



# Handlungsempfehlungen für Ihr Depot A

Hildesheim, 27. August 2024  
Maximilian Wolf

# Themen für den heutigen Tag

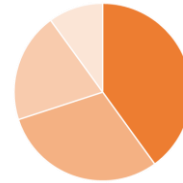
## ➤ **Zeit, dass sich was dreht?**

Positionierung auf der aktuellen Zinsstrukturkurve



## ➤ **Depot A-Allokation unter CRR III**

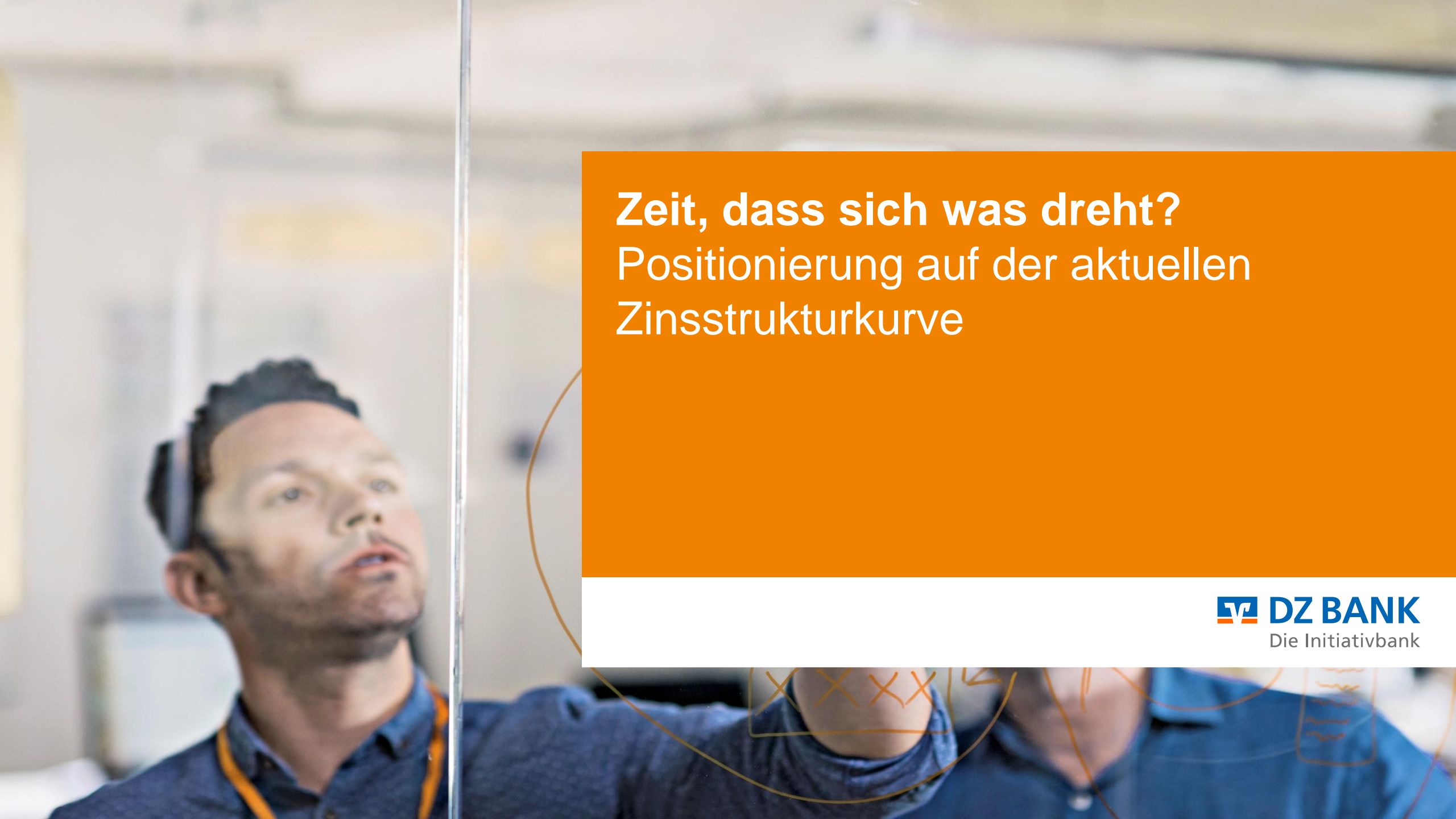
Berücksichtigung der EK-Kosten



## ➤ **Chancen im volatilen Aktienmarkt**

Aktieranleihen mit Risikopuffer

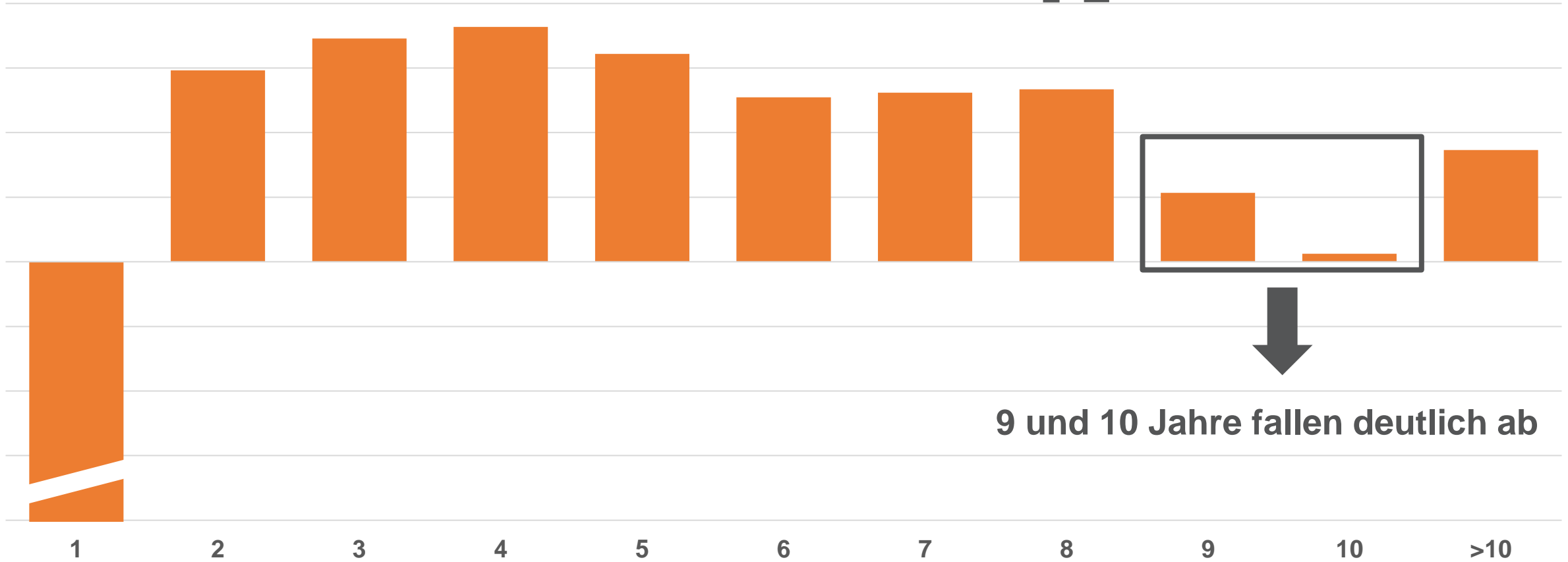




