

II Wirtschaftsbericht

1 Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Im Verlauf des Geschäftsjahres hat sich die Konjunkturdynamik verlangsamt. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ist im Jahresdurchschnitt preisbereinigt um +1,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr angestiegen.

Im ersten Quartal 2018 verzeichnete die inländische gesamtwirtschaftliche Leistung eine Zunahme in Höhe von +0,4 Prozent gegenüber dem vorangegangenen Quartal. Im zweiten Quartal lag der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts mit +0,5 Prozent auf ähnlichem Niveau. Nachdem die deutsche Wirtschaftsleistung im dritten Quartal auch bedingt durch die verzögerte Umstellung der Automobilindustrie auf die neuen europäischen Abgasprüfvorgaben einen Rückgang um -0,2 Prozent aufgewiesen hatte, belief sich die Veränderungsrate im vierten Quartal 2018 auf 0,0 Prozent.

In Deutschland erhielt die Konjunktur im Berichtsjahr erneut positive, wenn auch im Vergleich zum Vorjahr schwächere Impulse durch die erhöhten privaten Konsumausgaben. Die Dynamik bei den staatlichen Konsumausgaben ließ weiter nach. Die private Konsumnachfrage stieg vor dem Hintergrund einer robusten Arbeitsmarktentwicklung und einer weiterhin ausgesprochen niedrigen Verzinsung der Geldanlagen der Konsumenten um +1,0 Prozent gegenüber dem Vorjahr an. Die sich im Verlauf des Geschäftsjahres verstärkenden Handelskonflikte hatten insbesondere einen gegenüber dem Vorjahr reduzierten Außenbeitrag zur Folge. Angesichts eines weiterhin hohen Auslastungsgrads der Produktionskapazitäten haben die Unternehmen ihre Investitionen im Geschäftsjahr stärker ausgeweitet.

Die mit der insgesamt robusten gesamtwirtschaftlichen Entwicklung einhergehenden zunehmenden Steuereinnahmen führten dazu, dass der öffentliche Gesamthaushalt in Deutschland das Berichtsjahr erneut mit einem positiven Finanzierungssaldo von +1,7 Prozent des Bruttoinlandsprodukts abschließen konnte.

Im Euro-Raum legte die Wirtschaftsleistung im Geschäftsjahr gegenüber dem Vorjahr um +1,8 Prozent zu. Dabei setzte sich die Konjunkturerholung sowohl im ersten als auch im zweiten Quartal 2018 mit einem Zuwachs in Höhe von +0,4 Prozent (jeweils im Ver-

gleich zum Vorquartal) fort. Im dritten Quartal erreichte das Wachstum ebenso wie im Schlussquartal 2018 eine Quote von +0,2 Prozent.

Im Euro-Raum erwies sich der private Konsum im Berichtsjahr erneut als wichtige Säule der wirtschaftlichen Erholung. Die geopolitischen Krisen und Konfliktherde, vor allem die mit den Brexit-Verhandlungen und dem für den 29. März 2019 vorgesehenen EU-Austritt Großbritanniens sowie die mit der gegenwärtigen US-amerikanischen Handelspolitik verbundenen Unsicherheiten, ließen das Verbrauchervertrauen im Jahresverlauf allerdings nicht unberührt. Daneben haben steigende Energiepreise die Ausgabebereitschaft der Privathaushalte im Geschäftsjahr beeinträchtigt. Bei den Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen war im Jahresverlauf eine Ausweitung festzustellen. Aufgrund der sich aus den erwähnten geopolitischen Einflüssen ergebenden Belastungen für die Weltkonjunktur hat der Außenbeitrag voraussichtlich keinen nennenswerten Beitrag zur Wirtschaftsentwicklung liefern können, da das Exportwachstum des Euro-Raums an Schwung verloren haben dürfte.

In den Vereinigten Staaten erhöhte sich das volkswirtschaftliche Wachstum im Berichtsjahr um +2,9 Prozent. Damit hat sich der Zuwachs gegenüber dem im Jahr 2017 erwirtschafteten Anstieg in Höhe von +2,2 Prozent noch einmal spürbar verstärkt. Insgesamt blieb die Belebung des privaten Konsums die maßgebliche Stütze der US-Konjunktur, die von einer weiter verbesserten Situation auf dem Arbeitsmarkt profitierte. Die Entwicklung am Arbeitsmarkt war von einer weiter gesunkenen Arbeitslosenquote und einem kräftigen Stellenaufbau gekennzeichnet. Die Investitionen der Unternehmen in Maschinen und Anlagen haben wieder stärker zugenommen, nicht zuletzt unterstützt durch die Auswirkungen der zu Beginn des Geschäftsjahres in Kraft getretenen Unternehmenssteuerreform. Auch der positive Trend einer Erholung im Wohnungsbau hat sich fortgesetzt.

In wichtigen aufstrebenden Volkswirtschaften wie etwa Indien oder Russland hielten die wirtschaftlichen Erholungstendenzen im Berichtsjahr an. Einige hoch verschuldete Schwellenländer wie Argentinien und die Türkei erlebten jedoch neue Wirtschaftskrisen. Die Volkswirtschaft Chinas konnte beim Wirtschaftswachstum das recht hohe Niveau des Vorjahres nicht halten. Insgesamt lieferte die Nachfrage aus den Schwellenländern im Geschäftsjahr nachlassende Wachstumsbeiträge für die deutsche Exportwirtschaft.

2 Die Kreditwirtschaft im Zeichen der Fortführung der Anstrengungen um eine wirtschaftliche Stabilisierung des Euro-Raums

Das Geschäftsjahr war von einer deutlichen Verstärkung der Rückbesinnung einzelner Staaten in ihrer Wirtschaftspolitik auf nationale Belange bestimmt.

Die in den ersten Monaten des Berichtsjahres mit der Verhängung von Zöllen seitens der US-amerikanischen Regierung gegenüber China sowie gegenüber der EU, Kanada und Mexiko eingeleitete Politik des „America first“ setzte sich mit einer im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres zunehmenden Intensität fort. Die sich verschärfenden wechselseitigen Zollbarrieren zwischen den USA und China und die damit verbundenen Preiserhöhungen für die mit Zöllen belegten Produkte bergen als Folge einer daraus resultierenden verringerten Güternachfrage die Gefahr einer Dämpfung der weltweiten Handelsaktivitäten und einer Abschwächung des globalen Wirtschaftswachstums.

Diese nachteiligen Einflüsse auf die Konjunktur wurden EU-weit verstärkt durch die sich insbesondere gegen Ende des Berichtsjahres zwischen Rom und Brüssel zuspitzende Auseinandersetzung um die Vereinbarkeit des anfänglich vorgelegten italienischen Haushaltsentwurfs für das Jahr 2019 mit den Stabilitätszielen der EU. Hinzu trat die während des gesamten Geschäftsjahres anhaltende Ungewissheit über die Modalitäten des Austritts Großbritanniens aus der EU.

Zwar konnte zwischen Großbritannien und der EU Ende November 2018 eine Grundsatzeinigung hinsichtlich der Ausgestaltung der auf den Eintritt des Brexits am 29. März 2019 folgenden Übergangsperiode getroffen werden, die für den Abschluss des angestrebten umfassenden Handelsabkommens zwischen Großbritannien und der EU einen Zeitrahmen längstens bis zum Jahr 2022 vorsieht. Allerdings wurde diese Grundsatzvereinbarung am 15. Januar 2019 durch das britische Parlament abgelehnt.

Die vorstehend genannten Entwicklungen verdeutlichen vor allem auch mit Blick auf die zurückliegenden Krisen im Euro-Raum die Notwendigkeit einer Erneuerung und Stärkung der Europäischen Währungsunion (EWU), zu der erste Vorschläge vom französischen Präsidenten Emmanuel Macron und von der deutschen Bundeskanzlerin Angela Merkel unterbreitet wurden. Eine gemeinschaftliche EU-weite Umsetzung dieser Initiativen erfolgte auf dem EU-Gipfel Ende Juni 2018, auf dem die ersten Grundsatzbeschlüsse im

Hinblick auf eine Stärkung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), insbesondere auch betreffend eine Letztsicherung (Backstop) für den europäischen Bankenabwicklungsfonds (SRF), getroffen wurden.

Anfang Dezember 2018 einigten sich die Finanzminister des Euro-Raums mit Zustimmung des Europäischen Parlaments und wenige Tage später auch der EU-Staats- und Regierungschefs auf die Erweiterung der Zuständigkeit des ESM für die oben genannte Letztsicherung für den Abwicklungsfonds (SRF). Diese Neukonzeption soll sich in Form einer von dem ESM an den SRF bereitgestellten revolvingierenden Kreditlinie auf einen Betrag in Höhe von rund 60 Mrd. € belaufen und spätestens im Jahr 2024 in Kraft treten. Ergänzend wurden umfassende Beschlüsse zu einer Neuadjustierung der EU-Bankenregulierung mit der Maßgabe einer weiteren Risikoabsenkung für den EU-Bankensektor verabschiedet.

Gleichzeitig sieht die beschlossene Stärkung des ESM vor, dass vorbeugende Kreditlinien des ESM von wirtschaftlich grundsätzlich gesunden EU-Staaten im Falle des Auftretens asymmetrischer Schocks – hierzu zählen beispielsweise mögliche negative Auswirkungen des Brexits auf Irland – im Wesentlichen nur dann in Anspruch genommen werden können, wenn alle Schuldenkriterien erfüllt sind, gegen diese Staaten keine Defizitverfahren laufen und sie keine übermäßigen makroökonomischen Ungleichgewichte aufweisen.

Die Inhalte des oben genannten, im Dezember 2018 auf EU-Ebene beschlossenen Reformpaketes verdeutlichen, dass für eine Erhöhung der Stabilität des Euro-Raums neben diesen auf makroökonomischer Ebene getroffenen Maßnahmen die Umsetzung struktureller Reformen unerlässlich ist, die in die Eigenverantwortung der einzelnen EU-Länder fallen und die Rückführung ihrer jeweiligen Staatsverschuldung zum Ziel haben.

Die Fortschritte bei der Verringerung der Neu- und Gesamtverschuldung im Euro-Raum blieben insgesamt begrenzt. Sie wurden maßgeblich gestützt durch die anhaltend niedrigen Zinsen und den auch im Geschäftsjahr andauernden konjunkturellen Erholungspfad, wenngleich der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Leistung des Euro-Raums im Berichtsjahr mit einer Zuwachsrate von +1,8 Prozent gegenüber dem Vorjahr hinter dem entsprechenden Anstieg im Jahr 2017 in Höhe von +2,4 Prozent zurückblieb.

Die ausgewiesene Gesamtverschuldung der 19 Länder des Euro-Raums im Verhältnis zum Bruttoinlandspro-

dukt lag mit 86,1 Prozent zum Ende des dritten Quartals 2018 um -2,1 Prozentpunkte unter dem entsprechenden Wert in Höhe von 88,2 Prozent zum Schluss des dritten Quartals des Vorjahres.

Auch wenn die für die gesamteuropäische Wirtschaftsentwicklung bedeutenden Länder Frankreich und Italien ebenso wie die in der Staatsschuldenkrise auf EU-Hilfe angewiesenen Euro-Länder Portugal und Spanien in den ersten neun Monaten 2018 weitere Zugewinne ihrer wirtschaftlichen Leistungskraft gegenüber dem ersten Dreivierteljahr 2017 erzielen konnten, weisen sie wie insbesondere auch Griechenland nach wie vor eine hohe Verschuldung auf.

Griechenland setzte bei einem Schuldenstand in Prozent des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 182,2 Prozent im dritten Quartal 2018 (3. Quartal 2017 174,9 Prozent) im Berichtsjahr seinen konjunkturellen Erholungspfad gegenüber dem Vorjahr fort. Am 20. August 2018 hatte Griechenland das dritte Hilfsprogramm über 86 Mrd. € abgeschlossen. Um den hohen Schuldenstand merklich zu reduzieren, bedarf es neben einem anhaltend positiven Wirtschaftswachstum jedoch unverändert einer Fortsetzung der Reformpolitik und einer strengen Haushaltsdisziplin.

Italien leidet nicht nur unter einem hohen Bestand ausfallgefährdeter Kredite im Kreditsektor, sondern mit einem Schuldenstand in Prozent des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 133,0 Prozent im dritten Quartal 2018 (3. Quartal 2017: 133,6 Prozent) vor allem unter der nach Griechenland höchsten relativen Staatsverschuldung im Euro-Raum. Diese spiegelt eine gravierende Strukturkrise wider, die eine durchgreifende Reformpolitik erfordert. Dessen ungeachtet strebte die auf der Basis der Parlamentswahlen vom 4. März 2018 Anfang Juni 2018 gebildete Koalition aus der rechtsnationalen Lega und der populistischen Fünf-Sterne-Bewegung (M5S) mit ihrem, Mitte Oktober 2018 vorgelegten Haushaltsplan für das kommende Jahr eine Neuverschuldung von 2,4 Prozent des Bruttoinlandsprodukts an. Darin berücksichtigt sind die Rücknahme sozialer Einschnitte sowie die Aussetzung der eingeplanten Mehrwertsteuererhöhung. Die mit Blick auf den hohen Schuldenstand des Landes den stabilitätspolitischen EU-Zielen zuwiderlaufende Neuverschuldung in Höhe von 2,4 Prozent führte zu einer langwierigen Auseinandersetzung mit der EU-Kommission. An deren Ende wurde die Einleitung eines Defizitverfahrens seitens der Brüsseler Behörde durch eine Einigung mit der italienischen Regierung auf eine

etwas verminderte Defizitquote von 2,04 Prozent schlussendlich abgewendet.

Portugal konnte bei einem Schuldenstand in Prozent des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 125,0 Prozent im dritten Quartal 2018 (3. Quartal 2017: 129,5 Prozent) im Verlaufe des Geschäftsjahres weitere Stabilitätsfortschritte in seiner wirtschaftlichen Entwicklung erzielen. Positive Impulse für die portugiesische Konjunktur lieferte insbesondere eine stabile Nachfrage der privaten Haushalte bei gesunkener Erwerbslosigkeit. Der Bankensektor sieht sich jedoch unverändert beträchtlichen Altlasten in Form von ausfallgefährdeten Krediten gegenüber.

Spanien verzeichnete bei einem Schuldenstand in Prozent des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 98,3 Prozent im dritten Quartal 2018 (3. Quartal 2017: 98,4 Prozent) auch im Berichtsjahr ansprechende Wachstumsbeiträge. Auch die neue Minderheitsregierung unter dem sozialistischen Ministerpräsidenten Pedro Sanchez, die nach Ablösung der bisherigen konservativen Regierung unter Mariano Rajoy durch ein Misstrauensvotum Anfang Juni 2018 ihre Geschäfte aufnahm, verfügt aufgrund der angespannten Mehrheitsverhältnisse nur über einen engen Handlungsspielraum. Die politischen Instabilitäten stehen somit den erforderlichen Reformen des Arbeitsmarktes und der Rentensysteme im Wege.

Frankreich hat seinen Schuldenstand in Prozent des Bruttoinlandsprodukts im dritten Quartal 2018 mit 99,5 Prozent gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum (3. Quartal 2017: 99,9 Prozent) bisher lediglich verhalten reduzieren können. Die von Präsident Emmanuel Macron bereits im ersten Jahr seiner Amtszeit eingeleiteten strukturellen Reformen waren von sich zunehmend verschlechternden Zustimmungswerten der Bevölkerung begleitet. Nach dem monatelangen Bahnstreik, der das Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal 2018 empfindlich belastete, wuchs die sich an höheren Ökosteuern auf Benzin und Diesel entzündende Protestbewegung der „Gelbwesten“ während der letzten Wochen des Berichtsjahres in kurzer Zeit zu einer derart starken Opposition an, dass weiterführende Reformen wie die kostensparende Vereinheitlichung des Systems konkurrierender Rentenversicherungen einer nachträglichen Überprüfung unterzogen werden dürften.

Die dargestellte Entwicklung im Euro-Raum lässt erkennen, dass die EZB mit ihrer Politik der quantitativen Lockerung zwar den von der Verschuldung be-

troffenen EWU-Ländern die notwendige Zeit zur Rückführung ihrer Haushaltsdefizite „gekauft“ hat. Gleichwohl haben die oben genannten Länder die Reduzierung ihres jeweils hohen Schuldenniveaus und die hierfür erforderliche Verabschiedung von Struktur-reformen überwiegend nur begrenzt in Angriff genommen. Dies ist vor allem deshalb bedenklich, weil fraglich erscheint, ob die in Rede stehenden EWU-Staaten angesichts ihrer hohen Schuldenlast deutlich höhere Zinsen im Zuge einer weiteren Normalisierung der Geldpolitik der EZB überhaupt verkraften werden.

Es ist nicht zu übersehen, dass das gegenwärtige Niedrigzinsniveau die Anstrengungen einer Reihe von EWU-Staaten zur Haushaltskonsolidierung auch deshalb verringert, weil der Zinsvorteil die Schuldenbelastung spürbar vermindert.

