutlich restriktiver werdenden EZB. Dies hat bereits dazu geführt, dass die sogenannten Null-Zins-Floors deutlich günstiger geworden sind.

Floater und Floors - kommen Sie aus der Reserve

Mussten für einen 5jährigen Floor mit Strike 0,00% Mitte 2016 noch rund 2,20% Optionsprämie bezahlt werden, hat sich die Situation mittlerweile deutlich entspannt. So sind mittlerweile für einen 5jährigen 0,00% Floor noch rund 0,60% zu berappen.



Was das soll?: Möglicherweise haben Sie ja Floater im Bestand. Da sie bei Ihren zinsvariable Anleihen den Floor long sind, macht sich der Floor-Preis in Ihrem Kurswert des FRN bemerkbar. Im Resultat ergeben sich dadurch Reserven. Wird der Floor billiger, schmelzen Ihre Reserven dahin. Schade eigentlich, denn Sie bekommen einen Nullzins aus dem Floater, Sie zahlen einen Nullzins auf Ihren Einlagen - Zinsergebnis Null aber Reserven im Plus. Realisieren Sie die Reserven und stärken Sie Ihr EK. Es gibt bessere Alternativen!

Entgleitet das Gleitende Zinsbuch?

Gleiten Sie auch auf der 10 Jahres- Welle? Im Zuge einer passiven Zinsbuchsteuerung - in der Regel 10 Jahre Gleitend, Hebel 1,5 -2,0 - profitieren Sie augenscheinlich von sinkenden Zinsen. In welcher Höhe? Was sich nach langer Zinsbindung anhört, ist gar nicht so lang. Berechnen Sie doch einmal aus welchen Laufzeitenbuckets sich Ihr Zinsrisiko im Gesamtzinsbuch zusammensetzt. Und rechnen Sie doch mal Ihre Cash-Flows zum "Innenzins". Welche Buckets sind Zinsrisikotreiber? Welche bringen Ertrag? Und klären Sie doch einmal die Frage nach der "Wette im Zinsrisiko die Sie gerade am laufen haben". Keine? Sicher? - Wie wär's mit einer kleinen Frühjahrs-Challenge?

Neue Besen kehren gut... Ihre Optionen!

Gemäß dem Zitat: Neue Besen kehren gut, aber die Alten kennen die Ecken. - Nutzen Sie das aktuell und noch weitgehend entspannte Umfeld und beginnen Sie mit einem "Frühjahrsputz". Sie haben mehrere Optionen:

1. Option I:

Sie packen die Thematik alleine an: Ziele setzen, herunterbrechen, umsetzen!

Motivieren Sie sich selber und halten Sie durch! Inspiration lesen Sie sich an. - Schwierig?

2. Option II:

Sie engagieren temporär eine erfahrene und vor allem wenig Staub aufwirbelnde Putzkolonie und durchforsten systematisch, diszipliniert und transparent Ihre Bestände und Themenstellungen. derivatexx unterstützt sie hier gerne. Wir sorgen etwa nicht nur dafür, dass der Auftrag umgesetzt wird. Wir sorgen dafür, dass Ihre Mitarbeiter neben dem notwendigen Wissen und Erfahrungsschatz, auch das Gelernte sofort im Alltag anwenden können. Nur das bringt Ergebnisse. Entwickeln Sie mit uns Ihre Key-Player zu Problemlösern, die effektiver arbeiten, integriert denken und die Themenstellungen sicher und schnell umsetzen. Was Sie mitnehmen? Schnell vorankommen, Zeitfenster nutzen, Sie machen sich Sommerfest und profitieren von unserem externen Erfahrungsschatz.

3. Option 3:

Sie machen nichts - der nächste Winter kommt bestimmt. In diesem Sinne. Bleiben Sie erfolgreich. Wir freuen uns auf Ihren Anruf.

Bleiben Sie erfolgreich! Herzliche Grüße

Ihr Dennis Bach
Geschäftsführer derivatexx GmbH

Disclaimer & Haftungsausschluss

Das vorliegende eBook wird ausschließlich als Diskussionsgrundlage erstellt. Sie darf ohne Zustimmung weder publiziert, noch veröffentlicht, noch an Dritte weitergegeben werden. Dritte, zu denen diese eBook, gleichwohl gelangt, werden ausdrücklich darauf hingewiesen, dass sie keine Rechtsfolgen aus der Kenntnisnahme der Inhalte aus diesem eBook herleiten können.

Die Artikel des vorliegenden eBooks stellen in keiner Weise eine Empfehlung oder eine Aufforderung dar, bestimmte Wertpapiere oder ähnliche Instrumente zu emittieren, zu kaufen oder zu verkaufen. Sie beinhalten keine rechtliche oder steuerliche Beratung.

Für die Erstellung von stützte sich der Ersteller unter anderem auf öffentlich zugängliche Informationen sowie auf Informationen und Angaben, die von Emittenten, Anlegern oder Dritten im Hinblick auf Wertpapiere, Gesellschaftsanteile oder ähnliche Instrumente zur Verfügung gestellt wurden, ohne deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Genauigkeit und Angemessenheit, zu überprüfen.

Obwohl das eBook, mit Sorgfalt erstellt wurde, kann deshalb nicht ausgeschlossen werden, dass die in eBook, enthaltenen Informationen und Angaben unvollständig oder fehlerhaft sind.

Der Ersteller empfiehlt, vor einer Emission, einem Verkauf oder Kauf von in unserem eBook, genannten Wertpapieren oder ähnlichen Instrumenten, respektive der Zeichnung von Gesellschaftsanteilen stets eine eigenständige Prüfung unter wirtschaftlichen, rechtlichen und steuerlichen Aspekten zu machen.

Der Ersteller übernimmt keinerlei Haftung oder Gewährleistung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Genauigkeit und Angemessenheit der zur Verfügung gestellten Aussagen, Artikel, Grafiken und weiterer Informationen. Sollten aufgrund unserer Artikel bestimmte Wertpapiere oder ähnliche Instrumente emittiert, gekauft oder verkauft werden oder Gesellschaftsanteile gezeichnet werden, übernimmt der Ersteller keinerlei Verantwortung für den wirtschaftlichen Erfolg.

Die vorliegenden Inhalte unterliegen dem deutschen Urheber- & Leistungsschutzrecht. Jede nicht zugelassene Verwertung bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung des Verfassers. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung und Bearbeitung der Unterlagen.