# Zeit, dass sich was dreht? Positionierung auf der aktuellen Zinsstrukturkurve

# Aggregierter Zinsbuch-Cashflow: Wie sind Sie positioniert?

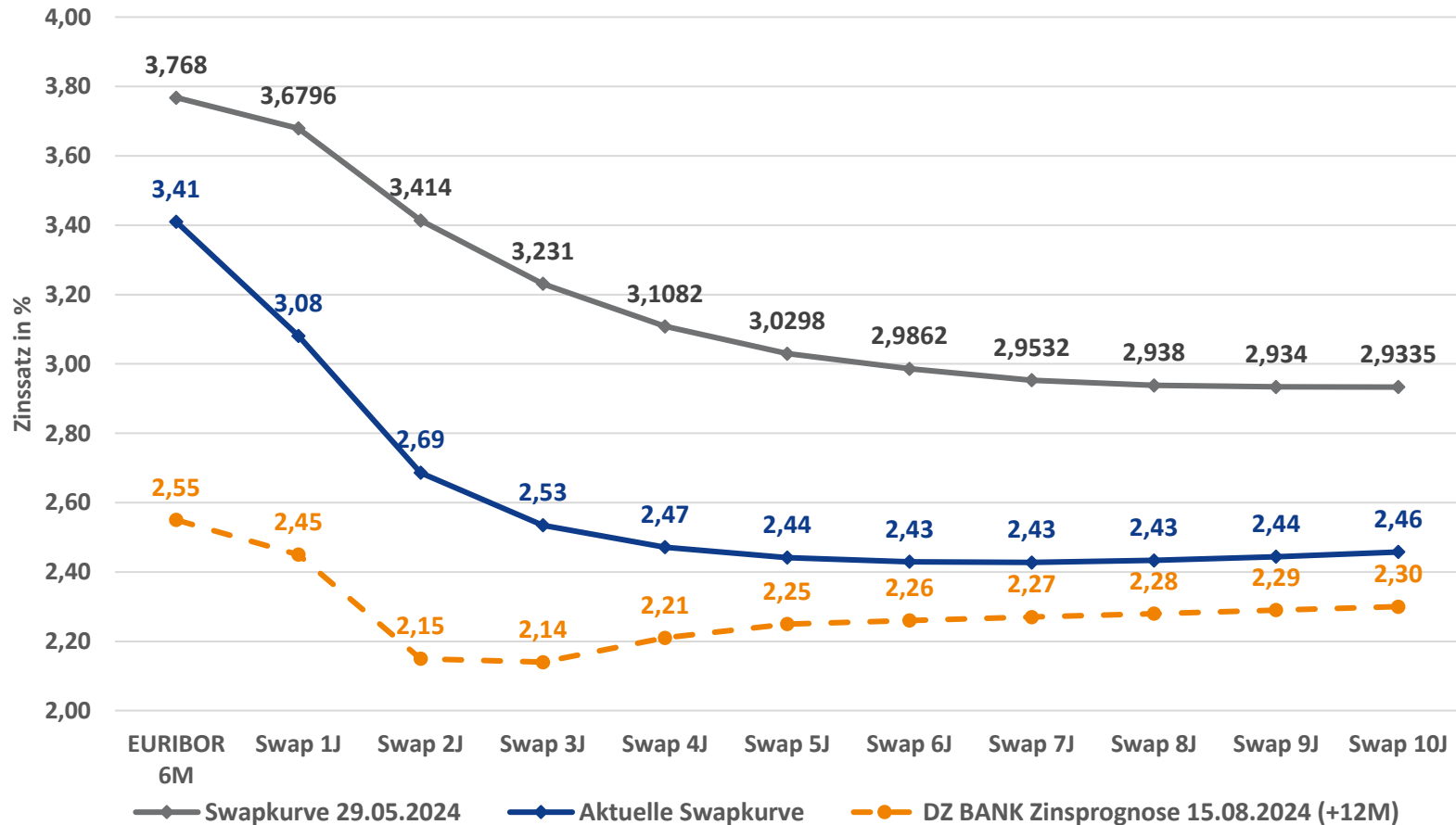
Ausgeglichener, aber weiterhin defensiv bis 8 Jahre



9 und 10 Jahre fallen deutlich ab

Quelle: DZ BANK Beratungsstatistik (125 Banken, Jan. – Jun. 2024)

# Deutlicher Renditerückgang seit Ende Mai – Wie geht es weiter?



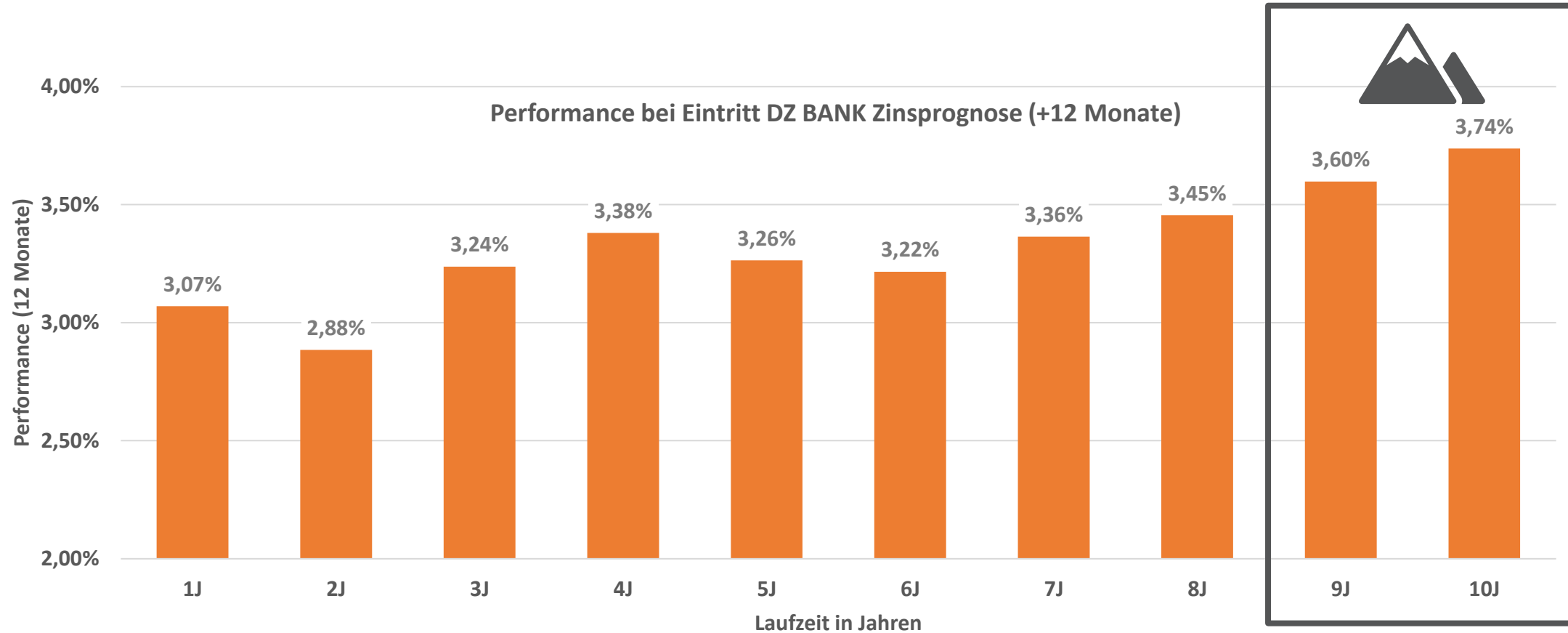
weiterhin hohe Volatilität am langen Ende erwartet