Ein wesentlicher Grund für eine insgesamt nur zögerliche Politik des Schuldenabbaus im Wege der Einleitung der notwendigen Maßnahmen zur Strukturverbesserung dürften die nach wie vor starken politischen Strömungen in verschiedenen EU-Ländern sein, die den solidarischen Stabilitätsbemühungen der Europäischen Währungsunion entgegengerichtet sind. Nicht nur der von Großbritannien verfolgte Austritt aus der EU, sondern insbesondere auch die Parlamentswahlen in Österreich, Italien und Ungarn haben gezeigt, dass zunehmend europakritische Kräfte an Zulauf gewinnen oder, wie sich zuletzt in Italien weitreichend zeigte, auch in die Regierung einziehen.

Die im Euro-Raum weithin anzutreffende Rückbesinnung auf nationalstaatliche Belange ist sicherlich auch ein wesentlicher Grund für die Zurückhaltung der EU-Kommission in der strikten Umsetzung der Stabilitätskriterien des von den EU-Mitgliedstaaten Anfang des Jahres 2012 vereinbarten Fiskalpaktes. Darin hatten sich die Vertragsstaaten zu einer jährlichen Reduzierung ihrer Schulden in Relation zum Bruttoinlandsprodukt um ein Zwanzigstel des Abstands zur Maastricht-Grenze von 60 Prozent verpflichtet.

Gleichzeitig erschwert die gegenwärtige Null- und Negativzinspolitik der EZB den Sparern einen angemessenen Kapitalaufbau und vor allem die Sicherung einer ausreichenden Altersvorsorge. Ferner schafft die mit dem niedrigen Zins einhergehende Euro-Schwäche zwar eine Exportstärke der Unternehmen, verringert aber gleichzeitig deren Anstrengungen zur Kostensenkung und zur Verbesserung der Produktivität. Im Übrigen fördert die anhaltend ausgeprägte Niedrigzinspolitik der EZB das Risiko von Fehlallokationen bis hin zu

Blasenbildungen an den Immobilien- und Aktienmärkten, die zu einer Gefährdung der Finanzmarktstabilität führen können.

Auch besteht die Gefahr, dass ein späterer Zinsanstieg in einzelnen Ländern des Euro-Raums zu einer Insolvenzwelle bei dauerhaft ertragsschwachen Unternehmen führen könnte. Dies kann die konjunkturelle Entwicklung dämpfen und, wenn es entsprechende Ausmaße annimmt, sogar in die Rezession führen. Anlass zur Sorge hinsichtlich einer kräftig wachsenden Zahl an Insolvenzen bei einem Zinsanstieg geben die Länder Griechenland, Portugal und Italien, denn bei diesen Ländern deutet jeweils ein hoher Anteil ausfallgefährdeter Kredite am gesamten Bestand der Unternehmenskredite auf eine stärkere Verbreitung von dauerhaft ertragsschwachen Unternehmen hin.

Des Weiteren stellt sich für die EZB das Problem, dass ihr bei Leitzinsen nahe der Nulllinie im Falle eines Konjunkturabschwungs und einer damit einhergehenden niedrigeren Teuerungsrate nicht genügend Handlungsspielraum zur Verfügung stehen wird.

Die EZB beschloss auf ihrer Sitzung am 13. Dezember 2018 das Auslaufen des von ihr im März 2015 gestarteten Anleihekaufprogramms (Quantitative Easing, QE) zum Ende des Geschäftsjahres, nachdem sie das Volumen ihrer monatlichen Anleihekäufe seit Oktober 2018 von 30 Mrd. € auf 15 Mrd. € gesenkt hatte. Zugleich sollen allerdings Gelder aus auslaufenden QE-Anleihen weiterhin reinvestiert werden. EZB-Präsident Mario Draghi begründete diesen Schritt mit der gestiegenen Zuversicht, dass sich die Inflation im Euro-Raum mittelfristig in Richtung des EZB-Ziels von unter, aber nahe 2,0 Prozent bewegt. Darüber hinaus legte die EZB auf ihrer Sitzung am 13. Dezember 2018 fest, den Hauptrefinanzierungssatz in Höhe von 0,00 Prozent ebenso unverändert zu lassen wie die Einlagefazilität für Banken in Höhe von -0,40 Prozent.

Demgegenüber erhöhte die US-Notenbank Fed den Leitzins am 21. März 2018, am 13. Juni 2018, am 26. September 2018 und nochmals am 19. Dezember 2018 um jeweils +25 Basispunkte auf eine Spanne von derzeit 2,25 bis 2,50 Prozent.

Die deutschen Großbanken mussten im Geschäftsjahr bei ihren operativen Ergebnissen in einem herausfordernden Marktumfeld ausnahmslos Einbußen hinnehmen. Die Aufwendungen für die Kreditrisikoversorge nahmen bei den Großbanken gegenüber der im Vorjahr ausgewiesenen Risikoversorge im Kreditge-

schäft mehrheitlich ab. Die Verwaltungsaufwendungen haben sich im Vergleich zum Vorjahr überwiegend leicht erhöht.

3 Ertragslage

3.1 Ertragslage im Überblick

Die DZ BANK Gruppe hat sich in einem vor allem von dem ausgeprägten Niedrigzinsniveau und einer anspruchsvollen Regulatorik beeinflussten schwierigen Marktumfeld im Berichtsjahr erfolgreich behauptet.

Das erwirtschaftete Ergebnis der DZ BANK Gruppe wies im Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr in seinen Kerngrößen die nachfolgende Entwicklung auf:

ABB. 2 – ERGEBNISRECHNUNG

	2018	2017	Veränderung in %
in Mio. €			
Zinsüberschuss	2.799	2.941	-4,8
davon: Beteiligungsergebnis ¹	63	73	-13,7
Provisionsüberschuss	1.955	1.864	4,9
Handelsergebnis	285	506	-43,7
Ergebnis aus Finanzanlagen	150	10	> 100,0
Sonstiges Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten	-120	289	> 100,0
Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft	490	907	-46,0
Risikovororge	-21	-786	-97,3
Verwaltungsaufwendungen	-4.059	-3.959	2,5
Personalaufwendungen	-1.843	-1.808	1,9
Sonstige Verwaltungsaufwendungen ²	-2.216	-2.151	3,0
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-109	38	> 100,0
Konzernergebnis vor Steuern	1.370	1.810	-24,3
Ertragsteuern	-452	-712	-36,5
Konzernergebnis	918	1.098	-16,4

¹ Summe aus laufendem Ergebnis aus Erträgen aus sonstigem Anteilsbesitz, laufendem Ergebnis aus Anteilen an Tochterunternehmen, laufendem Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen, Ergebnis aus der Bilanzierung nach der Equity-Methode und Erträgen aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsverträgen, vgl. Konzernabschluss, Anhang, Abschnitt 34

² Sachaufwendungen sowie Abschreibungen auf Sachanlagen und Investment Property sowie auf Sonstige Aktiva; Betrag 2017 angepasst, vgl. Konzernabschluss, Anhang, Abschnitt 02

Die **operativen Erträge** erreichten in der DZ BANK Gruppe einen Betrag von 5.450 Mio. € (Vorjahr: 6.555 Mio. €). Es beinhaltet neben dem Zins- und Provisionsüberschuss das Handelsergebnis, das Ergebnis aus Finanzanlagen, das Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten, das Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft sowie das Sonstige betriebliche Ergebnis.

Der **Zinsüberschuss** (inklusive Beteiligungsergebnis) der DZ BANK Gruppe verringerte sich gegenüber dem Vergleichswert des Vorjahres um -4,8 Prozent auf 2.799 Mio. € (Vorjahr: 2.941 Mio. €).

Der Zinsüberschuss nahm in der DZ BANK (ohne Beteiligungsergebnis) um -63 Mio. € ab. In der BSH und in der DZ PRIVATBANK verminderte sich der Zinsüberschuss um -67 Mio. € beziehungsweise um -53 Mio. €. In der DZ HYP verringerte er sich um -23 Mio. €. Des Weiteren erhöhte sich dieser in der DVB um +9 Mio. €. In der VR LEASING und der TeamBank legte der Zinsüberschuss um +10 Mio. € beziehungsweise um +23 Mio. € zu.

Das Beteiligungsergebnis der DZ BANK Gruppe ermäßigte sich um -10 Mio. € auf 63 Mio. € (Vorjahr: 73 Mio. €).

Der **Provisionsüberschuss** nahm in der DZ BANK Gruppe um +4,9 Prozent auf 1.955 Mio. € (Vorjahr: 1.864 Mio. €) zu.

Der Provisionsüberschuss erhöhte sich in der DZ BANK und in der DZ PRIVATBANK um +12 Mio. € beziehungsweise um +56 Mio. €. In der BSH verbesserte sich das Provisionsergebnis um +8 Mio. €, während es sich in der TeamBank (-14 Mio. €), in der DVB (-9 Mio. €) und in der VR LEASING (-8 Mio. €) verminderte.

Das **Handelsergebnis** der DZ BANK Gruppe erreichte einen Wert in Höhe von 285 Mio. € gegenüber einem Vergleichswert des Vorjahres in Höhe von 506 Mio. €. Es geht weitgehend auf das Handelsergebnis der DZ BANK in Höhe von 258 Mio. € (Vorjahr: 485 Mio. €) zurück.

Das **Ergebnis aus Finanzanlagen** stieg um +140 Mio. € auf 150 Mio. € (Vorjahr: 10 Mio. €) an.

Das Ergebnis aus Finanzanlagen erklärt sich in seiner Veränderung gegenüber dem Vorjahr maßgeblich aus den in den Ausführungen zu den Segmenten DZ BANK, DVB und UMH angeführten Einflüssen.

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** der DZ BANK Gruppe betrug im Geschäftsjahr -120 Mio. € (Vorjahr: 289 Mio. €).

Der für das Geschäftsjahr ausgewiesene Betrag der DZ BANK Gruppe betrifft mit einem Wert in Höhe von -20 Mio. € (Vorjahr: 291 Mio. €) die DZ HYP und in Höhe von -105 Mio. € (Vorjahr: -23 Mio. €) die DVB.

Das **Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft** der DZ BANK Gruppe beinhaltet die Verdienten Beiträge aus dem Versicherungsgeschäft, das Ergebnis aus

Kapitalanlagen und sonstige Ergebnis der Versicherungsunternehmen, die Versicherungsleistungen sowie die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb. Es verringerte sich im Geschäftsjahr um -46,0 Prozent auf 490 Mio. € (Vorjahr: 907 Mio. €).

Diese Ergebnisveränderung resultiert aus einem deutlichen Rückgang des Ergebnisses aus Kapitalanlagen und sonstigen Ergebnisses der Versicherungsunternehmen.

Die im Berichtsjahr erstmals gemäß IFRS 9 ermittelte **Risikoversorge** zeigt eine Nettozuführung von -21 Mio. € (Vorjahr: -786 Mio. €).

Weiterführende Angaben zu Art und Ausmaß von Risiken, die sich aus Finanzinstrumenten und Versicherungsverträgen ergeben, sind im Abschnitt 83 des Anhangs zu diesem Konzernabschluss enthalten.

Die **Verwaltungsaufwendungen** nahmen in der DZ BANK Gruppe gegenüber dem Vorjahr um 100 Mio. € oder 2,5 Prozent auf -4.059 Mio. € (Vorjahr: -3.959 Mio. €) zu, wobei dieser Anstieg in Höhe von 50 Mio. € auf die erstmalige Konsolidierung der VR Payment GmbH, Frankfurt am Main, (bis 3. Januar 2019: CardProcess GmbH, Karlsruhe) zurückgeht. Die Personalaufwendungen legten um 35 Mio. € oder 1,9 Prozent auf -1.843 Mio. € (Vorjahr: -1.808 Mio. €) und die sonstigen Verwaltungsaufwendungen um 65 Mio. € oder 3,0 Prozent auf -2.216 Mio. € (Vorjahr: -2.151 Mio. €) zu.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** der DZ BANK Gruppe bezifferte sich auf -109 Mio. € (Vorjahr: 38 Mio. €).

Das Sonstige betriebliche Ergebnis erklärt sich in seiner Veränderung gegenüber dem Vorjahr vor allem auch aus den in den Ausführungen zu den Segmenten DZ PRIVATBANK, DZ BANK, DVB und UMH angeführten Einflüssen.

Das **Konzernergebnis vor Steuern** schloss im Geschäftsjahr mit einem Betrag von 1.370 Mio. € gegenüber einem Betrag in Höhe von 1.810 Mio. € im Vorjahr ab.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** als Quotient aus den Verwaltungsaufwendungen und den operativen Erträgen belief sich in der DZ BANK Gruppe im Berichtsjahr auf 74,5 Prozent (Vorjahr: 60,4 Prozent).

Der **regulatorische Return on Risk-adjusted Capital (RORAC)** betrug 8,2 Prozent (Vorjahr: 11,3 Prozent).

Die **Ertragsteuern** der DZ BANK Gruppe beziffernten sich im Geschäftsjahr auf -452 Mio. € (Vorjahr: -712 Mio. €). Sie beinhalten einen Ertrag aus latenten Steuern in Höhe von 272 Mio. € (Vorjahr: Aufwand in Höhe von -267 Mio. €) sowie einen Aufwand für tatsächliche Ertragsteuern in Höhe von -724 Mio. € (Vorjahr: -445 Mio. €).

Das **Konzernergebnis** betrug 918 Mio. € nach 1.098 Mio. € im Vorjahr.

Bezüglich der vorstehenden und der nachfolgenden (Abschnitt 3.2) Ausführungen zu der Ertragslage der DZ BANK Gruppe ergeben sich in Gegenüberstellung zu der entsprechenden Darstellung im Prognosebericht (Abschnitt V des Konzernlageberichts des Vorjahres) die nachfolgenden Feststellungen.

Im Geschäftsjahr wurde in der DZ BANK Gruppe ein leicht unter dem entsprechenden Planwert liegendes Konzernergebnis vor Steuern erzielt. Einer unterplanmäßigen Entwicklung des Risikoversorgebedarfs standen im Wesentlichen ein merklich hinter den Planwerten zurückgebliebenes Handelsergebnis infolge von Spreadausweitungen in den verzinslichen Wertpapierbeständen sowie ein den Plan unterschreitendes Sonstiges Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten gegenüber. Letztere Planunterschreitung war maßgeblich auf veränderte Bonitäts-Spreads für Anleihen aus den Peripheriestaaten des Euro-Raums zurückzuführen. Ferner konnte die Planvorgabe für das Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft nicht erreicht werden. Ursächlich hierfür war ein infolge von Spreadausweitungen in den verzinslichen Wertpapieren gegenüber dem Plan vermindertes Ergebnis aus Kapitalanlagen und sonstiges Ergebnis der Versicherungsunternehmen. Des Weiteren lag das Sonstige betriebliche Ergebnis im Wesentlichen betreffend die DZ PRIVATBANK und die hier vorgenommenen Wertberichtigungen auf den Geschäfts- und Firmenwert sowie auf die Kundenstämme unter dem entsprechenden Planwert. Diese Planunterschreitung ging mit einer Überschreitung der Planvorgabe in nahezu gleicher Höhe im Ergebnis aus Finanzanlagen einher, die insbesondere aus Wertpapierveräußerungen seitens der DZ BANK resultierte.

3.2 Ertragslage im Einzelnen

Im Einzelnen stellt sich die Ergebnisentwicklung der Geschäftssegmente der DZ BANK Gruppe im Geschäftsjahr gegenüber dem Vorjahr wie aus der nachfolgenden Abbildung 3 ersichtlich dar.

ABB. 3 – SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

GESCHÄFTSJAHR 2018

	DZ BANK	BSH	DVB
in Mio. €			
Zinsüberschuss	1.081	766	177
Provisionsüberschuss	362	-40	84
Handelsergebnis	258	-	-3
Ergebnis aus Finanzanlagen	142	13	-18
Sonstiges Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten	36	8	-105
Verdiente Beiträge aus dem Versicherungsgeschäft	-	-	-
Ergebnis aus Kapitalanlagen und sonstiges Ergebnis der Versicherungsunternehmen	-	-	-
Versicherungsleistungen	-	-	-
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	-	-	-
Risikovorsorge	140	-11	-80
Verwaltungsaufwendungen	-1.466	-480	-200
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-31	39	15
Konzernergebnis vor Steuern	522	295	-130
Aufwand-Ertrags-Relation in %	79,3	61,1	>100,0
RORAC regulatorisch in %	8,0	26,8	-33,8
Durchschnittliche Eigenmittel-/Solvabilitätsanforderung	4.772	1.098	352
Bilanzsumme 31.12.2018	271.189	71.667	20.566

GESCHÄFTSJAHR 2017

	DZ BANK	BSH	DVB
in Mio. €			
Zinsüberschuss	1.276	833	168
Provisionsüberschuss	350	-48	93
Handelsergebnis	485	-	-26
Ergebnis aus Finanzanlagen	49	18	-64
Sonstiges Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten	21	1	-23
Verdiente Beiträge aus dem Versicherungsgeschäft	-	-	-
Ergebnis aus Kapitalanlagen und sonstiges Ergebnis der Versicherungsunternehmen	-	-	-
Versicherungsleistungen	-	-	-
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	-	-	-
Risikovorsorge	22	-20	-728
Verwaltungsaufwendungen ¹	-1.563	-470	-175
Sonstiges betriebliches Ergebnis	112	20	-19
Konzernergebnis vor Steuern	752	334	-774
Aufwand-Ertrags-Relation in %	68,2	57,0	>100,0
RORAC regulatorisch in %	9,7	32,5	>100,0
Durchschnittliche Eigenmittel-/Solvabilitätsanforderung	4.598	1.027	506
Bilanzsumme 31.12.2017	265.843	68.337	23.414

¹ Betrag angepasst im Segment DZ BANK und in der DZ BANK Gruppe (siehe Abschnitt 2)

	DZ HYP	DZ PRIVAT- BANK	R+V	TeamBank	UMH	VR LEASING	Sonstige/ Konsolidierung	Insgesamt
	522	64	-	449	25	153	-438	2.799
	2	182	-	-13	1.416	7	-45	1.955
	1	10	-	-	-	-	19	285
	-10	-	-	-	-23	22	24	150
	-20	-	-	-	-51	-	12	-120
	-	-	15.997	-	-	-	-	15.997
	-	-	1.342	-	-	-	-69	1.273
	-	-	-14.208	-	-	-	-	-14.208
	-	-	-2.721	-	-	-	149	-2.572
	12	-	-	-70	-	-13	1	-21
	-299	-219	-	-222	-895	-142	-136	-4.059
	24	-188	3	1	30	-26	24	-109
	232	-151	413	145	502	1	-459	1.370
	57,6	>100,0	-	50,8	64,1	91,0	-	74,5
	16,0	-44,8	5,5	31,8	>100,0	0,2	-	8,2
	1.460	336	7.564	458	345	325	-	16.711
	85.882	18.322	107.351	8.536	2.559	4.768	-72.107	518.733

	DZ HYP	DZ PRIVAT- BANK	R+V	TeamBank	UMH	VR LEASING	Sonstige/ Konsolidierung	Insgesamt
	545	117	-	426	29	143	-596	2.941
	-	126	-	1	1.415	15	-88	1.864
	11	10	-	-	-	-	26	506
	3	-	-	-	8	10	-14	10
	291	7	-	-	13	-	-21	289
	-	-	15.181	-	-	-	-	15.181
	-	-	3.531	-	-	-	-57	3.474
	-	-	-15.312	-	-	-	-	-15.312
	-	-	-2.595	-	-	-	159	-2.436
	18	-	-	-70	-	-10	2	-786
	-233	-217	-	-214	-858	-136	-93	-3.959
	2	-23	-10	5	3	-39	-13	38
	637	20	795	148	610	-17	-695	1.810
	27,3	91,6	-	49,5	58,4	>100,0	-	60,4
	43,4	6,8	11,4	34,6	>100,0	-7,6	-	11,3
	1.487	301	6.970	430	350	330	-	15.999
	85.855	16.802	103.419	8.009	2.445	4.749	-73.279	505.594

3.2.1 DZ BANK

Der **Zinsüberschuss** (ohne Beteiligungsergebnis), der im Wesentlichen auf die Bestände aus dem Kreditgeschäft (Geschäftsfeld Firmenkundengeschäft sowie ein separat geführter Immobilienkreditbestand) sowie auf die Bestände aus dem Geld- und Kapitalmarktgeschäft zurückgeht, nahm um -9,8 Prozent auf 583 Mio. € (Vorjahr: 646 Mio. €) ab. Darüber hinaus enthält der Zinsüberschuss die Zinsaufwendungen und -erträge für emittierte und von Konzernunternehmen erworbene nachrangige Anleihen. Die betragsmäßige Höhe der einzelnen Positionen sowie die Wirkung auf die Veränderung des Zinsüberschusses stellen wir nachfolgend dar.

Im Kreditgeschäft nahm der Zinsüberschuss um -1,1 Prozent auf 466 Mio. € (Vorjahr 471 Mio. €) ab. Dabei reduzierte sich der Zinsüberschuss im Firmenkundengeschäft leicht um -1,1 Prozent auf 430 Mio. € (Vorjahr: 435 Mio. €). Der Zinsüberschuss aus dem separat geführten Immobilienkreditbestand lag mit 36 Mio. € auf dem Niveau des Vorjahres (Vorjahr: 36 Mio. €).

Das Geschäftsfeld Firmenkundengeschäft der DZ BANK umfasst die fünf regionalen Firmenkundenbereiche für das inländische Firmenkundengeschäft (Nord und Ost, West, Mitte/ab 1.1.2019: Zentralbereich Firmenkunden, Baden-Württemberg und Bayern), den Unternehmensbereich Investitionsförderung sowie den Bereich Strukturierte Finanzierung für das Geschäft mit deutschen Firmenkunden und ausländischen Kunden mit Deutschlandbezug.

Auf der Grundlage des genossenschaftlichen Subsidiaritätsprinzips, der Aufgabenteilung in der Genossenschaftlichen FinanzGruppe Volksbanken Raiffeisenbanken und der Orientierung an den Bedürfnissen der Unternehmen werden die Firmenkunden von der Genossenschaftsbank vor Ort betreut, gemeinsam mit der DZ BANK oder direkt durch die DZ BANK.

Die Genossenschaftliche FinanzGruppe hat den seit Jahren andauernden Wirtschaftsaufschwung in Deutschland im mittelständischen Firmenkundengeschäft begleitet. Dies bestätigt ihre Marktposition im Kreditgeschäft mit Firmenkunden.

So lag das Bestandswachstum der Genossenschaftlichen FinanzGruppe in den vergangenen zehn Jahren weit über dem Zuwachs des Gesamtmarkts. Dadurch hat

sich der Marktanteil der Gruppe im Kreditgeschäft mit Firmenkunden in Deutschland zwischenzeitlich auf rund 22 Prozent erhöht.

Die inländischen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen für das gemeinsame Firmenkundengeschäft von DZ BANK und Genossenschaftsbanken stellen sich grundsätzlich positiv dar, auch wenn sich das Wachstumstempo der deutschen Wirtschaft im Berichtsjahr verringert hat. Der deutsche Mittelstand erweist sich nach wie vor als wirtschaftlich robust.

Gleichzeitig gestaltet sich das Wettbewerbsumfeld im Firmenkundengeschäft immer schwieriger und der Druck auf die Kreditmargen bleibt unverändert hoch. Die großen Veränderungstreiber unserer Zeit, Digitalisierung und ein damit einhergehendes verändertes Kundenverhalten, verschärfen diesen Wettbewerb weiter und führen zu einem deutlich erhöhten Innovations- und Optimierungsbedarf im Geschäftsfeld Firmenkundengeschäft.

Hinzu kommt, dass die überwiegende Mehrheit der mittelständischen Unternehmen aufgrund ihrer soliden Kapital- und Liquiditätssituation nach wie vor in der Lage ist, ihre Investitionen aus dem Cashflow oder aus den eigenen Rücklagen heraus zu finanzieren.

Die hohe Investitionsneigung des deutschen Mittelstandes hat gemäß der Mittelstandsstudie der DZ BANK vom Herbst 2018 gegenüber dem Frühjahr 2018 bei anhaltend guter Kapazitätsauslastung leicht nachgegeben. Ein maßgeblicher Grund hierfür dürfte der Fachkräftemangel sein, der den Unternehmen immer größere Sorgen bereitet. Zudem stellen geopolitische Einflüsse, zu denen vor allem die weltweiten Handelskonflikte und die mit dem nahenden Brexit verbundenen Unsicherheiten zählen, eine weitere Belastung für die Investitionsbereitschaft der Unternehmen dar.

Die stabile Inlandskonjunktur und die wirtschaftliche Robustheit der Unternehmen haben dazu beigetragen, dass sich die Mittelständler in den vergangenen Jahren zunehmend im Ausland engagieren. Über die Hälfte der mittelständischen Unternehmen sind über Export, Import, Joint Ventures, Auslandsproduktion oder Kooperationen im Ausland aktiv. Dem hat die DZ BANK vor allem auch durch ein im Geschäftsjahr geschlossenes Kooperationsabkommen mit Indonesiens drittgrößter Bank, der PT Bank Central Asia Tbk,

Rechnung getragen. Das Ziel dieses Abkommens ist die gegenseitige Unterstützung von Firmenkunden, und zwar sowohl im Hinblick auf deutsche Direkt- und Verbundkunden, die den indonesischen Markt im Fokus haben, als auch betreffend indonesische Kunden der PT Bank Central Asia, die den Weg nach Deutschland suchen.

Der Zinsüberschuss aus dem Geld- und Kapitalmarktgeschäft verminderte sich um -31,0 Prozent auf 169 Mio. € (Vorjahr: 245 Mio. €), insbesondere im Zusammenhang mit einem Bestandsabbau der Wertpapiere des Finanzanlagevermögens im Berichtsjahr. Der Verkauf der Wertpapiere erfolgte zur Verringerung der Duration im Bestand.

Die Belastung aus Nachrangmitteln (Saldo aus nachrangigen Eigenemissionen und von Konzernunternehmen angekauften nachrangigen Wertpapieren) für den Zinsüberschuss verminderte sich aufgrund eines Rückgangs der Passivbestände im Geschäftsjahr um -25,7 Prozent auf -52 Mio. € (Vorjahr: -70 Mio. €).

Der **Provisionsüberschuss** legte um +3,4 Prozent auf 362 Mio. € (Vorjahr: 350 Mio. €) zu.

Wesentliche Ertragsquellen sind Dienstleistungsentgelte im Firmenkundengeschäft (hierin insbesondere enthalten Kreditgeschäft inkl. Bürgschaften/Garantien und Auslandsgeschäft), im Kapitalmarktgeschäft (hierin vor allem enthalten Wertpapieremissions- und Kommissionsgeschäft, Vermittlungsprovisionen, Geschäfte an Terminbörsen, Finanzdienstleistungen und Infobereitstellung) sowie im Transaction Banking (hierin insbesondere enthalten Zahlungsverkehr inklusive Kreditkartengeschäft, Wertpapierverwahrung sowie Kursgewinne/-verluste aus dem Devisen-Dienstleistungsgeschäft).

Die DZ BANK hat Abwicklungsleistungen im Rahmen der Geschäftsbesorgung im Kreditgeschäft auf die Schwäbisch Hall Kreditservice, im Zahlungsverkehr auf die Equensworldline und im Kapitalmarktgeschäft/Transaction Banking auf die Deutsche WertpapierService Bank übertragen. Die Aufwendungen aus der Geschäftsbesorgung der genannten externen Abwicklungsgesellschaften betragen insgesamt -167 Mio. € (Vorjahr: -164 Mio. €) und werden im Provisionsüberschuss der einzelnen Geschäftsfelder Firmenkunden (-12 Mio. €) und Transaction Banking (-155 Mio. €) ausgewiesen.

Im Geschäftsfeld Firmenkundengeschäft stieg der Provisionsüberschuss insgesamt leicht um +2,9 Prozent auf 105 Mio. € (Vorjahr: 102 Mio. €) an. In den fünf regionalen Firmenkundenbereichen hat sich der Provisionsüberschuss um -22,9 Prozent auf 27 Mio. € (Vorjahr: 35 Mio. €) verringert. Gegenläufig erhöhte sich der Provisionsüberschuss im Bereich Strukturierte Finanzierung um +10,5 Prozent auf 84 Mio. € (Vorjahr: 76 Mio. €). Der Provisionsüberschuss im Bereich Corporate Finance legte auf 5 Mio. € (Vorjahr: 2 Mio. €) zu.

Im Geschäftsfeld Kapitalmarktgeschäft erhöhte sich der Ergebnisbeitrag zum Provisionsüberschuss um +6,2 Prozent auf 154 Mio. € (Vorjahr: 145 Mio. €). Hierbei konnte der Provisionsüberschuss aus dem Wertpapieremissionsgeschäft aufgrund zusätzlicher Mandate im Rentenemissionsgeschäft um +46,4 Prozent auf 41 Mio. € (Vorjahr: 28 Mio. €) gesteigert werden.

Des Weiteren lag der Provisionsüberschuss im Geschäftsfeld Transaction Banking mit 120 Mio. € um +7,1 Prozent oder +8 Mio. € über dem Vorjahr. Der Anstieg resultiert insbesondere aus gestiegenen Erträgen im Wertpapierverwahrungsgeschäft sowie im Zahlungsverkehr.

Der Provisionsüberschuss aus sonstigen Finanzdienstleistungen verminderte sich im Betrachtungszeitraum um -88,9 Prozent auf -17 Mio. € (Vorjahr: -9 Mio. €)

Der Rückgang ist mit -4 Mio. € auf erstmalig angefallene Provisionsaufwendungen für Ratinginformationen im Zusammenhang mit Dienstleistungen für Genossenschaftsbanken und mit -1 Mio. € auf höhere Bonifikationsaufwendungen für eigene begebene Emissionen zurückzuführen.

Das **Handelsergebnis** erreichte einen Wert in Höhe von 258 Mio. € (Vorjahr: 485 Mio. €).

Die Erträge aus dem Kundenhandelsgeschäft lagen auf dem hohen Niveau des Vorjahres. Der Rückgang im Handelsergebnis ist auf marktpreisinduzierte Bewertungsaufwendungen, insbesondere auf spreadinduzierte Bewertungsverluste im Zins- und Bonitätshandel zurückzuführen.

Für die zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Verbindlichkeiten ergab sich im Geschäftsjahr ein positi-

ver Ergebniseffekt in Höhe von 28 Mio. € (Vorjahr: -45 Mio. €).

Des Weiteren berücksichtigt das Handelsergebnis des Berichtsjahres zinsinduzierte Marktwertänderungen der Cross-Currency-Basis-Swaps zur Absicherung von Finanzinstrumenten in Fremdwährung in Höhe von -23 Mio. € (Vorjahr: -49 Mio. €).

Darüber hinaus ergab sich für die DZ BANK im Geschäftsjahr ein Saldo aus realisierten und unrealisierten Ergebnissen betreffend Asset-backed Securities (ABS) in Höhe von -4 Mio. € (Vorjahr: 21 Mio. €).

Einen maßgeblichen Einfluss auf die Entwicklung der Kapitalmärkte im Geschäftsjahr hatte die zuvor erwähnte Fortführung der geldpolitischen Maßnahmen der EZB (Quantitative Easing) bis zum Jahresende mit Beibehaltung des Leitzinses von 0,00 Prozent und der Einlagefazilität für Banken in Höhe von -0,40 Prozent über das Ende des Berichtsjahres hinaus.

Ferner erhöhte die US-Notenbank Fed den Leitzins im Verlaufe des Berichtsjahres in vier Schritten im März, im Juni, im September und im Dezember 2018 um jeweils +25 Basispunkte auf eine Bandbreite von letztendlich 2,25 bis 2,50 Prozent.

Die seit Jahresbeginn, insbesondere im zweiten Halbjahr 2018, festzustellende Abschwächung des wirtschaftlichen Wachstums in Deutschland und in der Euro-Zone vollzog sich vor dem Hintergrund weitreichender Änderungen im geopolitischen Umfeld. Neben den Brexit-Verhandlungen und der im weiteren Jahresverlauf zunehmenden Verhärtung der Fronten im Schuldenstreit zwischen Rom und Brüssel führten vor allem auch die Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China mit sich ausweitenden wechselseitigen Zollbarrieren zu konjunkturellen Belastungen. Insbesondere die letztgenannten Handelskonflikte wirkten sich nachteilig auf die inländische, stark exportabhängige Wirtschaft aus.

Mit Blick auf diese Entwicklung verzeichneten die DAX-Notierungen im Berichtsjahr mit einem Durchschnittswert von 12.270 Zählern keine wesentliche Veränderung gegenüber dem im Vorjahr erzielten Vergleichswert von 12.435 Punkten. Allerdings war die Volatilität des Kursverlaufes im Geschäftsjahr deutlich ausgeprägter als im Jahr 2017. Darüber hinaus wirkte sich das regulatorische Umfeld auf die Märkte und

Marktakteure aus, die sich auch im Berichtsjahr den anspruchsvollen Anforderungen der Bankenaufsicht stellen mussten.

Das kundenbezogene Kapitalmarktgeschäft der DZ BANK richtet sein Leistungsangebot an den Bedürfnissen von Genossenschaftsbanken, Verbundunternehmen und deren Privat- und Firmenkunden aus.

Diesen Fokus ergänzen Geschäftsbeziehungen zu direkt betreuten Firmenkunden und institutionellen Kunden im In- und Ausland. Die Angebotspalette umfasst Anlage- und Risikomanagementprodukte der Vermögensklassen Zins, Aktien, Kredit und Währung zu wettbewerbsfähigen Preisen. Ergänzt wird sie durch breit gefächerte Beratungs- und Research-Leistungen, Strukturierungsexpertise und Plattformangebote. Für alle Kundengruppen nimmt der Anteil des Geschäftes über elektronische Systeme, die den klassischen Telefonhandel zunehmend ablösen, deutlich zu.