Renditeanstiege taktisch für Durationsaufbau nutzen

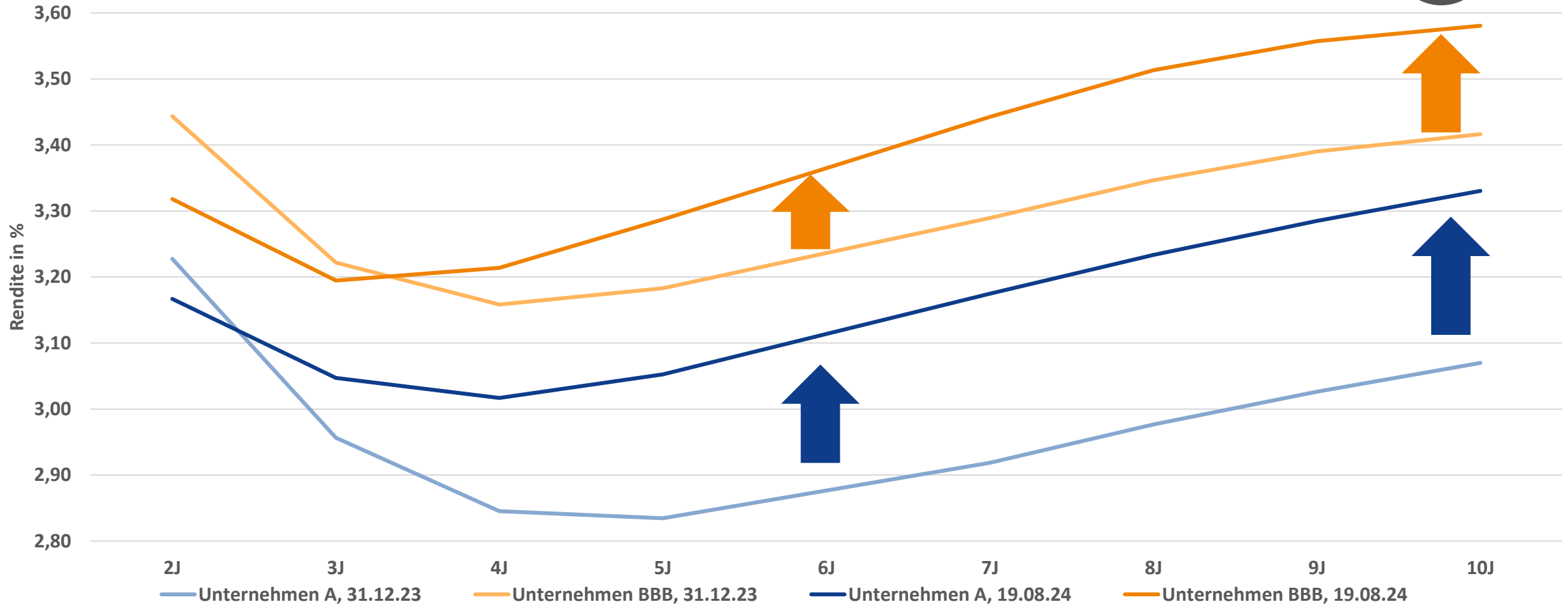
Quelle: DZ BANK, Bloomberg (Stand: 21.08.2024)

# Trotz des Renditerückgangs: Höchste Performance bei langen Laufzeiten

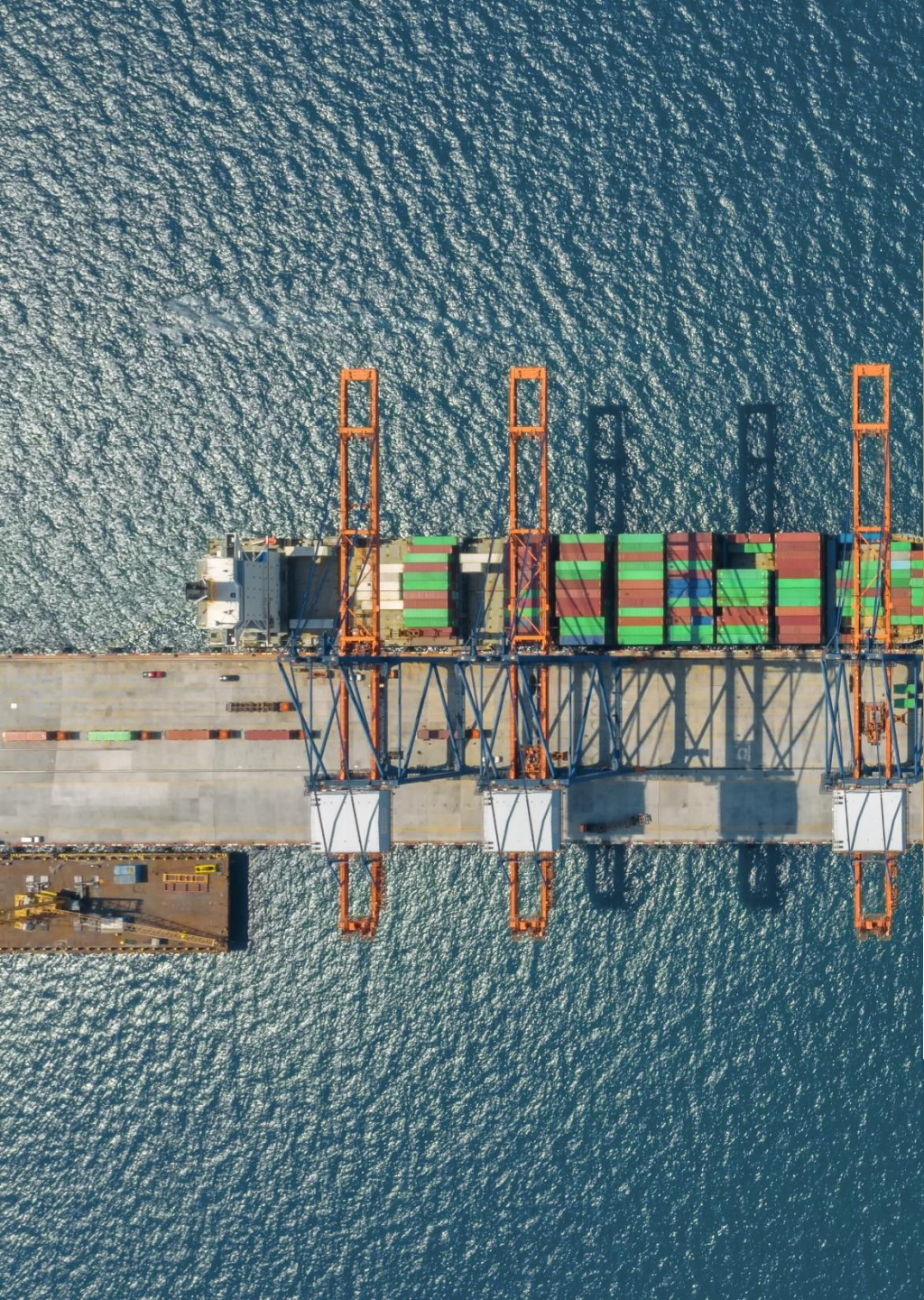


Quelle: DZ BANK, Bloomberg (Stand: 20.08.2024)