Für den deutschen Privatanleger stehen Sicherheit und verständliche Anlagelösungen im aktuellen Niedrigzinsumfeld obenan. Mit dem Fokus auf diesen Kundenbedarf konnte die genossenschaftliche Bankengruppe dank des Vertriebs Erfolges der Genossenschaftsbanken den Absatzrekord bei Anlagezertifikaten aus dem Vorjahr mit über 4,5 Mrd. € im Geschäftsjahr wiederholen. Gemessen an dem in strukturierten Wertpapieren investierten Marktvolumen, das sich zu 97,8 Prozent aus Anlageprodukten zusammensetzt, konnte die DZ BANK ihre Marktposition mit einem Marktanteil von 17,9 Prozent per Ende Dezember 2018 gemäß den Angaben des Deutschen Derivate Verbands erneut eindrucksvoll unter Beweis stellen. Zudem wurde der DZ BANK mit ihrem vollumfänglichen und hochwertigen Leistungsangebot von einer unabhängigen Fachjury nach 2017/18 zum zweiten Mal die Auszeichnung „Bester Emittent 2018/2019“ bei den diesjährigen ZertifikateAwards zuerkannt.

Die Ausrichtung der DZ BANK auf eine nachhaltige und konsequente Digitalisierung und Optimierung der Wertpapierprozesse im Privatkunden-Wertpapiergeschäft wurde konsequent fortgeführt. Weiterhin verfügt die DZ BANK über ein zukunftsfähiges Qualitätsmanagement im Kundenservice und in der Produktentwicklung auf Basis der neuen Norm ISO 9001:2015, das von der DQS GmbH Deutsche Gesellschaft zur Zertifizierung von Managementsystemen geprüft und zertifiziert wurde.

In ihrem Eigengeschäft erwarben die Genossenschaftsbanken zum Zwecke der langfristigen Stabilisierung ihrer Ertragslage Anlagen mit Restlaufzeiten von über fünf Jahren. Dabei wurde verstärkt in Unternehmensanleihen und einfach strukturierte Kreditprodukte in Form von Credit-linked Notes investiert. Regener nachgefragt wurden auch strukturierte Zins- und Aktienanleihen. Darüber hinaus strebten die Genossenschaftsbanken eine breite Diversifikation ihrer Wertpapierbestände an, insbesondere auch im Bereich der Aktien- und Immobilieninvestments. Diesbezüglich standen vor allem Fondsprodukte der Union Investment Gruppe im Fokus der Nachfrage, deren Absatz im Vergleich zum Vorjahreszeitraum erneut anstieg.

Auch für das Kapitalmarktgeschäft der DZ BANK mit institutionellen Kunden war die EZB-Geldpolitik der Negativzinsen und die damit einhergehende Verzerrung der Marktpreise und der Risikoprämien bestimmend. Die Ertragsbasis reichte über das gesamte Fixed-Income-Produktspektrum mit Schwerpunkt im Sekundärmarkt von Anleihen. Bei den Zins- und Bonitätsstrukturen steht die DZ BANK den institutionellen Kunden seit Jahren mit einem weit gefächerten Produktsortiment zur Seite und konnte hier die hohen Umsatzzahlen der Vorjahre sogar noch leicht übertreffen.

Im Rahmen einer im Geschäftsjahr zu beobachtenden Zunahme der Abwicklung von Handelsgeschäften über elektronische Plattformen konnten die Umsätze mit Asset Managern und Banken im In- und Ausland deutlich gesteigert werden. Versicherungsunternehmen und Pensionskassen richteten ihre Anlageaktivitäten zunehmend auf den Bereich der alternativen Assetklassen wie Immobilien und Infrastruktur aus. Demgegenüber standen bei Banken und Asset Managern Flowprodukte sowie ferner Spreadprodukte wie Unternehmensanleihen und Anleihen der Schwellenländer im Mittelpunkt des Interesses. Ein weiterer Schwerpunkt lag im Berichtsjahr in den von der DZ BANK getätigten Abschlüssen mit institutionellen Kunden betreffend Multitranchenanleihen mit ausländischen und supranationalen Emittenten.

Das firmenkundenbezogene Kapitalmarktgeschäft der DZ BANK mit mittelständischen Unternehmen und Großunternehmen stützt sich auf eine umfassende Produktpalette mit einem besonderen Fokus auf Devisen- und Zinssicherungen zur Steuerung von Währungs- und Zinsrisiken, wobei das Devisengeschäft erfreulicherweise zulegte. Als Basisprodukte ergänzen

vor allem auch das Einlagengeschäft und das Wertpapiergeschäft für das Liquiditätsmanagement das Angebotsspektrum.

Vor dem Hintergrund der anhaltenden, EZB-gesteuerten Niedrigzinspolitik sowie eines begrenzten Kreditbedarfs bei weitgehend auskömmlicher Liquiditätssituation der Mehrzahl der mittelständischen Kunden konzentrieren sich deren Zinssicherungsaktivitäten auf Laufzeiten mit einer Dauer von mehr als zehn Jahren.

Darüber hinaus war ein Anstieg im aktiven Geldmarktgeschäft festzustellen.

Das Anleiheemissionsgeschäft war im Geschäftsjahr maßgeblich von den Maßnahmen betreffend das erwähnte Anleihekaufprogramm der EZB geprägt. Mit Blick auf die vorgesehene Rückführung des Kaufprogramms durch die EZB waren steigende Risikoaufschläge für Anleiheemittenten sowie in der Folge eine im Vergleich zum Vorjahr reduzierte Emissionstätigkeit für Anleihen festzustellen. Banken haben einen Teil ihrer traditionellen Refinanzierung über unbesicherte Anleihen im besicherten Pfandbrief beziehungsweise im internationalen Covered-Bond-Markt vorgenommen. Die DZ BANK konnte von dieser Entwicklung profitieren und ihren Marktanteil im Covered-Bond-Primärmarkt ausbauen. Insgesamt hat die DZ BANK in einem zurückgehenden Neuemissionsmarkt nicht nur ihren relativen Marktanteil, sondern auch die absoluten Volumina begleiteter Anleiheemissionen in einigen Marktsegmenten deutlich steigern können.

Das **Ergebnis aus Finanzanlagen** nahm um +93 Mio. € auf 142 Mio. € (Vorjahr: 49 Mio. €) zu, im Wesentlichen bedingt durch Erträge aus der Veräußerung von Wertpapieren des Liquiditätspools in Höhe von 172 Mio. €, denen Aufwendungen in Höhe von 39 Mio. € durch die Auflösung von Fair-Value-through-OCI bilanzierten Sicherungsbeziehungen aus dem Portfolio Fair Value Hedge Accounting gegenüberstehen.

Die im Berichtsjahr erstmals nach IFRS 9 ermittelte **Risikovorsorge** belief sich auf eine Nettoauflösung in Höhe von 140 Mio. € (Vorjahr: 22 Mio. €). Dieser Betrag ist insbesondere auf Ratingverbesserungen von Kreditnehmern und erfolgreiche Restrukturierungen und Sanierungen zurückzuführen.

Die **Verwaltungsaufwendungen** lagen in der DZ BANK mit einem Betrag von -1.466 Mio. € um 97 Mio. € oder 6,2 Prozent unter dem Vergleichswert des Vorjahres in Höhe von -1.563 Mio. €.

Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen nahmen im Geschäftsjahr um 74 Mio. € auf -818 Mio. € (Vorjahr: -892 Mio. €) ab. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass der Wert des Vorjahres durch fusionsbedingte Aufwendungen für die Durchführung der Datenmigration in Höhe von -91 Mio. € belastet war. Gegenläufig sind im Berichtsjahr insbesondere um 12 Mio. € höhere Aufwendungen für die Bankenabgabe (Geschäftsjahr: -36 Mio. €, Vorjahr: -24 Mio. €) angefallen.

Die Verminderung der Personalaufwendungen um 23 Mio. € auf -648 Mio. € (Vorjahr: -671 Mio. €) ist unter anderem auf geringere variable Vergütungen im Geschäftsjahr zurückzuführen.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** in Höhe von -31 Mio. € (Vorjahr: 112 Mio. €) berücksichtigt im Berichtsjahr Aufwendungen in Höhe von -80 Mio. € aus der Zuführung zu Restrukturierungsrückstellungen im Rahmen des Strategieprogramms Verbund First 4.0. Daneben fielen Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und abgegrenzten Schulden in Höhe von 57 Mio. € (Vorjahr: 51 Mio. €) an.

Darüber hinaus wies das Sonstige betriebliche Ergebnis im Vorjahr insbesondere Erträge in Höhe von 126 Mio. € aus der Veräußerung der Beteiligung der DZ BANK an der Concardis GmbH, Eschborn, auf.

Das **Ergebnis vor Steuern** lag im Berichtsjahr mit einem Betrag von 522 Mio. € maßgeblich aufgrund der oben genannten Veränderungen um -230 Mio. € unter dem Ergebnis des Vorjahres in Höhe von 752 Mio. €.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** des Geschäftsjahres belief sich in der DZ BANK auf 79,3 Prozent (Vorjahr: 68,2 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** betrug 8,0 Prozent (Vorjahr: 9,7 Prozent).

3.2.2 BSH

Im BSH-Teilkonzern verminderte sich der **Zinsüberschuss** um -8,0 Prozent auf 766 Mio. € (Vorjahr: 833 Mio. €).

Der Zinsüberschuss war auch im Berichtsjahr durch das niedrige Zinsniveau am Kapitalmarkt belastet. Daneben nahm das Ergebnis aus Anteilen an nach der At Equity-Methode bilanzierten Gemeinschaftsunternehmen im Berichtsjahr um 22 Mio. € auf 3 Mio. € (Vorjahr: 25 Mio. €) ab. Ursächlich für diese Veränderung war im Wesentlichen eine im Geschäftsjahr vorgenommene Wertminderung in Höhe von -18 Mio. € des IFRS-At-Equity-Buchwertes der chinesischen Beteiligung der Bausparkasse Schwäbisch Hall.

Die Zinserträge aus dem Finanzanlagevermögen blieben im Geschäftsjahr infolge einer geringeren Durchschnittsverzinsung bei einem rückläufigen Volumen der Geldanlagen hinter dem Ertragsniveau des Vorjahres zurück.

Der gleichzeitig zu verzeichnende Anstieg der Bestände der Kredite der Vor- und Zwischenfinanzierung spiegelt eine lebhaftere Nachfrage der Kunden wider. Die erzielte Bestandsausweitung ermöglichte es Schwäbisch Hall, ihre Ertragsbasis im außerkollektiven Geschäft zu stärken und den Rückgang der Erträge aus Bauspardarlehen mehr als auszugleichen.

Das Volumen der Bauspareinlagen legte im Berichtsjahr um weitere +3,3 Mrd. € auf 61,6 Mrd. € gegenüber dem Stand zum 31. Dezember 2017 zu. Der mit den gestiegenen Beständen einhergehende Zuwachs im Zinsaufwand konnte durch den höheren Anteil niedrigverzinslicher Tarife nahezu vollständig kompensiert werden. Das beachtliche Bauspareinlagevolumen reflektiert die besonderen Vorzüge des Bausparens, die dem Kunden vor allem auch mit Blick auf die jüngst wieder anziehende Inflation einen wertstabilen, von den Schwankungen an den Kapitalmärkten unabhängigen Vermögensaufbau garantieren.

Das **Provisionsergebnis** belief sich im Berichtsjahr auf -40 Mio. € (Vorjahr: -48 Mio. €).

Die Verbesserung des Provisionsergebnisses entfällt auf den Rückgang der nicht direkt dem Abschluss eines Bausparvertrags zuzuordnenden Provisionen.

Im Geschäftsfeld Bausparen verzeichnete die Bausparkasse Schwäbisch Hall mit rund 554 Tausend (Vorjahr: 558 Tausend) neu abgeschlossenen Bausparverträgen erneut ein anspruchsvolles Bausparneugeschäft mit einer Bausparsumme von 29,7 Mrd. €, die

den entsprechenden Vorjahreswert in Höhe von 28,0 Mrd. € um +6,3 Prozent übertraf.

Im Geschäftsfeld Baufinanzierung nahm das realisierte Neugeschäftsvolumen von 15,2 Mrd. € gegenüber dem Vorjahr mit einem Ausweis von 14,6 Mrd. € um +3,8 Prozent zu. In diesem Wert sind die Bauspardarlehensverträge und Zwischenkredite der Bausparkasse Schwäbisch Hall sowie sonstige Vermittlungen in Höhe von 1,92 Mrd. € (Vorjahr: 1,86 Mrd. €) berücksichtigt.

Die beachtliche Dynamik im Bausparen und im Baufinanzierungsgeschäft ist Ausdruck der ausgeprägten Präferenz der Bundesbürger für die selbst genutzte Immobilie als Instrument der privaten Altersvorsorge. Im anhaltenden Niedrigzinsumfeld halten mehr als die Hälfte der Bevölkerung und damit doppelt so viele wie vor der Finanzkrise 2008 das private Wohneigentum für die beste Anlage- und Vermögensform.

Nicht zuletzt mit Blick auf die im Inland gegenwärtig stabilen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen hielt auch im Geschäftsjahr die verstärkte Nachfrage nach zusätzlichen Wohneinheiten an, wenngleich die Wohnbauaktivitäten im Zuge eines zunehmenden Trends der Urbanisierung auch bei einer sehr hohen Auslastung der Kapazitäten der Bauwirtschaft insbesondere in Ballungsgebieten hinter dem hohen Wohnraumbedarf zurückbleiben.

Zusätzliche Impulse ergeben sich für das Bauspar- und Baufinanzierungsgeschäft aus dem beträchtlichen Modernisierungsbedarf von Bestandsimmobilien, insbesondere auch im Hinblick auf die jüngst wiederum in den Vordergrund der politischen Diskussion gerückten Klimaziele. In diesem Zusammenhang ist die Tatsache von Bedeutung, dass lediglich ein Anteil von 22 Prozent des gesamten Gebäudebestandes auf sanierte Wohngebäude entfällt. Dieser Sanierungsrückstand schadet nicht nur der Wohnqualität, sondern auch der Umwelt, denn Wohngebäude verbrauchen immerhin zwei Drittel der Energie in Deutschland. Allein durch eine Erhöhung der Modernisierungsquote von aktuell 1 auf 2 Prozent ließen sich 70 Prozent des Wohnungsbestandes energetisch sanieren.

Auch für das weitere Zukunftsfeld des altersgerechten Wohnens ist mit einem beachtlichen Renovierungsschub im gegenwärtigen Wohnungsbestand zu rechnen, denn bis zum Jahr 2020 wird der Bedarf auf rund

3 Millionen barrierefreie oder -reduzierte Wohnungen geschätzt.

Im Geschäftsfeld Cross Selling vermittelte der Außendienst der Bausparkasse Schwäbisch Hall Vorsorgeprodukte der Genossenschaftsbanken, Investmentfonds der Union Investment Gruppe und Versicherungen der R+V.

Die **Verwaltungsaufwendungen** haben sich um 10 Mio. € auf -480 Mio. € (Vorjahr: -470 Mio. €) erhöht. Die Personalaufwendungen in Höhe von -221 Mio. € blieben gegenüber dem Ausweis des Vorjahres unverändert. Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen legten vor allem bedingt durch gestiegene IT-Kosten im Rahmen von strategischen Projekten und Maßnahmen zur Weiterentwicklung der Kerngeschäftsfelder Bausparen und Baufinanzierung um 10 Mio. € auf -259 Mio. € (Vorjahr: -249 Mio. €) zu.

Die Zunahme im **Sonstigen betrieblichen Ergebnis** um +19 Mio. € auf 39 Mio. € (Vorjahr: 20 Mio. €) ist insbesondere auf eine geringere Zuführung zu den Rückstellungen im Berichtsjahr zurückzuführen.

Das **Ergebnis vor Steuern** verminderte sich im Berichtsjahr maßgeblich aufgrund der oben genannten Veränderungen um -39 Mio. € auf 295 Mio. € (Vorjahr: 334 Mio. €).

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** des Geschäftsjahres betrug 61,1 Prozent (Vorjahr: 57,0 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** belief sich auf 26,8 Prozent (Vorjahr: 32,5 Prozent).

3.2.3 DVB

Der **Zinsüberschuss** des DVB-Teilkonzerns erhöhte sich um +5,4 Prozent auf 177 Mio. € (Vorjahr: 168 Mio. €).

Der Zinsüberschuss ohne Beteiligungsergebnis hat sich um -12 Mio. € auf 168 Mio. € (Vorjahr: 180 Mio. €) vermindert. Das Vorjahr war durch Sonderabschreibungen auf Leasinggegenstände beeinflusst. Das Geschäftsjahr war vor allem durch ein weiteres Abschmelzen des Portfoliovolumens gegenüber dem Vorjahr infolge anhaltend vorzeitiger Kreditrückzahlungen geprägt. Dies führte im Berichtsjahr mit Blick auf die Anlage der freien Mittel bei der Bundesbank zu einer Reduzierung des Zinsüberschusses durch die Zahlung von Negativzinsen.

Das Beteiligungsergebnis hat sich im Geschäftsjahr um +21 Mio. € auf 9 Mio. € (Vorjahr: -12 Mio. €) verbessert. Das Beteiligungsergebnis des Vorjahres wies für drei nach der At Equity-Methode bilanzierte Unternehmen einen Gesamtbetrag von -15 Mio. € auf.

In der internationalen Verkehrswirtschaft führten die in Teilmärkten der internationalen Seeschifffahrt sowie im Offshore-Bereich bestehenden Überkapazitäten in den bestehenden Flotten zu rückläufigen Frachtraten und zu einem erheblichen Druck auf die Schiffspreise. Auch wenn die Werften in diesem schwierigen Marktumfeld weiterhin attraktive Preise anbieten, sind die Bestellaktivitäten im ersten Halbjahr 2018 schleppend verlaufen. Dies spricht für eine Neujustierung von Angebot und Nachfrage. Weitere Neubaufträge könnten die Erholung gefährden.

Im Geschäftsjahr schloss der DVB-Teilkonzern im Kerngeschäft des Transport Finance und im Investment Management ein Neugeschäftsvolumen von 3,7 Mrd. € (Vorjahr: 3,2 Mrd. €) bei einer Gesamtzahl von 144 Transaktionen (Vorjahr: 122 Transaktionen) ab. Dabei ist die DVB Bank in Amsterdam, London, Oslo und Singapur mit Auslandsniederlassungen vertreten.

Der **Provisionsüberschuss** in Höhe von 84 Mio. € unterschritt den Ausweis für das Vorjahr in Höhe von 93 Mio. € um -9 Mio. €.

Im laufenden Kreditgeschäft und im Neugeschäft des Transport Finance ermäßigten sich die erzielten Provisionseinnahmen um -5 Mio. € auf 15 Mio. € beziehungsweise um -4 Mio. € auf 32 Mio. €. Demgegenüber legten die Provisionseinnahmen im Asset Management um +1 Mio. € auf 16 Mio. € zu, während sie sich in der Beratung um -1 Mio. € auf 21 Mio. € verminderten.

Die Verbesserung im **Handelsergebnis** um 23 Mio. € auf -3 Mio. € (Vorjahr: -26 Mio. €) war maßgeblich auf die Veränderung des US-Dollar/Euro-Wechselkurses zurückzuführen.

Das **Ergebnis aus Finanzanlagen** in Höhe von -18 Mio. € (Vorjahr: -64 Mio. €) berücksichtigte Erlöse in Höhe von 7 Mio. € aus dem Verkauf einer Beteiligung sowie in Höhe von 5 Mio. € aus der Veräußerung eines Flugzeuges durch eine at Equity bewertete Beteiligung. Diesen Erlösen standen vor allem Abschrei-

bungen auf die Buchwerte von nach der At Equity-Methode bewerteten Unternehmens in Höhe von 30 Mio. € gegenüber. Der Ausweis für das Vorjahr enthielt vor allem Abschreibungen auf die Buchwerte von fünf nach der At Equity-Methode bewerteten Unternehmen.

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** hat sich marktbedingt um 82 Mio. € auf -105 Mio. € (Vorjahr: -23 Mio. €) reduziert. Hier führten IFRS-bedingte Bewertungseffekte insbesondere aus Hedge Accounting sowie zinsinduzierte Bewertungen der Cross Currency-Swaps zu einem negativen Ergebnisbeitrag.

Die **Risikoversorge**, die im Berichtsjahr gemäß IFRS 9 ermittelt wurde, verminderte sich aufgrund des im Geschäftsjahr vorhandenen geringeren Risikoversorgebedarfes um 648 Mio. € auf -80 Mio. € (Vorjahr: -728 Mio. €).

Die **Verwaltungsaufwendungen** in Höhe von -200 Mio. € (Vorjahr: -175 Mio. €) erhöhten sich in den Personalaufwendungen um 20 Mio. € auf -111 Mio. € (Vorjahr: -91 Mio. €). Das Vorjahr war abweichend vom Berichtsjahr nicht durch die Bildung einer Rückstellung für variable Vergütungen belastet. Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen nahmen im Wesentlichen infolge gestiegener Beratungsaufwendungen um 5 Mio. € auf -89 Mio. € (Vorjahr: -84 Mio. €) zu.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** in Höhe von 15 Mio. € (Vorjahr: -19 Mio. €) enthielt im Ausweis für das Vorjahr insbesondere Kosten für die Weiterentwicklung des DVB-Geschäftsmodells in Höhe von 21 Mio. €.

Das **Ergebnis vor Steuern** verbesserte sich im Geschäftsjahr mit einem Betrag von -130 Mio. € im Wesentlichen infolge der oben erwähnten Ermäßigung des Postens Risikoversorge um 644 Mio. € gegenüber dem Wert des Vorjahres in Höhe von -774 Mio. €.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** des Berichtsjahres betrug > 100,0 Prozent (Vorjahr: > 100,0 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** belief sich auf -33,8 Prozent (Vorjahr: > 100,0 Prozent).

3.2.4 DZ HYP

Der mit den Handelsregistereintragungen vom 27. Juli 2018 vollzogenen Fusion der DG HYP und der WL BANK zur DZ HYP wird mit der Abbildung als eigenständigem Segmentunternehmen im Rahmen des Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2018 entsprochen. Anstelle der Werte der Gewinn- und Verlustrechnung für die beiden bisher separat aufgeführten Segmentunternehmen DG HYP und WL BANK werden für das Vorjahr die entsprechenden Werte der DZ HYP dargestellt.

Der **Zinsüberschuss** der DZ HYP nahm um -4,2 Prozent auf 522 Mio. € (Vorjahr: 545 Mio. €) ab.

Der Rückgang im Zinsüberschuss erklärt sich vor allem daraus, dass das Vorjahr durch deutlich höhere Vorfälligkeitsentgelte (Geschäftsjahr: 63,7 Mio. €, Vorjahr: 79,4 Mio. €) begünstigt war. Außerdem wirkten sich im Zinsüberschuss des Berichtsjahres Effekte aus der Folgebewertung im Zusammenhang mit der PPA (Purchase Price Allocation) im Rahmen der Fusion der ehemaligen beiden Zentralbanken mit -19 Mio. € negativ aus (Vorjahr: 11 Mio. €).

Die Entwicklung des gewerblichen Immobilienmarkts in Deutschland wurde im Geschäftsjahr von stabilen inländischen Rahmenbedingungen begünstigt. Im Umfeld eines anhaltenden, wenngleich im Jahresverlauf abgeschwächten konjunkturellen Aufschwungs im Inland erleichterten die niedrigen Zinsen weiterhin zum einen die Finanzierung von Immobilien, sicherten den Investoren zum anderen die relative Attraktivität dieser Assetklasse gegenüber weiteren Anlageformen.

Das Transaktionsvolumen (ohne gewerbliche Wohninvestments) lag mit einem Betrag von 60,3 Mrd. € auch bedingt durch Sondereinflüsse nochmals um +6,2 Prozent über dem Niveau des Vorjahres in Höhe von 56,8 Mrd. €. Auf dem gewerblichen Wohninvestmentmarkt erhöhte sich das Transaktionsvolumen auf 18,7 Mrd. € (+19,1 Prozent gegenüber dem Ausweis für das Vorjahr in Höhe von 15,7 Mrd. €). Inklusive der gewerblichen Wohninvestments summierte sich das Transaktionsvolumen im Berichtsjahr auf 79 Mrd. € (Vorjahr: 72,5 Mrd. €).

Das hohe Preisniveau für Immobilienobjekte an den Top-Standorten veranlasste inländische Investoren auch in Objekte an Standorten abseits der Metropolen zu investieren. Das Transaktionsvolumen für gewerb-

liche Immobilien inklusive Wohninvestments außerhalb der Top-Standorte belief sich im Geschäftsjahr auf einen Betrag von 33 Mrd. €. Damit wurden im Berichtsjahr rund 42 Prozent der gesamten Investitionen außerhalb der Top-Standorte getätigt.

Das nach wie vor hohe Interesse der Investoren aus dem In- und Ausland und eine weitere Verknappung attraktiver Objekte insbesondere an den Top-Standorten haben im Berichtsjahr zu weiteren Preissteigerungen auf dem gewerblichen Immobilienmarkt sowie insbesondere auch auf dem gewerblichen Wohninvestmentmarkt geführt.

Im Marktumfeld der Öffentlichen Kunden haben höhere Steuereinnahmen im ersten Halbjahr 2018 für ein spürbares Plus bei den Kommunen gesorgt und erzielten dort einen Finanzierungsüberschuss von knapp 800 Mio. €.

Für die erfolgreiche Umsetzung der erweiterten strategischen Ausrichtung der DZ HYP stellen das bestehende regionale Netz der Genossenschaftsbanken und die langjährige, intensive Zusammenarbeit beider Vorgängerinstitute der Bank mit den Volksbanken und Raiffeisenbanken einen großen Vorteil dar.

Die örtliche Präsenz verschafft der DZ HYP nicht nur den regionalen Marktzugang und die erforderliche Kundennähe, sondern sichert ihr auch die wertvollen detaillierten Marktkenntnisse vor Ort. Gleichzeitig finden die ausgeprägten Kenntnisse der Volksbanken und Raiffeisenbanken eine zielführende Ergänzung im Immobilienfinanzierungs-Know-how der DZ HYP. Unterstützt durch ihre sechs Regionalzentren in den deutschen Wirtschaftsmetropolen und ihre weiteren sieben Regionalbüros erweist sich die DZ HYP als verlässlicher Partner der Genossenschaftsbanken in der Fläche. Darüber hinaus hat die dezentrale Marktaufstellung des Immobilien- und Kommunalfinanzierers im Hinblick auf die Allokation der Risiken den Vorteil, Kreditportfolios regional nach Branchen und Kundengruppen stärker differenzieren zu können.

Bei einer unverändert vorsichtigen Risikopolitik konnte das Immobilienkreditgeschäft der DZ HYP im Berichtsjahr gegenüber dem Vorjahr ausgebaut werden. In den Geschäftsfeldern Gewerbekunden, Wohnungswirtschaft und Privatkunden/Private Investoren erzielte die DZ HYP ein Neugeschäftsvolumen in Höhe von 10.970 Mio. € (Vorjahr: 10.129 Mio. €).

Inklusive der Kommunalfinanzierung kontrahierte die Bank in den vier Geschäftsfeldern 2018 Neugeschäft in Höhe von 11.864 Mio. € (Vorjahr: 10.894 Mio. €).

In der gewerblichen Immobilienfinanzierung steigerte die DZ HYP das Neugeschäftsvolumen im Berichtsjahr auf 7.725 Mio. € (Vorjahr: 7.105 Mio. €). Die wirkungsvolle wechselseitige Unterstützung und der intensivierte Erfahrungsaustausch mit den Volksbanken und Raiffeisenbanken in der gewerblichen Immobilienfinanzierung ermöglichten mit einem Volumen von 3.451 Mio. € (Vorjahr: 3.559 Mio. €) den weiteren Ausbau des gemeinschaftlich dargestellten Kreditgeschäfts.

Im Geschäft mit der deutschen Wohnungswirtschaft konnte das gute Zusagevolumen des Vorjahres im Berichtsjahr mit 1.013 Mio. € trotz des intensiven Wettbewerbs leicht übertroffen werden (Vorjahr: 975 Mio. €). Dabei wurden insbesondere Investitionsvorhaben in Neubau und Modernisierung durch langfristige Finanzierungen begleitet.

Im Geschäft mit Privatkunden und Privaten Investoren konnte die Zahl der Partnerbanken innerhalb der Genossenschaftlichen FinanzGruppe weiterhin ausgebaut werden. Dies ist die Grundlage für die erfolgreichen Neugeschäftszahlen, die die DZ HYP im Berichtsjahr in der privaten Immobilienfinanzierung generiert hat. Vor diesem Hintergrund hat die Bank das Neuzusagevolumen in dem Geschäftsfeld mit 2.232 Mio. € gegenüber dem Vorjahr erfreulicherweise gesteigert (Vorjahr: 2.049 Mio. €).

Innerhalb der DZ BANK Gruppe ist die DZ HYP zudem das Kompetenzzentrum für das Geschäft mit Öffentlichen Kunden. Hierunter ist vor allem das Geschäft mit inländischen kommunalen Gebietskörperschaften sowie deren rechtlich unselbständigen Eigenbetrieben zu verstehen, die unter enger Einbindung der Volksbanken und Raiffeisenbanken bundesweit betreut werden. Im Berichtsjahr generierte die DZ HYP im Kommunalkreditgeschäft ein Neugeschäftsvolumen von 894 Mio. € (Vorjahr: 765 Mio. €). Davon entfielen 639 Mio. € (Vorjahr: 561 Mio. €) auf das Vermittlungsgeschäft durch die Volksbanken und Raiffeisenbanken und 255 Mio. € auf das Direktgeschäft (Vorjahr: 204 Mio. €). 84 Prozent aller Geschäftsabschlüsse resultieren aus der Vermittlungstätigkeit der Volksbanken und Raiffeisenbanken. Darin

enthalten sind 108 Mio. € (Vorjahr: 53 Mio. €) an kurzfristigen unterjährigen Kassenkrediten.

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** belief sich im Berichtsjahr auf -20 Mio. € (Vorjahr: 291 Mio. €). Es geht im Wesentlichen auf eine Ausweitung der Credit-Spreads im Geschäftsjahr zurück.

Die **Verwaltungsaufwendungen** erhöhten sich um 66 Mio. € auf -299 Mio. € (Vorjahr: -233 Mio. €). Sie nahmen in den Personalaufwendungen um 8 Mio. € auf -98 Mio. € (Vorjahr: -90 Mio. €) zu. Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen legten um 58 Mio. € auf -201 Mio. € (Vorjahr: -143 Mio. €) zu. Dabei waren insbesondere gestiegene Beratungs- und IT-Aufwendungen zu verzeichnen. Zu den Beratungsaufwendungen in Höhe von -98 Mio. € (Vorjahr: -56 Mio. €) gehörten in Höhe von -61,4 Mio. € (Vorjahr: -20,3 Mio. €) Leistungen aus dem Projekt „Neuordnung Immobiliengeschäft“, das die erforderlichen Beratungs- und Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Fusion zwischen der vormaligen DG HYP und der vormaligen WL BANK beinhaltet, sowie aus dem Projekt „Portfoliointegration gewerbliche Immobilienfinanzierung“, das Aufwendungen aus der Einbringung des gewerblichen Immobilienportfolios der vormaligen WGZ BANK in die vormalige DG HYP berücksichtigt.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** nahm vor allem bedingt durch die Auflösung von Rückstellungen um +22 Mio. € auf 24 Mio. € (Vorjahr: 2 Mio. €) zu.

Das **Ergebnis vor Steuern** hat sich im Berichtsjahr um -405 Mio. € auf 232 Mio. € (Vorjahr: 637 Mio. €) ermäßigt. Für diesen Ergebnismrückgang ist vorrangig die Verminderung im Sonstigen Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten mit den oben genannten Einflussfaktoren ursächlich.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** des Geschäftsjahres belief sich auf 57,6 Prozent (Vorjahr: 27,3 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** belief sich auf 16,0 Prozent (Vorjahr: 43,4 Prozent).

3.2.5 DZ PRIVATBANK

Der **Zinsüberschuss** der DZ PRIVATBANK verringerte sich um -45,3 Prozent auf 64 Mio. € (Vorjahr: 117 Mio. €).

Der Rückgang im Zinsüberschuss resultiert daraus, dass im Ausweis für das Berichtsjahr erstmals die Vermittlungsprovisionen des zinstragenden Geschäfts (Berichtsjahr: -55,1 Mio. €; Vorjahr: -57,1 Mio. €) enthalten sind. Im Vorjahr wurden diese unter dem Posten Provisionsüberschuss berücksichtigt. Belastend für den Zinsüberschuss des Geschäftsjahres wirkten ferner das weiterhin niedrige Zinsniveau, eine nach wie vor risikobewusste Anlagestrategie sowie das Auslaufen höher verzinslicher Wertpapierpositionen.

Die DZ PRIVATBANK fungiert im zinsabhängigen Geschäft als Kompetenzzentrum für die Währungsfinanzierung und -anlage. Das durchschnittliche Kreditvolumen des avalierten LuxCredit-Geschäfts belief sich im Berichtsjahr auf einen Betrag von 4,4 Mrd. € (Vorjahr: 4,7 Mrd. €).

Der **Provisionsüberschuss** stieg um +44,4 Prozent auf 182 Mio. € (Vorjahr: 126 Mio. €) an. Die Zunahme im Provisionsüberschuss ist wesentlich auf den oben genannten, im Geschäftsjahr erstmals erfolgten Ausweis der Vermittlungsprovisionen des zinstragenden Geschäfts (Berichtsjahr: -55,1 Mio. €; Vorjahr: -57,1 Mio. €) im Posten Zinsüberschuss zurückzuführen. Des Weiteren haben sich die Provisionserträge aus dem Fonds-Dienstleistungsgeschäft bei verminderten Erträgen aus dem Private Banking erhöht.

Das betreute Fondsvolumen lag zum 31. Dezember 2018 bei 101,6 Mrd. € (31. Dezember 2017: 108,8 Mrd. €). Die Anzahl der Fondsmandate belief sich zum 31. Dezember 2018 auf 565 Mandate (31. Dezember 2017: 579 Mandate).