# Renditekurven Unternehmen: Ein Hauch von Steilheit am langen Ende



Quelle: DZ BANK, Bloomberg (Stand: 19.08.2024)



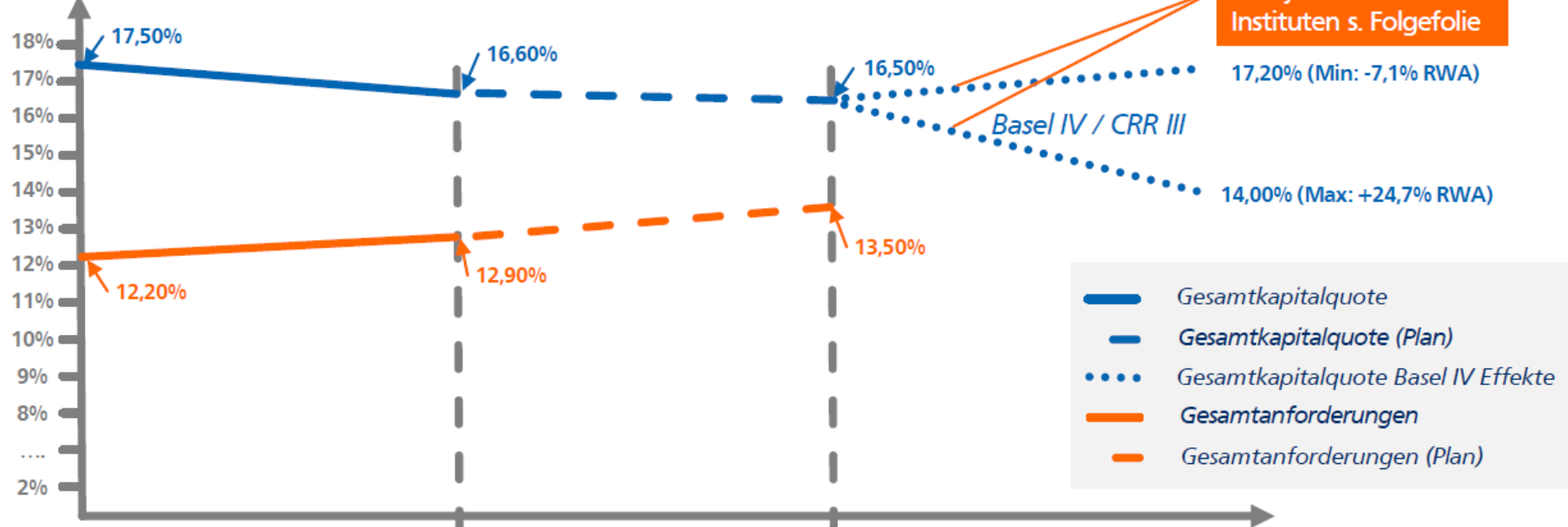
# Depot A-Allokation unter CRR III

## Berücksichtigung der EK-Kosten



# Eigenkapital bleibt Engpassfaktor – CRR III wirkt tendenziell verstärkend

## Schematische Darstellung



Datengrundlage:  
 Analyse von 84  
 Instituten s. Folgefolie

Betrachtung

Vergangenheit

Aktuelle Kapitalplanung

Zukunft

Zeitraum

2018-2021

2022-2024

2025-2030

Datenquelle

FinaRisikoV  
 BVR

Plandaten (Meldung)  
 BVR

Basel IV/CRR III -  
 Simulationsergebnisse

Quelle: BVR (Stand: 09/2022)

# CRR III: Ab 01.01.2025 neue KSA-Risikogewichte

## Wichtigste Änderungen im Depot A:

**Banken SP:**

20%\* → 30%\*\* →



**Banken SNP:**

30%\* → 150%



**Unternehmen BBB:**

100% → 75%

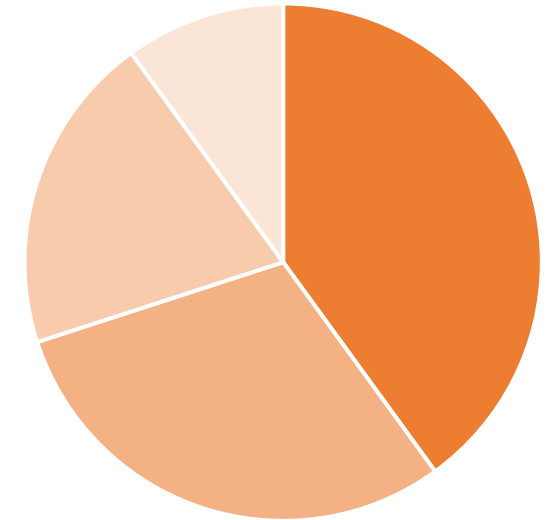


**Aktien:**

100% → 250%\*\*\* →



## Allokation?



\*Durchschnittswerte gem. EGo

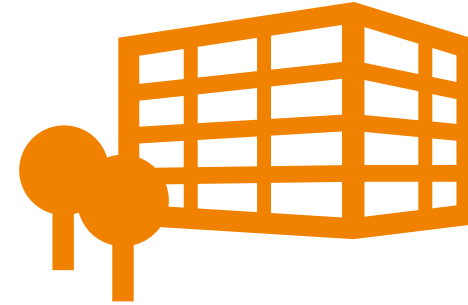
\*\*A-Rating

\*\*\*Phase-in 2026-2030

# Berücksichtigung der EK-Kosten bei der Allokation

## Herleitung Ambitionsniveau

Mindestanforderung	8,00%
SREP (ZÄR, wwR)	1,50%
Kapitalpuffer	0,75%
KEP	2,50%
EMZK	0,75%
Interner Puffer	1,50%
<b>Ambitionsniveau</b>	<b>15,00%</b>



Musterbank

## Herleitung EK-Verzinsungsanspruch

Betriebsergebnis vor Bew. / BS	1%
Betriebsergebnis vor Bew. / EK	10%
Anteil Provisionsergebnis	50%
<b>EK-Verzinsungsanspruch</b>	<b>5%</b>

# Wie lässt sich ein Renditeanspruch bzw. Min.-Spread ableiten?

## Ableitung Min.-Spread:

KSA-Gewicht \* Ambitionsniveau \* EK-Kosten = **Min.-Spread**

## Beispiele:

**DZ BANK SP Anleihe**  
**0% \* 15% \* 5% = 0 BP**



**DZ BANK SP Anleihe** als **Benchmark** mit KSA-Gewicht 0%.



**Unternehmensanleihe BBB**  
**75% \* 15% \* 5% = 56 BP**



Der Spread einer **Unternehmensanleihe mit BBB-Rating** sollte aufgrund der höheren EK-Belastung **56 BP höher** sein als bei einer **DZ BANK SP Anleihe**.