Die verwalteten Anlagemittel von vermögenden Privatkunden betragen zum Ende des Berichtsjahres 16,7 Mrd. € (31. Dezember 2017: 17,3 Mrd. €). Das verwaltete Anlagevermögen umfasst das Wertpapier-, Derivate- und Einlagevolumen der Kunden im Geschäftsfeld Private Banking. Die Koordination der subsidiären Zusammenarbeit mit den Genossenschaftsbanken in Deutschland erfolgt über die Niederlassungen der DZ PRIVAT-BANK mit den Standorten in Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Hannover, Leipzig, München, Nürnberg, Oldenburg und Stuttgart.

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** verminderte sich marktbedingt um -7 Mio. € auf 0 Mio. € (Vorjahr: 7 Mio. €).

Die **Verwaltungsaufwendungen** des Geschäftsjahres in Höhe von -219 Mio. € (Vorjahr: -217 Mio. €) nahmen in den Personalaufwendungen um 2 Mio. € auf -128 Mio. € (Vorjahr: -126 Mio. €) zu. Die Sachaufwendungen in Höhe von -80 Mio. € (Vorjahr: -82 Mio. €) haben sich trotz um 1,8 Mio. € erhöhter Aufwendungen für die Bankenabgabe gegenüber dem Vorjahr leicht reduziert. Die Abschreibungen legten demgegenüber um 2 Mio. € auf -11 Mio. € (Vorjahr: -9 Mio. €) zu.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** in Höhe von -188 Mio. € (Vorjahr: -23 Mio. €) berücksichtigt im Berichtsjahr im Wesentlichen außerplanmäßige Abschreibungen auf den im Zuge der im Jahre 2011 vollzogenen Fusion der DZ PRIVATBANK S.A. mit der WGZ BANK Luxembourg S.A. aktivierten Mehrwert (Geschäfts- und Firmenwert) in Höhe von 128 Mio. € und auf Kundenstämme in Höhe von 41 Mio. €. Diese Abschreibungen tragen der Unternehmensbewertung der DZ PRIVATBANK vom November 2018 Rechnung, die unter anderem die Erkenntnisse der aktuellen Mehrjahresplanung berücksichtigt. Ferner beinhaltet das Sonstige betriebliche Ergebnis Maßnahmen im Rahmen der Restrukturierung des Private Banking in Höhe von -7 Mio. €.

Das **Ergebnis vor Steuern** ermäßigte sich mit Blick auf die vorstehend erläuterten Einflussfaktoren um -171 Mio. € auf -151 Mio. € (Vorjahr: 20 Mio. €).

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** belief sich im Geschäftsjahr in der DZ PRIVATBANK auf > 100,0 Prozent (Vorjahr: 91,6 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** betrug -44,8 Prozent (Vorjahr: 6,8 Prozent).

3.2.6 R+V

Die **Verdienten Beiträge aus dem Versicherungsgeschäft (netto)** erhöhten sich auf der Grundlage der festen Verankerung des R+V-Teilkonzerns in der Genossenschaftlichen FinanzGruppe um 816 Mio. € auf 15.997 Mio. € (Vorjahr: 15.181 Mio. €). Damit wurde das Beitragsniveau des Vorjahres um +5,4 Prozent überschritten. Auch die gebuchten Bruttobeiträge des Berichtsjahres übertrafen mit einem Anstieg um +5,2 Prozent auf 16.133 Mio. € (Vorjahr: 15.338 Mio. €) das anspruchsvolle Niveau des Vorjahres.

Im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft stiegen die Beitragseinnahmen insgesamt um +3,2 Prozent auf 7.868 Mio. € an.

Im Lebensversicherungsgeschäft legten die Beiträge um +2,9 Prozent auf 7.273 Mio. € merklich zu. Dies ist insbesondere auf gestiegene Einmalbeiträge zurückzuführen, vor allem betreffend die Produktlinien „Neue Garantien“ und „bAV“ (betriebliche Altersversorgung), bei einem gleichzeitigen Beitragsrückgang in den Geschäftsfeldern klassische und fondsgebundene Produkte.

Im Krankenversicherungsgeschäft haben die verdienten Nettobeiträge um +6,3 Prozent auf 595 Mio. € zugenommen. Hierbei wiesen in erster Linie die Krankenvollversicherungen und sonstigen Zusatzversicherungen ein erfreuliches Wachstum gegenüber dem Ausweis für das Vorjahr auf. Demgegenüber haben sich die betrieblichen Krankenversicherungen und die privaten Pflegeversicherungen rückläufig entwickelt.

Im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft wuchsen die Beitragseinnahmen um +4,8 Prozent auf 5.788 Mio. € an, wobei dieser Zuwachs maßgeblich in den Bereichen der Kraftfahrtversicherung und der Firmenhaftpflicht erzielt wurde.

Die Übernommene Rückversicherung verzeichnete einen Anstieg der Beitragseinnahmen um +15,1 Prozent auf 2.341 Mio. €. Das Geschäft in Europa entwickelte sich insgesamt positiv. Insbesondere im Vereinigten Königreich wurde ein starkes Wachstum erreicht. Ebenso verzeichnete die Region Asien einen erfreulichen Geschäftsverlauf, während sich für die anderen Regionen ein Beitragsrückgang ergab.

Das Ergebnis aus Kapitalanlagen und sonstige Ergebnis der Versicherungsunternehmen verminderte sich um -62,0 Prozent auf 1.342 Mio. € (Vorjahr: 3.531 Mio. €).

Das langfristige Zinsniveau lag zum Ende des Berichtsjahres leicht unter dem Niveau des entsprechenden Vorjahreswertes. Gleichzeitig wirkten sich deutliche Spreadausweitungen in den verzinslichen Wertpapieren während des Berichtsjahres ergebnisschmälernd aus. Die für die R+V relevanten Aktienmärkte waren durch eine im Verlauf des Geschäftsjahres schwächere Performance als im Vergleichszeitraum des Vorjahres gekennzeichnet. Die Entwicklung des Euros gegen-

über verschiedenen Währungen verlief im Berichtsjahr insgesamt merklich günstiger als im Vorjahr.

Insgesamt resultierte aus diesen Entwicklungen im Berichtsjahr im Wesentlichen ein um 1.695 Mio. € auf -1.297 Mio. € (Vorjahr: 398 Mio. €) vermindertes nicht realisiertes Ergebnis, ein um 1.195 Mio. € auf -21 Mio. € (Vorjahr: 1.174 Mio. €) verringerter Ergebnisbeitrag aus Abgängen von Finanzanlagen sowie ein um 121 Mio. € auf 2.346 Mio. € (Vorjahr: 2.467 Mio. €) geringeres laufendes Ergebnis. Gegenläufig wurden ein um 838 Mio. € auf 181 Mio. € (Vorjahr: -657 Mio. €) deutlich erhöhtes Währungsergebnis sowie ein um 91 Mio. € auf -50 Mio. € (Vorjahr: -141 Mio. €) verbesserter Saldo aus Zu- und Abschreibungen erzielt.

Die Veränderung des Kapitalanlageergebnisses hatte mit Blick auf die Berücksichtigung von Rückstellungen für Beitragsrückerstattungen insbesondere im Geschäftsbereich Leben/Kranken sowie der Ansprüche der Versicherungsnehmer im fondsgebundenen Lebensversicherungsgeschäft auch Einfluss auf den nachfolgend dargestellten Posten Versicherungsleistungen.

Die **Versicherungsleistungen (netto)** in Höhe von -14.208 Mio. € veränderten sich um -7,2 Prozent gegenüber dem Vorjahreswert in Höhe von -15.312 Mio. €.

Bei den Personenversicherungsunternehmen entwickelten sich die Versicherungsleistungen korrespondierend zu der Entwicklung der Beitragseinnahmen sowie des Ergebnisses aus Kapitalanlagen und sonstigen Ergebnisses der Versicherungsunternehmen. Der Zinszusatzrückstellung wurde ein Betrag in Höhe von 305 Mio. € (Vorjahr: 827 Mio. €) zugeführt. Mit der zum 23. Oktober 2018 in Kraft getretenen Verordnung zur Änderung der Deckungsrückstellungsverordnung (DeckRV) wurde die sog. Korridormethode für die Berechnung der Zinszusatzrückstellung eingeführt. Hierbei wurde das Verfahren zur Ermittlung des Referenzzinssatzes geändert, um eine zu starke Dynamik der bisherigen Regelung abzumildern. Für die betroffenen Personenversicherungsgesellschaften des R+V Konzerns wurde die Korridormethode rückwirkend für das gesamte Geschäftsjahr 2018 angewendet.

Im Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft haben die Stürme „Friederike“ und „Burglind“ das Ergebnis des Berichtsjahres mit rund 90 Mio. € sowie „Wilma“ und „Yvonne“ mit rund

50 Mio. € belastet. Insgesamt liegen die Elementarschadenvolumina im Rahmen der erwarteten Schadenbudgets.

In der Übernommenen Rückversicherung zeigt die Netto-Schadenquote im Vergleich zum Vorjahr einen deutlich niedrigeren Wert. Als nennenswerte Naturkatastrophenereignisse sind das „Camp Fire“ in Kalifornien, die Taifune „Jebi“ und „Trami“ in Japan sowie der Hurrikan „Michael“ in Florida mit einem Aufwand von insgesamt 149 Mio. € aufzuführen.

Die **Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb** haben im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit in allen Geschäftsbereichen, insbesondere jedoch im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft sowie im Bereich Übernommene Rück, um +4,9 Prozent auf -2.721 Mio. € (Vorjahr: -2.595 Mio. €) zugenommen.

Das **Ergebnis vor Steuern** hat sich im Geschäftsjahr vor dem Hintergrund der oben genannten Einflussfaktoren um -382 Mio. € auf 413 Mio. € (Vorjahr: 795 Mio. €) vermindert.

Der **regulatorische RORAC** betrug 5,5 Prozent (Vorjahr: 11,4 Prozent).

3.2.7 TeamBank

Der **Zinsüberschuss** der TeamBank legte mit einem Betrag von 449 Mio. € infolge eines gestiegenen Bestands im easyCredit bei einer nahezu unveränderten Bestandszinsmarge um +5,4 Prozent gegenüber dem Wert des Vorjahres in Höhe von 426 Mio. € zu.

Der Spezialist für Liquiditätsmanagement der Genossenschaftlichen FinanzGruppe profitierte im Berichtsjahr von einer hohen Anschaffungs- und Finanzierungsneigung der Verbraucher, die wiederum durch eine stabile Inlandskonjunktur mit niedrigen Zinsen und steigenden Reallöhnen begünstigt wurde.

Auch im Geschäftsjahr sah sich die TeamBank dem Trend einer fortschreitenden Digitalisierung und dem damit verbundenen tiefgreifenden Strukturwandel im Ratenkreditmarkt gegenüber, der durch eine hohe Wettbewerbsdynamik gekennzeichnet ist. Eine Vielzahl neuer Anbieter, vor allem auch aus dem Bereich der Fintech-Unternehmen, Tech-Giganten und der Internet-Portale, verstärkt ihre Anstrengungen, sich im Ratenkreditgeschäft als einem attraktiven Geschäftsfeld zu positionieren.

Bereits frühzeitig fokussierte sich die TeamBank als Experte für Liquiditätsmanagement in der Genossenschaftlichen FinanzGruppe Volksbanken Raiffeisenbanken auf die marktadäquate und vom Kunden her gedachte Ausrichtung ihrer Geschäftstätigkeit auf die neuen technologischen Herausforderungen.

In einem digitalen Ökosystem für Liquiditätsmanagement erhalten die Kunden mit der forcierten Vernetzung aller Kundenzugangswege - mobil, online und offline - einfach, überall und zu jeder Zeit einen innovativen Zugang zu Liquidität und Services. Dabei stellt die langjährig geübte Praxis einer dem genossenschaftlichen Wertekanon der Fairness und der Transparenz verpflichteten Geschäftspolitik für die TeamBank eine unabdingbare Handlungsmaxime dar.

Mit einem bedeutenden Element dieses Ökosystems, dem medienbruchfreien Bezahlverfahren ratenkauf by easyCredit, bietet die TeamBank als bisher einziger Anbieter sowohl im E-Commerce als auch am Point of Sale eine einheitlich gestaltete und einfache Teilzahlungslösung an.

Des Weiteren stellt die innovative, mitdenkende Personal-Finance-Management-App fymio dem Kunden eine Liquiditätsvorausschau auf der Basis einer intelligenten Analyse der Umsätze aller seiner Konten zur Verfügung.

Einen weiteren Meilenstein auf dem Weg zum vollständigen digitalen Kundenprozess stellt der seit Februar 2018 von der TeamBank im Pilotverfahren angebotene Kreditverkauf, basierend auf Kontoumsatzdaten bis zu einer Kredithöhe von 15.000 €, dar. Für den Kunden ergeben sich damit die Vorteile eines deutlich geringeren Erfassungsaufwands und einer damit einhergehenden Zeitersparnis.

Die Marktpräsenz ihrer im Kundengeschäft mit Erfolg verankerten Produktvarianten hat die TeamBank auch im Berichtsjahr weiter vertieft.

Zusätzlich zur Finanzreserve mit Kreditkarte profitieren seit Oktober 2016 Kunden auch von der easyCredit-Finanzreserve ohne Karte mit kostenloser Bereitstellung einer Liquiditätsreserve und einfacher Abruffunktion. Zum 31. Dezember 2018 haben sich rund 181.000 Kunden diese easyCredit-Finanzreserve gesichert oder schon als faire und flexible Finanzierungsmöglichkeit genutzt. Damit wurden bereits

12,2 Prozent des Neugeschäftes über die easyCredit-Finanzreserve generiert.

Mit dem bewährten Beratungskonzept des easyCredit-Liquiditätsberaters, der mit einem individuell erstellten Finanzkompass sowohl dem Kunden als auch dem Berater die erforderliche Transparenz über die getroffene Kreditentscheidung bietet, gewinnt der genossenschaftliche Gedanke weiter an Gewicht. Im Geschäftsjahr wurden rund 110.000 Mitglieder der Genossenschaftsbanken gefördert. Davon konnten rund 16.000 Mitglieder neu für die Genossenschaftliche FinanzGruppe gewonnen werden.

Das auf dieser Grundlage implementierte Geschäftsmodell eines fairen und innovativen Ratenkreditanbieters ermöglichte es der TeamBank, ihre Kundenforderungen um +5,3 Prozent auf 8.390 Mio. € (31. Dezember 2017: 7.966 Mio. €) merklich zu steigern. Gleichzeitig legte die Anzahl der Kunden um weitere 44.000 auf 877.000 zu.

Darüber hinaus bestätigt die Zusammenarbeit mit mittlerweile 782 der insgesamt 876 inländischen Genossenschaftsbanken und mit derzeit 117 Partnerbanken in Österreich die erfolgreiche und konsequente Kundenausrichtung und die damit verbundene kontinuierliche Weiterentwicklung der TeamBank, der gerade auch vor dem Hintergrund steigender Wettbewerbsintensität als einem wesentlichen Differenzierungsmerkmal ein hoher Stellenwert zukommt.

Der **Provisionsüberschuss** hat sich um -14 Mio. € auf -13 Mio. € (Vorjahr: 1 Mio. €) vermindert. Diese Veränderung ist im Wesentlichen auf die reduzierten Provisionserträge aus Schutzbriefabschlüssen und gestiegene Bonifikationszahlungen an die Partnerbanken zurückzuführen.

Die im Berichtsjahr gemäß IFRS 9 ermittelte **Risikoversorge** lag mit -70 Mio. € im Vergleich zum Vorjahr auf konstantem Niveau.

Die **Verwaltungsaufwendungen** sind wie geplant um 8 Mio. € auf -222 Mio. € (Vorjahr: -214 Mio. €) gestiegen, wobei die Personalaufwendungen bei einem erhöhten Mitarbeiterbestand um 5 Mio. € auf -89 Mio. € (Vorjahr: -84 Mio. €) und die sonstigen Verwaltungsaufwendungen vor allem aufgrund höherer Kosten für IT und Marktbearbeitung um 3 Mio. € auf -133 Mio. € (Vorjahr: -130 Mio. €) zunahmen.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** ging um -4 Mio. € auf 1 Mio. € (Vorjahr: 5 Mio. €) zurück.

Das **Ergebnis vor Steuern** lag im Geschäftsjahr mit einem Betrag von 145 Mio. € infolge der oben genannten Einflussfaktoren um -3 Mio. € knapp unter dem Wert des Vorjahres in Höhe von 148 Mio. €.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** des Berichtsjahres betrug in der TeamBank 50,8 Prozent (Vorjahr: 49,5 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** belief sich auf 31,8 Prozent (Vorjahr: 34,6 Prozent).

3.2.8 UMH

Der **Provisionsüberschuss** der UMH erhöhte sich geringfügig um +0,1 Prozent auf 1.416 Mio. € (Vorjahr: 1.415 Mio. €).

Die Veränderung des Provisionsüberschusses resultiert im Wesentlichen aus den folgenden Einflussfaktoren: Vor dem Hintergrund des Anstiegs der durchschnittlichen Assets under Management der Union Investment Gruppe um +20,2 Mrd. € auf 330,7 Mrd. € (Vorjahr: 310,5 Mrd. €) hat sich der erzielte volumenabhängige Ergebnisbeitrag gegenüber dem Ausweis des Vorjahres deutlich erhöht. Er belief sich auf 89,0 Prozent des Provisionsüberschusses.

Die Assets under Management der Union Investment Gruppe umfassen das zum aktuellen Marktwert bewertete Vermögen und Wertpapierportfolios, auch als freie Assets oder Vermögensverwaltung bezeichnet, für die die Union Investment Anlageempfehlungen bietet (Advisory) oder die Portfolio-Management-Verantwortung (Insourcing) trägt. Das Vermögen wird sowohl für Dritte als auch im Namen des Konzerns gemanagt (gesteuert). Veränderungen des gemanagten (gesteuerten) Vermögens entstehen unter anderem durch Nettomittelflüsse, Kursveränderungen und Wechselkurseffekte.

Die Erträge aus erfolgsabhängiger Verwaltungsvergütung blieben im Berichtsjahr merklich hinter dem Niveau des Vorjahres zurück. Die Erträge aus Transaktionsvergütung bei den Immobilienfonds haben sich gegenüber dem Vorjahr vermindert.

Die globalen Kapitalmärkte waren im Geschäftsjahr von einer gegenüber dem Vorjahr deutlich höheren

Volatilität gekennzeichnet. Ursächlich für diese Entwicklung waren einerseits die im Verlauf des Berichtsjahres rückläufigen Erwartungen bezüglich des Wachstums der Weltwirtschaft. Andererseits verstärkten sich im Geschäftsjahr weltweit die protektionistischen Bestrebungen. Neben den zunehmenden internationalen Handelskonflikten mit sich ausweitenden Zollschranken vor allem zwischen den USA und China zählt hierzu auch der im November 2018 mit der EU vertraglich vereinbarte Austritt Großbritanniens aus der EU, dem jedoch das britische Parlament am 15. Januar 2019 nicht zugestimmt hat. Ferner haben die Bildung einer populistischen Regierung in Italien und die von ihr beabsichtigten Ausgabenprogramme zu erheblicher Verunsicherung an den Kapitalmärkten geführt. Darüber hinaus sorgten die von der EZB bis zum Ende des Berichtsjahres vollständig eingestellten Nettoanleihekäufe für eine Reduzierung ihrer geldpolitischen Impulse.

Vor dem Hintergrund dieser herausfordernden Rahmenbedingungen ist es Union Investment erneut gelungen, im Privatkundengeschäft ein beachtliches Niveau der erzielten Nettomittelzuflüsse mit einem Gesamtbetrag in Höhe von 7,5 Mrd. € (Vorjahr: 9,9 Mrd. €) zu generieren.

Dabei kommt der langjährigen Vertriebspartnerschaft mit den Volksbanken und Raiffeisenbanken, die ihren Erfolg einer vertrauensvollen Zusammenarbeit der lokalen Genossenschaftsbanken mit ihren Kunden verdanken, eine hohe Bedeutung zu.

In einem weiterhin herausfordernden Niedrigzinsumfeld haben sich die Investmentlösungen von Union Investment für die Kunden als bevorzugtes Instrument erwiesen, die zinslastige Geldanlage durch Substanz- und Sachwerte zu ergänzen und die sich damit bietenden Chancen zu nutzen, eine auskömmliche Rendite auf der Grundlage einer diversifizierten, langfristigen Kapitalanlage zu erzielen.

Auf ein erneut gestiegenes Kundeninteresse trafen im Geschäftsjahr die insgesamt sechs Produktvarianten der innovativen Produktreihe der PrivatFonds der Union Investment Gruppe. Die sechs verschiedenen Multi-Asset-Lösungen vereinen eine der jeweiligen Kundenpräferenz entsprechende Vermögensstruktur mit einem bedarfsgerechten, kundenindividuell abgestuften Risikoprofil. Bei Nettomittelzuflüssen von 3,0 Mrd. € legte der Bestand der PrivatFonds zum

31. Dezember 2018 um +4,8 Prozent auf 21,9 Mrd. € (31. Dezember 2017: 20,9 Mrd. €) zu.

Eine attraktive Geldanlage auf dem Weg zu einem langfristigen Vermögensaufbau stellt das klassische Fondssparen dar. Bei einem Anstieg des 12-Monats-Sparvolumens auf 4,3 Mrd. € (31. Dezember 2017: 3,5 Mrd. €) nahm die Zahl der Fondssparverträge bis zum Ende des Jahres 2018 auf 2,3 Millionen zu.

Des Weiteren investierten die Kunden im Berichtsjahr insgesamt 1,2 Mrd. € in die fondsbasierte Riester-Rente (UniProfiRente und UniProfiRente Select) der Union Investment Gruppe. Das Bestandsvolumen im Angebot zur Riester-Rente erhöhte sich im Jahr 2018 auf 16,7 Mrd. € (31. Dezember 2017: 16,5 Mrd. €).

Insgesamt entwickelte sich das raterliche Fondssparen weiter dynamisch. Dies belegt die Zahl der von Union Investment im Privatkundengeschäft zum Jahresende 2018 verwalteten 4,9 Millionen Fondssparpläne (31. Dezember 2017: 4,4 Millionen), zu denen neben den erwähnten klassischen Sparplänen und Riester-Verträgen auch die Verträge über vermögenswirksame Leistungen zählen.

Als substanzwertorientierte Größe im Anlagemix haben sich die Offenen Immobilienfonds der Union Investment Gruppe bewährt. Die drei Offenen Immobilien-Publikumsfonds und der im Juli 2017 aufgelegte Fonds UniImmo:Wohnen ZBI verzeichneten im Geschäftsjahr ein Nettoneugeschäft von insgesamt 1,7 Mrd. €.

Im institutionellen Geschäft konnte die Union Investment Gruppe einen Nettoabsatz in Höhe von 7,8 Mrd. € (Vorjahr: 15,2 Mrd. €) für sich verbuchen. Dabei wurden im Berichtsjahr 64 institutionelle Kunden neu hinzugewonnen.

Auch im institutionellen Geschäft erforderte das anhaltende Niedrigzinsniveau besondere Anstrengungen in der Risiko- und Renditesteuerung. Die Diversifizierung auch der institutionellen Kundenportfolios schreitet daher inzwischen merklich voran. Dies zeigt sich in der Struktur der Depots, für die eine erhöhte Anzahl von Anlageklassen und eine breitere Länderallokation kennzeichnend ist.

Gefragt waren im Geschäftsjahr vor allem konzentrierte Aktienstrategien sowie Kreditverbriefungen und

generell nachhaltige Investments. Der Renditedruck institutioneller Investoren nimmt zu, daher wurden kurzfristige Anlagen in renditeträchtigere Produkte umgeschichtet.

Für einen immer größeren Kreis institutioneller Kunden wird Nachhaltigkeit ein unabdingbarer Bestandteil ihrer Investmentstrategie, wobei nicht mehr wie in früheren Jahren ausschließlich ethische, soziale und ökologische Aspekte, sondern zunehmend auch ökonomische Kriterien in den Blickpunkt der Investoren rücken. Durch das weiter wachsende Interesse an nachhaltig gemanagten Fonds ist deren Bestand bei Union Investment von 33,5 Mrd. € im Vorjahr auf 41,4 Mrd. € im Geschäftsjahr gestiegen.

Die hohe Wertschätzung, die die Union Investment Gruppe als professioneller Risiko- und Portfolio-Manager erfährt, zeigte sich vor allem auch in dem starken Zuspruch gegenüber Wertsicherungskonzepten, die zum Ende des Berichtsjahres ein investiertes Volumen von 25,7 Mrd. € aufwiesen.

Der Rückgang im **Ergebnis aus Finanzanlagen** um -31 Mio. € auf -23 Mio. € (Vorjahr: 8 Mio. €) beruht im Wesentlichen auf einem gegenüber dem Vorjahr niedrigeren realisierten Ergebnis aus der Veräußerung von Fonds aus den Eigenanlagen von Union Investment. Zudem beinhaltet der Vorjahresausweis eine Wertaufholung auf den Equity-Buchwert an der BEA Union Investment Management Limited, Hongkong.

Die Ermäßigung des **Sonstigen Bewertungsergebnisses aus Finanzinstrumenten** um -64 Mio. € auf -51 Mio. € (Vorjahr: 13 Mio. €) erklärt sich neben einem negativen Wertbeitrag der Eigenanlagen im Wesentlichen aus erhöhten Aufwendungen für die bewerteten Garantieverprechen im Vergleich zum Vorjahr.

Der Anstieg der **Verwaltungsaufwendungen** um 37 Mio. € auf -895 Mio. € (Vorjahr: -858 Mio. €) geht vorrangig auf eine Zunahme der sonstigen Verwaltungsaufwendungen um 26 Mio. € auf -489 Mio. € (Vorjahr: -463 Mio. €) zurück. Letztere erklärt sich insbesondere aus höheren Aufwendungen für externe Researchleistungen, die Union Investment seit dem Geschäftsjahr auf eigene Bücher nimmt. In den Personalaufwendungen ergab sich ein Zuwachs in Höhe von 11 Mio. € auf -406 Mio. € (Vorjahr: -395 Mio. €) maß-

geblich bedingt durch durchschnittliche Gehaltsanpassungen sowie die Besetzung neuer Stellen.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** verbesserte sich um +27 Mio. € auf 30 Mio. € (Vorjahr: 3 Mio. €). Das Berichtsjahr wies höhere Erträge aus der Neubewertung von Rückstellungen auf.

Das **Ergebnis vor Steuern** hat sich vor allem aufgrund der oben erläuterten Veränderungen insgesamt um -108 Mio. € auf 502 Mio. € (Vorjahr: 610 Mio. €) vermindert.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** des Geschäftsjahres belief sich auf 64,1 Prozent (Vorjahr: 58,4 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** betrug > 100,0 Prozent (Vorjahr: > 100,0 Prozent).

3.2.9 VR LEASING

Der **Zinsüberschuss** der VR LEASING lag mit einem Betrag von 153 Mio. € um +7,0 Prozent über dem Wert des Vorjahres in Höhe von 143 Mio. €.

Die Erhöhung im Zinsüberschuss ohne Beteiligungsergebnis resultiert im Wesentlichen aus einem Anstieg im Kerngeschäft in Höhe von +11 Mio. €, insbesondere vor dem Hintergrund stark gesteigener Volumina bei den digital gestützten Produkten VR Smart flexibel (bis Juli 2018: VR Leasing flexibel) und VR Smart Express (bis Juli 2018: VR Leasing Express), dem ein geringfügiger Rückgang des Zinsergebnisses in Höhe von -3 Mio. € in dem strategiekonform zurückgeführten Nichtkerngeschäft gegenüberstand. Zu Letzterem zählen die Bereiche Immobilienleasing, Zentralregulierung, IT-Leasing und das Finanzierungsgeschäft bei Leasing und Mietkauf über 750.000 € sowie das Factoring- und das Auslandsgeschäft der VR LEASING. Für die Bereiche Immobilienleasing (VR-IMMOBILIEN-LEASING GmbH), Zentralregulierung und IT-Leasing (BFL Leasing GmbH) konnten zum Ende des Geschäftsjahres bereits Kaufverträge abgeschlossen werden. Für das Individualgeschäft mit einem Objektwert über 750.000 € steht den Genossenschaftsbanken das Unternehmen Siemens Finance & Leasing GmbH, München, als Kooperationspartner zur Verfügung.

Das Beteiligungsergebnis legte gegenüber dem Vorjahresausweis leicht um +2 Mio. € zu. Ursächlich hierfür war eine Zunahme des Beteiligungsergebnisses in Höhe von +1 Mio. € aus den nicht konsolidierten

Immobilienobjektgesellschaften sowie eine Ergebnisveränderung von ebenfalls +1 Mio. € aus dem Joint Venture VB-Leasing International Holding GmbH, Wien, (VBLI). Mit dem Verkauf der VBLI einschließlich der zugehörigen Landesgesellschaften im September 2018 wurden die Auslandsaktivitäten der VR LEASING beendet.

Im Berichtsjahr stand für die VR LEASING die weitere Entwicklung hin zum Digitalen Gewerbekundenfinanzierer im Mittelpunkt. In diesem Zusammenhang tritt das Unternehmen seit Juli 2018 mit seinem Kerngeschäft für Leasing, Mietkauf und Kredit bis zu einem Objektwert von 750.000 € unter dem Markennamen VR Smart Finanz am Markt auf. Als subsidiärer Partner für einfachste Mittelstandslösungen unterstützt die VR Smart Finanz die Genossenschaftsbanken mit automatisierten Finanzierungslösungen für Leasing, Mietkauf und Kredit bis 750.000 €, digitalen Services und perspektivisch intelligenten Datenanalysen rund um den Finanzalltag im Omnikanalvertrieb. Dabei konzentriert sie sich auf das Segment der Geschäfts- und Gewerbekunden sowie des unteren Mittelstands. Ihre Stärke sind treffsichere und digital gestützte Finanzierungsentscheidungen innerhalb weniger Minuten.

Diese werden gewährleistet durch das Online-Tool VR LeasyOnline. Es ermöglicht eine integrierte, automatisierte Entscheidungsfindung, so dass Genossenschaftsbanken über Finanzierungsanfragen bis zu einem Betrag von 250.000 € in Echtzeit entscheiden können - im Falle des Unternehmerkredits VR Smart flexibel bis zu einem Betrag von 60.000 € beziehungsweise im Falle der Objektfinanzierung VR Smart express für Finanzierungsvolumina bis zu einem Betrag von 250.000 €. Diese Lösungen bedienen den digitalen und digital-persönlichen Vertriebskanal. Sie unterstützen die Genossenschaftsbanken darin, ihren Kunden ein digitales Ökosystem an Lösungen zur Verfügung zu stellen und die bei ihren Geschäfts- und Gewerbekunden bestehenden Ertragspotenziale auszuschöpfen.

Die zunehmende Bedeutung der digital gestützten Finanzierung verdeutlicht der Volumenanstieg des im Geschäftsjahr mit den Genossenschaftsbanken abgeschlossenen Onlinegeschäfts (für Leasing, Mietkauf und Kredit) in Höhe von +17,6 Prozent (Vorjahr: +41,5 Prozent) gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Der Anteil der online abgeschlossenen Verträge am gesamten Neugeschäft (Leasing, Mietkauf

und Kredit) sank leicht von 83,1 Prozent im Vorjahr auf 81,8 Prozent im Berichtsjahr.

Die Schnelllebigkeit am Markt im Zeitalter der Digitalisierung erfordert jedoch mit Blick auf die immer kürzeren Innovationszyklen eine kontinuierliche Weiterentwicklung der Lösungen und Prozesse. Vor diesem Hintergrund gewinnt die innovative Onlinebestellstrecke von VR Smart Finanz an Bedeutung, mit der Geschäftskunden der teilnehmenden Genossenschaftsbanken jederzeit über die Website ihrer Volksbank oder Raiffeisenbank den Unternehmerkredit bis 60.000 € komplett online nicht nur anfragen, sondern auch abzuschließen können. Die seit September 2017 pilotierte Online-Bestellstrecke wurde im Berichtsjahr weiter ausgerollt.

Als weitere Bausteine für ein genossenschaftliches Ökosystem hat die VR Smart Finanz ihre digitalen Services weiterentwickelt. So ist im Dezember 2018 die Buchhaltungssoftware VR Smart Guide am Markt gestartet. Damit wurden die bisherigen Lösungen Smart-Buchhalter der VR Smart Finanz sowie VR Finanz-Guide der DZ BANK zu einer gemeinsamen, noch leistungsfähigeren Lösung zusammengeführt. Der VR Smart Guide ist digitaler Begleiter für Kleinunternehmer und Selbständige und unterstützt sie bei Buchhaltung und Finanzplanung. Ebenfalls weiterentwickelt wurde der im Jahr 2017 als Pilot gestartete Bonitätsmanager. Die Anwendung, mit der Unternehmer ihre eigene Bonität prüfen und Hinweise erhalten, wie sie diese optimieren können, wurde im Geschäftsjahr online für Unternehmen bundesweit verfügbar gemacht.

Der **Provisionsüberschuss** verringerte sich um 8 Mio. € auf 7 Mio. € (Vorjahr: 15 Mio. €). Ursächlich für diese Veränderung sind im Wesentlichen die geschäftsbedingt um -10 Mio. € auf 25 Mio. € gestiegenen, an die Genossenschaftsbanken zu leistenden Bestandsprovisionen.

Das **Ergebnis aus Finanzanlagen** belief sich auf 22 Mio. € (Vorjahr: 10 Mio. €). Es beinhaltet im Berichtsjahr im Wesentlichen den Ergebniseffekt aus der Entkonsolidierung der nach der At Equity-Methode einbezogenen 50-Prozent-Beteiligung der VR-LEA-SING AG an der VBLI.