# DZ BANK SP Anleihen mit KSA 0% als Benchmark

## DZ BANK Senior Preferred

KSA-Gewicht: 0%

Ratings: Aa2 / A+ / AA

### Laufzeit      Spreads in BP

4 Jahre	31
<b>5 Jahre</b>	<b>36</b>
6 Jahre	38
7 Jahre	40
8 Jahre	41
9 Jahre	43
10 Jahre	43

### Angebot, Stand 21.08.2024

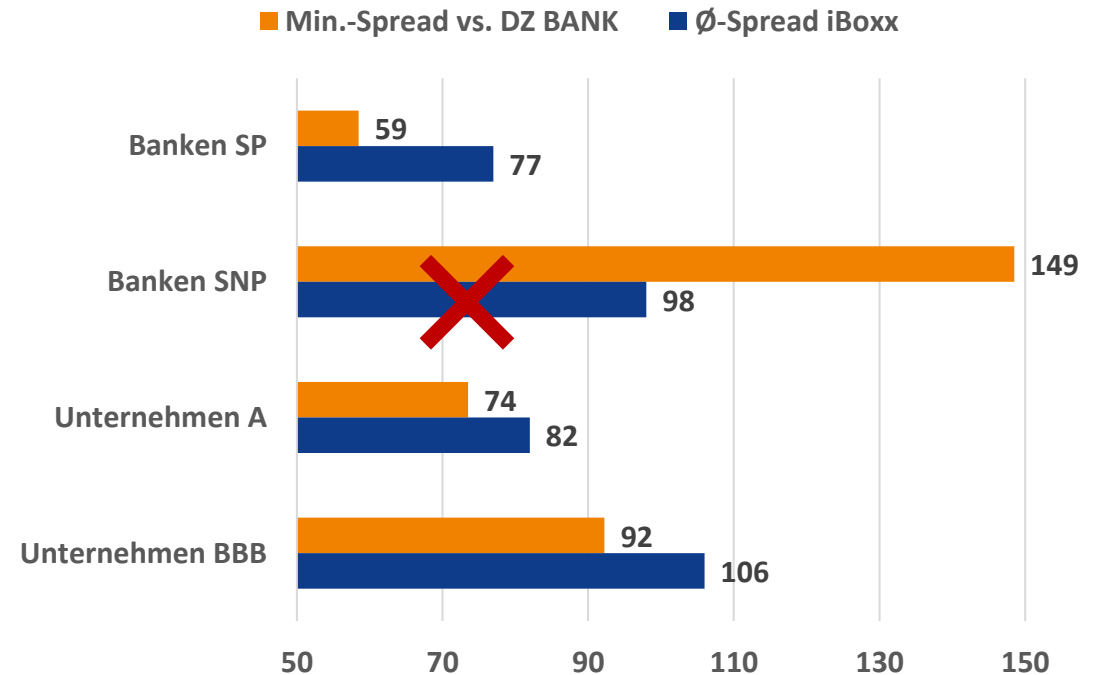
Konditionen indikativ und freibleibend. Stand Bund 134,72%, Bobl 118,00%, Schatz 106,30%.

Emittent	WKN	Fälligkeit	Kupon in %	Kurs in %	Rendite in %	Spread	Rang
<b>DZ BANK AG</b>	DW6C0N	25.09.2029	<b>2,900</b>	<b>100,48</b>	<b>2,80</b>	<b>+ 36 BP</b>	Sr Preferred
DZ BANK AG	DJ9AKY	29.05.2031	3,130	101,87	2,82	+ 39 BP	Sr Preferred
DZ BANK AG	DJ9AKZ	31.05.2032	3,135	102,01	2,84	+ 41 BP	Sr Preferred
DZ BANK AG	DJ9AFG	26.01.2033	3,570	105,49	2,83	+ 39 BP	Sr Preferred
DZ BANK AG	DJ9AK9	29.05.2034	3,150	102,17	2,89	+ 44 BP	Sr Preferred
DZ BANK AG	DJ9AK9	29.05.2034	3,150	102,17	2,89	+ 44 BP	Sr Preferred

# Min.-Spread vs. DZ BANK für die Anlageklassen unter CRR III

Anlageklasse (Laufzeit 5 J.)	KSA- Gewicht	Min.- Spread	Min.-Spread vs. DZ BANK
<b>DZ BANK SP</b>	0%	0	<b>36</b>
<b>Banken SP</b> (A-Rating)	30%	23	<b>59</b>
<b>Banken SNP</b>	150%	113	<b>149</b>
<b>Unternehmen A-Rating</b>	50%	38	<b>74</b>
<b>Unternehmen BBB-Rating</b>	75%	56	<b>92</b>

## Vergleich: Mind.-Spread und Ø-Spread Anleiheindizes



Quelle: DZ BANK, Markit (Stand: 19.08.2024)

# Bankanleihen SP: Mind.-Spread von 59 BP wird in der Regel erreicht

## Angebot, Stand 21.08.2024

Konditionen indikativ und freibleibend. Stand Bund 134,77%, Bobl 118,02%, Schatz 106,31%.

Emittent	WKN	Rating Moody's	Rating S&P	Rating Fitch	Fälligkeit	Kupon in %	Kurs in %	Rendite in %	Spread
CAIXABANK SA	A3K814	A3	A-	A-	07.09.2029	3,750	103,52	2,99	+ 56 BP
SOCIETE GENERALE	A3K534	A1	A	A	30.05.2029	2,625	97,46	3,21	+ 76 BP
DEUTSCHE BANK AG	A3826R	A1	A	A	15.01.2030	3,750	101,57	3,36	+ 90 BP
DANSKE BANK A/S	A3LCK2	A1	A+	AA-	10.01.2031	4,125	104,51	3,20	+ 77 BP
BNP PARIBAS	BP451Y	Aa3	A+	AA-	26.09.2032	4,125	105,11	3,30	+ 89 BP
BANQUE FED CRED MUTUEL	A3LBV3	Aa3	A+	AA-	01.02.2033	3,750	102,64	3,38	+ 95 BP
BANCO SANTANDER SA	A3LSRU	A2	A+	A	09.01.2034	3,750	102,92	3,38	+ 94 BP



# Unternehmen A-Rating: Spreads > 74 BP eher selten zu finden

## Angebot, Stand 21.08.2024

Konditionen indikativ und freibleibend. Stand Bund 134,77%, Bobl 118,02%, Schatz 106,31%.

Emittent	WKN	Rating Moody's	Rating S&P	Rating Fitch	Fälligkeit	Kupon in %	Kurs in %	Rendite in %	Spread
DHL GROUP AG	A289XE	A2	-	A-	20.05.2029	0,750	92,88	2,35	- 10 BP
LINDE PLC	A3KWTU	A2	A	-	30.09.2033	0,375	79,28	3,01	+ 55 BP
BP CAPITAL MARKETS BV	A3LHS1	A1	A-	A+	12.05.2030	3,773	103,08	3,17	+ 75 BP
TOYOTA MOTOR CREDIT CORP	A3LK44	A1	A+	A+	24.07.2030	3,850	103,40	3,21	+ 78 BP
BASF SE	A30VKL	A3	A-	A	29.06.2032	3,750	103,01	3,30	+ 87 BP
BMW FINANCE NV	A3LPBM	A2	A	-	04.10.2033	4,125	106,67	3,27	+ 82 BP
OMV AG	A2R4J5	A3	-	A-	03.07.2034	1,000	81,08	3,28	+ 82 BP





# Unternehmen BBB-Rating: Spreads häufig sogar deutlich höher als 92 BP

## Angebot, Stand 21.08.2024

Konditionen indikativ und freibleibend. Stand Bund 134,77%, Bobl 118,02%, Schatz 106,31%.

Emittent	WKN	Rating Moody's	Rating S&P	Rating Fitch	Fälligkeit	Kupon in %	Kurs in %	Rendite in %	Spread
E.ON SE	A3H3J4	Baa2	BBB+	A-	01.10.2032	0,600	81,91	3,16	+ 72 BP
BAYER CAPITAL CORP BV	A192DR	Baa2	BBB	BBB	15.12.2029	2,125	93,33	3,52	+ 109 BP
VOLKSWAGEN FIN SERV AG	A383ET	A3	BBB+	-	10.09.2030	3,875	101,31	3,63	+ 120 BP
CNH INDUSTRIAL NV	A3LZWX	Baa2	BBB+	BBB+	11.06.2031	3,750	100,70	3,63	+ 120 BP
ELECTRICITE DE FRANCE SA	A3LDGD	Baa1	BBB	BBB+	25.01.2032	4,250	104,42	3,54	+ 112 BP
TELEFONICA EMISIONES SAU	A3LQ5V	Baa3	BBB-	BBB	21.11.2033	4,183	104,33	3,61	+ 116 BP
VONOVIA SE	A3829J	Baa1	BBB+	BBB+	10.04.2034	4,250	102,21	3,96	+ 150 BP



# Top Basen-CLNs: Spreads nochmal deutlich attraktiver

## Angebot, Stand 21.08.2024

Konditionen indikativ und freibleibend. Stand Bund 134,77%, Bobl 118,02%, Schatz 106,30%.

Emittent	WKN	Rating Moody's	Rating S&P	Rating Fitch	Fälligkeit	Ausstattung	Kupon in %	Kurs in %	Rendite in %	Spread
DZ BANK CLN auf LANXESS AG	DD5A32	Baa3	-	WD	27.12.2028	Festverzinslich	6,000	107,31	4,12	+ 167 BP
DZ BANK CLN auf Deutsche Lufthansa AG	DW6ACN	Baa3	BBB-	BBB-	28.12.2029	Festverzinslich	4,300	100,23	4,25	+ 182 BP
DZ BANK CLN auf Deutsche Lufthansa AG	DD5A4S	Baa3	BBB-	BBB-	23.06.2033	Festverzinslich	6,990	115,44	4,80	+ 236 BP
DZ BANK CLN auf Stellantis NV	DW6ACR	Baa1	BBB+	BBB+	28.12.2029	Festverzinslich	4,280	100,45	4,18	+ 176 BP
DZ BANK CLN auf Stellantis NV	DD5A3P	Baa1	BBB+	BBB+	25.06.2030	Festverzinslich	5,880	107,85	4,33	+ 190 BP
DZ BANK CLN auf Heidelberg Materials AG	DW6AC2	(P)Baa2	BBB	WD	30.12.2030	Festverzinslich	4,340	102,09	3,96	+ 154 BP
DZ BANK CLN auf Heidelberg Materials AG	DW6AA8	(P)Baa2	BBB	WD	23.12.2033	Festverzinslich	5,090	106,13	4,28	+ 183 BP



# Keine Anleihen? Kein Problem! Aktuelle CLNs auf Versicherungen

## Angebot, Stand 21.08.2024

Konditionen indikativ und freibleibend. Stand Bund 134,77%, Bobl 118,02%, Schatz 106,30%.

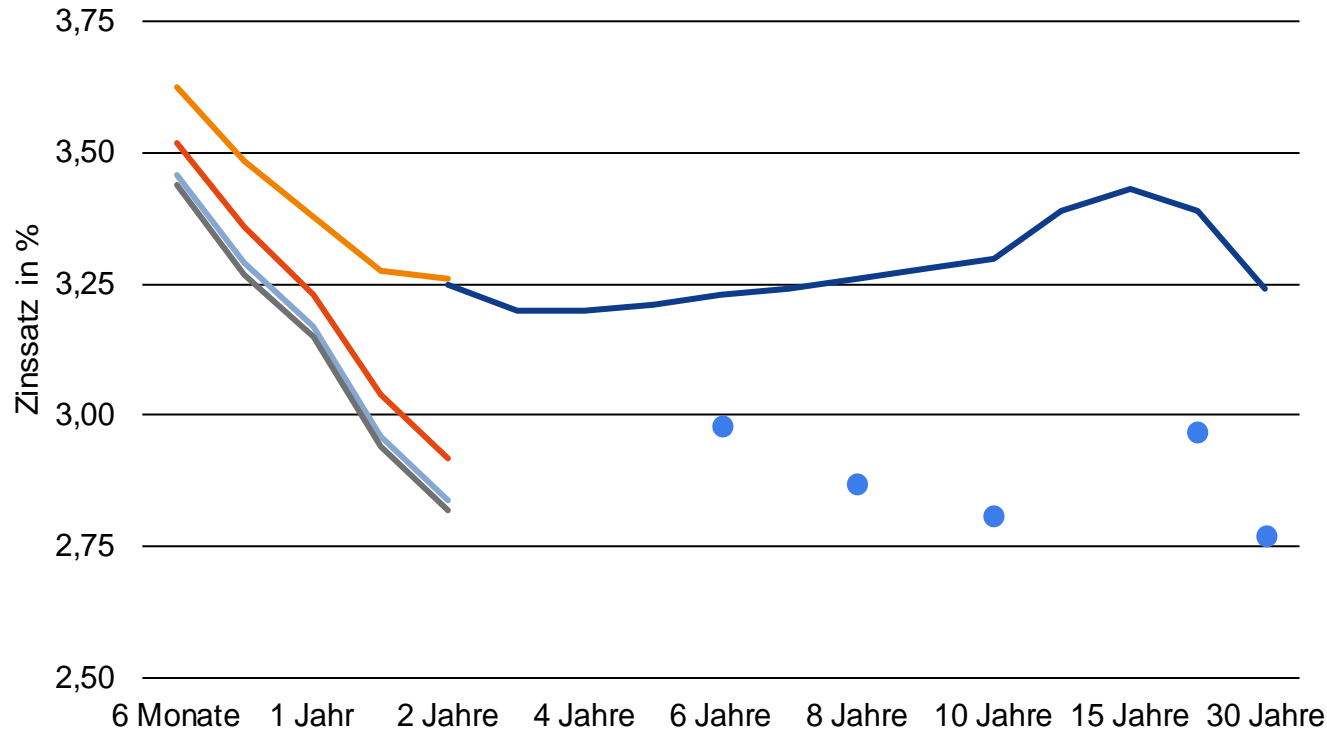
Emittent	WKN	Rating Moody's	Rating S&P	Rating Fitch	Fälligkeit	Ausstattung	Kupon in %	Kurs in %	Rendite in %	Spread
AVIVA PLC	A2RT8J	A2	-	A	13.11.2027	Festverzinslich	1,875	97,01	2,86	+ 34 BP
<b>DZ BANK CLN auf Aviva PLC</b>	DW6AB2	A2	A	Au	28.12.2029	Festverzinslich	<b>3,740</b>	<b>101,76</b>	<b>3,37</b>	<b>+ 95 BP</b>
AXA SA	A3K983	A1	A+	WD	12.10.2030	Festverzinslich	3,750	103,68	3,06	+ 63 BP
AXA SA	A3LCSP	A1	A+	-	10.01.2033	Festverzinslich	3,625	104,17	3,04	+ 61 BP
<b>DZ BANK CLN auf AXA SA</b>	DD5A29	A1	A+	WD	30.12.2030	Festverzinslich	<b>4,640</b>	<b>107,36</b>	<b>3,33</b>	<b>+ 91 BP</b>
<b>DZ BANK CLN auf AXA SA</b>	DW6AC7	A1	A+	WD	23.06.2033	Festverzinslich	<b>3,960</b>	<b>103,51</b>	<b>3,49</b>	<b>+ 105 BP</b>
HANNOVER RE	A2LQ42	-	AA-	A+u	18.04.2028	Festverzinslich	1,125	94,88	2,61	+ 13 BP
<b>DZ BANK CLN auf Hannover Rück</b>	DW6ADC	-	AA-	A+u	25.06.2029	Festverzinslich	<b>3,440</b>	<b>101,63</b>	<b>3,07</b>	<b>+ 63 BP</b>