Die **Verwaltungsaufwendungen** erhöhten sich um 6 Mio. € auf -142 Mio. € (Vorjahr: -136 Mio. €) mit um 10 Mio. € auf -77 Mio. € (Vorjahr: -87 Mio. €) ermä-

bigten Personalaufwendungen, im Wesentlichen mit Blick auf die verringerten Mitarbeiterkapazitäten, und mit um 16 Mio. € auf -65 Mio. € (Vorjahr: -49 Mio. €) gestiegenen sonstigen Verwaltungsaufwendungen, maßgeblich bedingt durch höhere Beratungsaufwendungen im Rahmen der Transformation zum Digitalen Gewerbekundenfinanzierer.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** in Höhe von -26 Mio. € (Vorjahr: -39 Mio. €) berücksichtigt im Berichtsjahr Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von -17 Mio. € (Vorjahr: -52 Mio. €) im Rahmen der Transformation zum Digitalen Gewerbekundenfinanzierer.

Das **Ergebnis vor Steuern** der VR LEASING betrug im Wesentlichen infolge der oben genannten Einflussfaktoren 1 Mio. € (Vorjahr: -17 Mio. €).

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** des Geschäftsjahres betrug 91,0 Prozent (Vorjahr: > 100,0 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** belief sich auf 0,2 Prozent (Vorjahr: -7,6 Prozent).

3.2.10 Sonstige/Konsolidierung

Die unter Sonstige/Konsolidierung ausgewiesenen konsolidierungsbedingten Anpassungen der Geschäftssegmentergebnisse vor Steuern auf das Konzernergebnis vor Steuern resultieren aus der Konsolidierung konzerninterner Transaktionen sowie aus der Bilanzierung von Anteilen an Gemeinschaftsunternehmen und assoziierten Unternehmen nach der At Equity-Methode.

Die auf den Zinsüberschuss entfallenden Anpassungen resultieren im Wesentlichen aus der Konsolidierung konzerninterner Dividendenzahlungen und Ausschüttungen auf konzerninterne Anteile stiller Gesellschafter sowie aus der vorzeitigen Tilgung von ausgegebenen Schuldverschreibungen und Geldmarktpapieren, die durch vom Emittenten abweichende Unternehmen der DZ BANK Gruppe erworben wurden.

Die Konsolidierungen im Provisionsüberschuss betreffen insbesondere das Provisionsgeschäft der TeamBank und der BSH mit der R+V.

Die übrigen Anpassungen sind im Wesentlichen ebenfalls auf die Aufwands- und Ertragskonsolidierung zurückzuführen.

4 Vermögenslage

Die **Bilanzsumme** der DZ BANK Gruppe nahm zum 31. Dezember 2018 um +13,1 Mrd. € oder +2,6 Prozent auf 518,7 Mrd. € (31. Dezember 2017: 505,6 Mrd. €) zu. Dieser Anstieg geht im Wesentlichen auf die jeweils erhöhte Bilanzsumme der DZ BANK (+5,3 Mrd. €), der R+V (+3,9 Mrd. €) und der BSH (+3,3 Mrd. €) zurück.

Die **Kapitalrendite**, berechnet als Quotient aus Konzernergebnis des Geschäftsjahres und Bilanzsumme zum 31. Dezember 2018, betrug 0,2 Prozent.

Das **Geschäftsvolumen**, definiert als Summe aus der Bilanzsumme, den Assets under Management der UMH zum 31. Dezember 2018 in Höhe von 323.370 Mio. € (31. Dezember 2017: 323.919 Mio. €), den Finanzgarantien und Kreditzusagen in Höhe von 61.871 Mio. € (31. Dezember 2017: 40.505 Mio. €) und dem Volumen der Treuhandgeschäfte in Höhe von 944 Mio. € (31. Dezember 2017: 1.096 Mio. €), belief sich auf 904.918 Mio. € (31. Dezember 2017: 871.114 Mio. €).

Die **Forderungen an Kreditinstitute** der DZ BANK Gruppe legten um +2,2 Mrd. € oder +2,5 Prozent auf 91,6 Mrd. € zu. Der entsprechende Betrag zum Vorjahresresultimo wurde angepasst (vgl. Abschnitt 02 des Anhangs dieses Konzernabschlusses). Die Forderungen an inländische Kreditinstitute stiegen um +1,2 Mrd. € auf 85,0 Mrd. €, die Forderungen an ausländische Kreditinstitute um +1,0 Mrd. € auf 6,6 Mrd. €.

Die **Forderungen an Kunden** der DZ BANK Gruppe lagen mit einem Betrag in Höhe von 174,4 Mrd. € auf dem Niveau des Vorjahresausweises. Dabei nahmen die Forderungen an inländische Kunden um +5,9 Mrd. € auf 145,9 Mrd. € zu, während sich die Forderungen an ausländische Kunden um -5,9 Mio. € auf 28,5 Mrd. € ermäßigten.

Die **Handelsaktiva** betragen zum Ende des Geschäftsjahres 37,9 Mrd. € und reduzierten sich damit gegenüber dem Stand zum 31. Dezember 2017 um -0,8 Mrd. € oder -2,0 Prozent. Diese Veränderung ist im Wesentlichen auf eine Abnahme des Betrags der positiven Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten (-1,5 Mrd. €), der Forderungen (-0,7 Mrd. €) sowie der Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapiere (-0,4 Mrd. €) zurückzuführen, der ein

Zuwachs der Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere (+1,8 Mrd. €) gegenüberstand.

ABB. 4 – BILANZSUMME

in Mrd. €



Die **Finanzanlagen** nahmen um -9,2 Mrd. € oder -16,0 Prozent auf 48,3 Mrd. € ab. Ursächlich hierfür waren vor allem ein um -8,9 Mrd. € geringerer Bestand an Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren sowie ein um -0,2 Mrd. € verringerter Bestand an Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren.

Die **Kapitalanlagen der Versicherungsunternehmen** haben sich um +4,4 Mrd. € oder +4,6 Prozent auf 100,8 Mrd. € (31. Dezember 2017: 96,4 Mrd. €) erhöht. Dabei legten insbesondere die festverzinslichen Wertpapiere um +4,0 Mrd. € auf 48,9 Mrd. € und die Namensschuldverschreibungen um +0,5 Mrd. € auf 9,6 Mrd. € zu.

Der Posten **Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte** wies in der DZ BANK Gruppe zum 31. Dezember 2018 gegenüber dem Stand zum 31. Dezember 2017 einen Anstieg um +7,0 Mrd. € auf 7,1 Mrd. € auf. Diese Veränderung gegenüber dem Vorjahr ist im Wesentlichen auf zwei Effekte zurückzuführen. Zum einen betrifft sie Kreditportfolien der DVB in den Geschäftsbereichen Aviation Finance und Land Transport Finance sowie eine 100-Prozent-Beteiligung am vollkonsolidierten Tochterunternehmen LogPay Financial Services GmbH, Eschborn, in Höhe von insgesamt 6,4 Mrd. €, die bis Ende des Jahres 2019 veräußert werden sollen. Zum anderen betrifft sie zwei zur Veräußerung stehende Tochterunternehmen der VR LEASING (BFL Leasing GmbH und VR-IMMOBILIEN-LEASING GmbH) in Höhe von insgesamt 0,7 Mrd. €.

Die **Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten** verzeichneten in der DZ BANK Gruppe zum 31. Dezember 2018 gegenüber dem Stand zum 31. Dezember 2017 einen Anstieg um +6,4 Mrd. € oder +4,7 Prozent auf 142,5 Mrd. € bei einem um +4,1 Mrd. € auf 128,8 Mrd. € ausgeweiteten Bestand an Verbindlichkeiten gegenüber inländischen Kreditinstituten und einem um +2,3 Mrd. € auf 13,7 Mrd. € erhöhten Bestand an Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Kreditinstituten.

Die **Verbindlichkeiten gegenüber Kunden** wuchsen um +6,2 Mrd. € oder +4,9 Prozent auf 132,5 Mrd. € (31. Dezember 2017: 126,3 Mrd. €) an. Die Verbindlichkeiten gegenüber inländischen Kunden erhöhten sich um 5,0 Mrd. € auf 117,0 Mrd. € (31. Dezember 2017: 112,0 Mrd. €). Die Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Kunden stiegen um +1,2 Mrd. € auf 15,5 Mrd. € (31. Dezember 2017: 14,3 Mrd. €) an.

Die **Verbrieften Verbindlichkeiten** erreichten zum Ende des Berichtsjahres in der DZ BANK Gruppe einen Wert in Höhe von 63,9 Mrd. € (31. Dezember 2017: 67,3 Mrd. €). Die Abnahme in Höhe von -3,4 Mrd. € resultiert im Wesentlichen aus einer Reduzierung des Bestands der Anderen verbrieften Verbindlichkeiten um -3,8 Mrd. € auf 12,9 Mrd. € bei einer gleichzeitigen Zunahme des Betrages der Begebenen Schuldverschreibungen um +0,4 Mrd. € auf 51,0 Mrd. €.

Die **Handelsspassiva** wiesen einen Zuwachs in Höhe von +0,7 Mrd. € oder +1,6 Prozent auf 45,0 Mrd. € (31. Dezember 2017: 44,3 Mrd. €) auf. Dabei haben die Erhöhungen der Begebenen Schuldverschreibungen (+1,5 Mrd. €) und der Lieferverbindlichkeiten aus Wertpapierleerverkäufen (+0,5 Mrd. €) den Rückgang im Ausweis der negativen Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten (-0,7 Mrd. €) sowie im Betrag der Verbindlichkeiten (-0,6 Mrd. €) überkompensiert.

Die **Versicherungstechnischen Rückstellungen** nahmen um +3,9 Mrd. € oder +4,4 Prozent auf 93,2 Mrd. € (31. Dezember 2017: 89,3 Mrd. €) zu. Dies resultiert maßgeblich jeweils aus dem Anstieg der Deckungsrückstellung (+3,0 Mrd. €) und der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle (+1,0 Mrd. €).

Das bilanzielle **Eigenkapital** der DZ BANK Gruppe belief sich zum 31. Dezember 2018 unverändert auf 23,5 Mrd. € (31. Dezember 2017: 23,5 Mrd. €). Dem

Anstieg der Gewinnrücklagen (+0,9 Mrd. €) standen eine Verringerung der Rücklage aus dem erfolgsneutralen Konzernergebnis (-0,8 Mrd. €) sowie eine Verminderung im Ausweis der Nicht beherrschenden Anteile (-0,1 Mrd. €) gegenüber.

Die **Eigenmittel- und Solvabilitätssituation** des DZ BANK Finanzkonglomerats, der DZ BANK Gruppe und der R+V Versicherung AG Versicherungsgruppe wird in diesem Konzernlagebericht unter VI Zusammengefasster Chancen- und Risikobericht im Abschnitt 7.3 Aufsichtsrechtliche Kapitaladäquanz dargestellt.

5 Finanzlage

Die **Liquiditätssteuerung** der Unternehmen der DZ BANK Gruppe erfolgt im Bereich Konzern-Treasury der DZ BANK und dezentral in den einzelnen Tochterunternehmen. Hierzu werden die einzelnen Unternehmen durch die DZ BANK mit Refinanzierungsmitteln versorgt (Gruppenrefinanzierung) oder sie tauschen über die DZ BANK untereinander Zahlungsmittel aus (Group Clearing). Die Liquiditätssteuerung innerhalb der DZ BANK erfolgt zentral durch das Treasury des Haupthauses in Frankfurt mit den angeschlossenen Treasury-Einheiten der Auslandsfilialen, wobei Frankfurt die primäre Verantwortung trägt.

Im Rahmen der Liquiditätssteuerung unterscheidet die DZ BANK Gruppe zwischen der operativen Liquidität (Liquidität im Laufzeitenband bis zu einem Jahr) und der strukturellen Liquidität (Liquidität im Laufzeitenband von über einem Jahr). Für beide Liquiditäts-sichten sind bedarfsgerechte Steuerungskreise etabliert.

Im Bereich der **operativen Liquidität** verfügt die DZ BANK Gruppe über eine breit diversifizierte Refinanzierungsbasis. Hieran haben die Geldmarktaktivitäten aus der Liquiditätsausgleichsfunktion mit den Volksbanken und Raiffeisenbanken einen maßgeblichen Anteil. Demnach können Volksbanken und Raiffeisenbanken, die über freie Liquidität verfügen, diese bei der DZ BANK anlegen, sowie Volksbanken und Raiffeisenbanken, die einen Liquiditätsbedarf haben, diesen über die DZ BANK decken. Hieraus resultiert traditionell ein Liquiditätsüberhang als wesentliche Basis für die kurzfristige Refinanzierung am unbesicherten Geldmarkt. Firmenkunden und institutionelle Kunden bilden eine weitere wichtige Refinan-

zierungsquelle für die Bedarfe der operativen Liquidität. Damit steht der DZ BANK Gruppe eine komfortable Liquiditätsausstattung zur Verfügung. Die Refinanzierung am Interbankenmarkt hat für die DZ BANK Gruppe als Refinanzierungsquelle keine strategische Bedeutung.

Verbriefte Geldmarktprodukte begibt die DZ BANK Gruppe über die wesentlichen Standorte Frankfurt, New York, Hongkong, London und Luxemburg. Die DZ BANK hat ein einheitliches konzernweites Multi-Issuer-Euro-Commercial-Paper-Programm initiiert, in dessen Rahmen die DZ BANK und die DZ PRIVATBANK S.A. Ziehungen vornehmen können.

Besicherte Geldmarktaktivitäten runden die Geldmarktrefinanzierungen ab und bilden die Basis für eine breit diversifizierte Refinanzierung am Geldmarkt. Hierzu sind wesentliche Repo- und Wertpapierleiheaktivitäten sowie der Collateral-Management-Prozess zentral im Bereich Konzern-Treasury der DZ BANK angesiedelt. Weiterhin steht dem Konzern-Treasury ein Wertpapierportfolio mit erstklassigen liquiden Wertpapieren zur Verfügung. Die Wertpapiere können als refinanzierungsfähige Sicherheiten für geldpolitische Geschäfte mit Zentralbanken sowie für bilaterale Repos oder am Tri-Party-Repo-Markt eingesetzt werden.

Im Bereich der **strukturellen Liquidität** wird der Bedarf an langfristigen Finanzierungen (über ein Jahr) der DZ BANK sowie in Abstimmung mit den Gruppenunternehmen der Bedarf der DZ BANK Gruppe gesteuert und gedeckt.

Die Messung der strukturellen Liquidität wird sowohl für die DZ BANK Gruppe insgesamt als auch für jedes Unternehmen der DZ BANK Gruppe auf Grundlage der Liquiditätsgesamtabläufe vorgenommen und erfolgt auf täglicher Basis.

Im Bereich der strukturellen Liquidität wird die Refinanzierung über strukturierte und nicht strukturierte Kapitalmarktprodukte sichergestellt, die hauptsächlich für das Eigengeschäft (Depot A) und das Kundengeschäft (Depot B) der Volksbanken und Raiffeisenbanken genutzt sowie an institutionelle Kunden vertrieben werden. Die ungedeckte, langfristige Refinanzierung wird durch eine systematische Verzahnung innerhalb der Unternehmen der DZ BANK Gruppe sichergestellt. Die Möglichkeiten einer gedeckten Mittelaufnah-

me über Pfandbriefe beziehungsweise über DZ BANK BRIEFE werden dezentral, das heißt basierend auf den unterschiedlichen Deckungsmassen bei der DZ BANK, der DZ HYP und der DVB, genutzt.

Der langfristige Refinanzierungsbedarf in Fremdwährungen wird fristenkongruent über den Basis-Swap-Markt abgedeckt.

Der Bereich Konzern-Treasury der DZ BANK führt jährlich eine gruppenweite **Liquiditätsplanung** durch. Auf Basis der abgestimmten Geschäftspläne der einzelnen Gesellschaften wird dabei der Refinanzierungsbedarf der DZ BANK Gruppe für das nächste Geschäftsjahr ermittelt. Die Liquiditätsplanung wird innerhalb des Geschäftsjahres laufend aktualisiert.

Daneben werden monatlich **Strukturanalysen** der diversifizierten Ressourcen der Passivseite der DZ BANK durchgeführt. Diese Analysen dienen der Information des Managements und sind die Basis der aktiven Steuerung des Verbindlichkeitenprofils.

Ergänzend zur Darstellung der Refinanzierungsstruktur sind Erläuterungen zum **Liquiditätsrisiko** in diesem Konzernlagebericht unter VI Zusammengefasster Chancen- und Risikobericht im Kapitel 6.2 Ökonomische Liquiditätsadäquanz enthalten. Die Veränderungen der Zahlungsströme aus der operativen Geschäftstätigkeit sowie aus der Investitions- und der Finanzierungstätigkeit sind für das Berichtsjahr wie für das entsprechende Vorjahr in der **Kapitalflussrechnung** im Konzernabschluss aufgeführt. Die vertraglich vereinbarten Zahlungsmittelzu- und -abflüsse sind aus der **Fälligkeitsanalyse** im Abschnitt 84 des Anhangs des Konzernabschlusses ersichtlich.