# Engpass nicht beim Eigenkapital, sondern in der Liquiditätssteuerung?

Nutzen Sie die verschiedene Refinanzierungsvarianten

- Termingeldaufnahme (unbesichert)
- Repo besichert mit EZB-fähigen WP
- Repo besichert mit WP von KfW/EIB
- klassisches Refidarlehen
- Repo besichert mit GC-Pooling fähigen WP
- Puttable Refi



Laufzeiten der Puttable Refis: 4J=2+2; 6J=3+3; 8J=3+5; 10J=3+7

Variante	Laufzeit	Kondition	
Klassische Refi	3 Jahre	3,20%	
<b>Puttable Refi</b>	<b>3 Jahre + 3 Jahre</b>	<b>2,98%</b>	
Klassische Refi	6 Jahre	3,23%	-25 BP
Klassische Refi	3 Jahre	3,20%	
<b>Puttable Refi</b>	<b>3 Jahre + 5 Jahre</b>	<b>2,87%</b>	-39 BP
Klassische Refi	8 Jahre	3,26%	
Klassische Refi	3 Jahre	3,20%	
<b>Puttable Refi</b>	<b>3 Jahre + 7 Jahre</b>	<b>2,81%</b>	-49 BP
Klassische Refi	10 Jahre	3,30%	
Klassische Refi	10 Jahre	3,30%	
<b>Puttable Refi</b>	<b>10 Jahre + 10 Jahre</b>	<b>2,97%</b>	-42 BP
Klassische Refi	20 Jahre	3,39%	
Klassische Refi	10 Jahre	3,30%	
<b>Puttable Refi</b>	<b>10 Jahre + 20 Jahre</b>	<b>2,77%</b>	-47 BP
Klassische Refi	30 Jahre	3,24%	

Konditionen freibleibend, Stand 19.08.2024



# Chancen im volatilen Aktienmarkt

## Aktienanleihen mit Risikopuffer

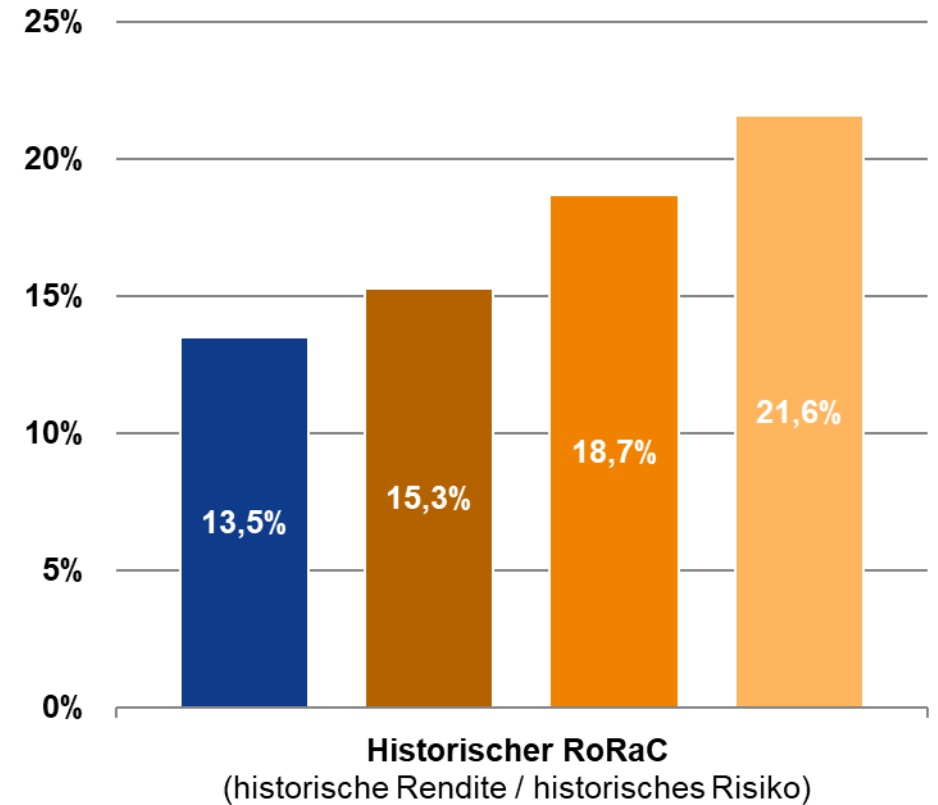
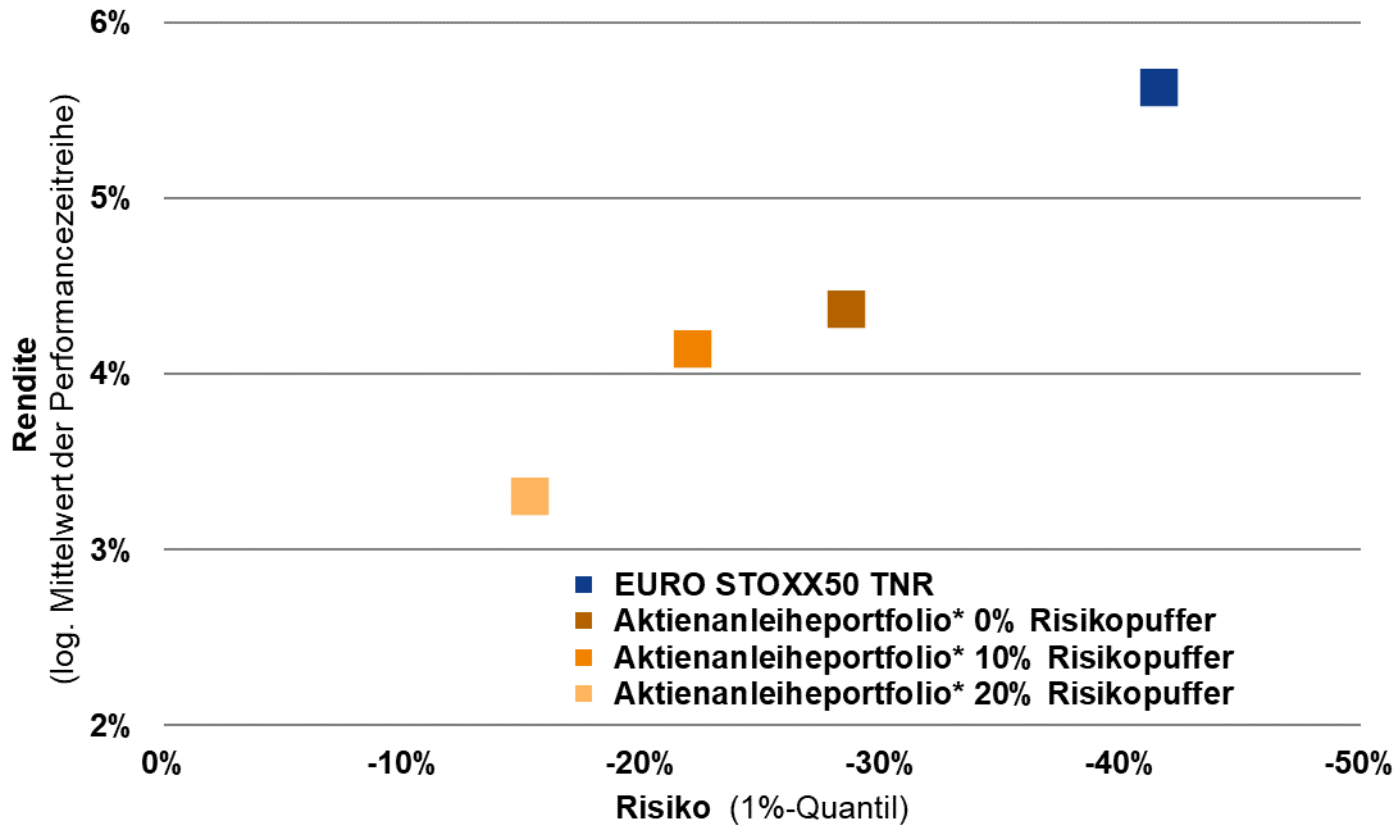
# „Angstbarometer“ VIX und VSTOXX schnellen Anfang August in die Höhe



Quelle: DZ BANK, Bloomberg (Stand: 21.08.2024)

# Rendite-Risiko-Vergleich zeigt Wirkung des Risikopuffers

Langfristig vergleichbare Performance bei deutlich reduziertem Risiko



\* Durchschauunterstützung im Direktbestand erfolgt über GenoSave für den UniNachhaltig Aktien Europa I / für den Euro STOXX 50 Index aus lizenzrechtlichen Gründen keine Durchschauunterstützung darstellbar. Auswertung unter Verwendung von ic.asset-allokation. Implizite Volatilitäten, Dividenden und Zinsen auf Basis historischer Daten. Ohne Berücksichtigung von DZ Funding. Renditeabschlag für Emissions-, Transaktions- und Strukturierungskosten in Höhe von 0,5% p.a. Erträge der Vergangenheit stellen keine Garantie auf Erträge in der Zukunft dar.

# Investieren Sie mit Rezept in die Vermögensklasse Aktienanleihen



## Investition

- regelmäßig, Empfehlung monatlich
- gleiche Laufzeiten, Empfehlung: 12 Monate
- gleiche Risikopuffer zum Investitionszeitpunkt
- diversifizierte Basiswerte – Indizes oder institutionelle Fonds

## Mehrwerte

- Diversifikation des Risikos der Eigenanlagen und Gesamtbank
- Vorteilhaftes Chance-Risiko-Verhältnis im Vergleich zu Aktien
- Ertragschancen in der Regel größer als bei klassischen Zinsprodukten
- Einfache Abbildung in VR-Control

## Ergebnis

- revolvierendes 12-monatiges Aktienanleiheportfolio
- Verteilung von Basispreisen, Investitions- und Fälligkeitszeitpunkten



# DZ BANK Fondсандienungsanleihen: Aktuelle Konditionen mit 10% Puffer

Basiswert:

**UniNachhaltig  
Aktien Europa I**



Benchmark: **MSCI Europa ®**

Puffer: **10%**

Fälligkeit: **22.08.2025**

Kurs: **100,00%**

Kupon: **4,50%**

Basiswert:

**UniNachhaltig  
Aktien Deutschland I**



Benchmark: **HDAX ®**

Puffer: **10%**

Fälligkeit: **22.08.2025**

Kurs: **100,00%**

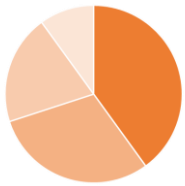
Kupon: **4,25%**

Konditionen indikativ und freibleibend (Stand: 22.08.2024)

# Was sollten Sie heute mitnehmen?



- **Lange Zinsbindungen** im Cashflow weiterhin deutlich **unterrepräsentiert**
- Trotz des jüngsten Renditerückgangs –  
**Längere Laufzeiten** bieten das **größte Performancepotential**



- **CRR III**: Berücksichtigen Sie die **EK-Kosten** bei der **Allokation**
- **SP-Banken** und **BBB-Unternehmen** überwiegend mit **attraktiven Spreads**
- Alternativ bieten **Top Basen-CLNs** noch **höhere Risikoaufschläge**



- Rückkehr der Volatilität: **Aktieninvestition mit Risikopuffer**
- Über **Fondsandienungsanleihen** diversifiziert investieren

# Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument wurde von der DZ BANK AG Deutsche Zentral- Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main („DZ BANK“) erstellt und ist ausschließlich zur Verteilung an geeignete Gegenparteien im Sinne des § 67 WpHG mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Es darf nur von denjenigen (juristischen) Personen genutzt werden, an die es von der DZ BANK verteilt wurde. Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die DZ BANK ist insbesondere nicht aufgrund einer Vermögensbetreuungspflicht tätig. Dieses Dokument ist keine Finanzanalyse. Es kann eine eigenverantwortliche Prüfung der Chancen und Risiken der dargestellten Produkte unter Berücksichtigung der jeweiligen individuellen Investitionsziele nicht ersetzen. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Die DZ BANK übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht werden und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines Prospekts oder Informationsmemorandums sowie der allein maßgeblichen Emissionsbedingungen der Wertpapiere erfolgen und auf keinen Fall auf Grundlage dieses Dokuments. Unsere Bewertungen können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage nicht oder nur bedingt geeignet sein. Da Trading-Empfehlungen stark auf kurzfristigen technischen Aspekten basieren, können sie auch im Widerspruch zu anderen Aussagen der DZ BANK stehen. Die Inhalte dieses Dokuments entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

# Impressum

## **DZ BANK AG** **Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main**

Platz der Republik  
60265 Frankfurt am Main  
Telefon: 069 74 47-01  
Telefax: 069 74 47-16 85

### **Vertreten durch den Vorstand:**

Dr. Cornelius Riese, Vorstandsvorsitzender  
Souâd Benkredda  
Uwe Berghaus  
Dr. Christian Brauckmann  
Ulrike Brouzi  
Johannes Koch  
Michael Speth  
Thomas Ullrich

### **Sitz:**

Eingetragen als Aktiengesellschaft in  
Frankfurt am Main, Amtsgericht  
Frankfurt am Main, Handelsregister HRB 45651

### **Aufsicht:**

Die DZ BANK wird beaufsichtigt durch die Bundesanstalt für  
Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB).

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)  
Graurheindorfer Str. 108  
53117 Bonn

<http://www.bafin.de>

European Central Bank (ECB)  
Sonnemannstrasse 20

60314 Frankfurt am Main, Germany

<http://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>

### **Umsatzsteuer Ident. Nr.:**

DE114103491