

## Prognose- und Chancenbericht

Prognosebericht .....	51
Chancenbericht.....	55

### Prognosebericht

#### Zukunftsgerichtete Aussagen

Die Planungen der Deka-Gruppe beruhen auf Annahmen über die künftige wirtschaftliche Entwicklung, die aus heutiger Sicht am wahrscheinlichsten sind. Die Planungen und Aussagen zur erwarteten Entwicklung und zum Geschäftsverlauf im Jahr 2019 sind jedoch mit Unsicherheiten behaftet. Die tatsächlichen Entwicklungen der internationalen Kapital-, Geld- und Immobilienmärkte oder der Geschäftsfelder der Deka-Gruppe können deutlich von den unterstellten Annahmen, die unter anderem auf der Grundlage von Expertenschätzungen ermittelt wurden, abweichen.

Die Risikosituation der Deka-Gruppe ist im Risikobericht zusammengefasst dargestellt. Das Eintreten der dort aufgeführten Risiken, beispielsweise infolge von Stresssituationen oder Adressenausfällen, könnte im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres 2019 zu negativen Planabweichungen führen. Umgekehrt können Chancen zur Folge haben, dass die Erwartungen übertroffen werden.

#### Erwartete gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Für das Jahr 2019 gehen die Volkswirte der DekaBank von einem globalen Wachstum von 3,4 Prozent aus, was einer moderaten Abschwächung gegenüber dem Berichtsjahr entspricht. Sowohl in den Industrieländern (1,8 Prozent) als auch in den Emerging Markets (4,5 Prozent) dürften die Wachstumsraten von 2018 nicht ganz erreicht werden. Einbußen im Euroraum, unter anderem wegen erwarteter Wachstumsdellen in Italien und sichtbaren Rückgängen in den USA sowie Mittel- und Osteuropa stehen eine Erholung in Lateinamerika und ein vergleichsweise stabiles Wachstum in Asien gegenüber. Das globale Wachstum bleibt maßgeblich vom privaten Konsum getragen, wohingegen die Dynamik des Welthandels und der Investitionen auch aufgrund zunehmender Handelskonflikte gedämpft bleiben dürfte.

Nennenswerte Unwägbarkeiten bestehen inhaltlich wie zeitlich für den EU-Austritt des Vereinigten Königreichs. Der geordnete Austritt („Deal“) ist kurzfristig und rechtzeitig für einen Austritt zum 29. März 2019 nicht gesichert, denn Nachverhandlungen werden vonseiten der EU derzeit abgelehnt. Daneben stößt die so genannte Backstop-Vereinbarung, wonach die Zollunion erhalten bleibt, wenn keine für beide Seiten befriedigende Einigung auf ein neues Handelsabkommen zustande gekommen ist, bei vielen britischen Abgeordneten auf Widerstand. Wenn die britische Regierung eigene Handelsgesetze erlassen will, muss geklärt werden, wie auf der irischen Insel die EU-Gesetze (in Irland) und die neuen britischen Regelungen (in Nordirland) ohne eine sichtbare Grenze nebeneinander Bestand haben können. Zwei weitere Optionen stehen im Fokus: Ein ungeordneter (harter) Brexit würde automatisch geschehen, wenn sich das britische Parlament nicht auf ein Austrittsabkommen einigen kann. Ein solcher wäre voraussichtlich mit erheblichen wirtschaftlichen Konsequenzen verbunden, vor allem im Vereinigten Königreich. Allerdings dürften die Reaktionen für Konjunktur und Kapitalmärkte vorübergehender Natur sein. Wahrscheinlicher ist die Option einer Verschiebung des Austrittstermins über den 29. März 2019 hinaus. Diese würde entweder nur mehr Zeit für die Abstimmung oder aber einen Rücktritt beziehungsweise ein erneutes, erfolgreiches Misstrauensvotum gegen die aktuelle Regierung unter Theresa May mit der Folge von Neuwahlen bedeuten. Ein neues Referendum wäre im letzteren Fall nicht ausgeschlossen. In jedem Fall stellt der EU-Austritt des Vereinigten Königreichs weiterhin ein politisches Risiko für Konjunktur und Kapitalmärkte.

Der Anstieg der Verbraucherpreise dürfte sich lediglich in den Emerging Markets etwas beschleunigen, sodass die Zentralbanken die geldpolitische Wende weiterhin sanft gestalten können. Damit könnte die

sukzessive Abkehr von einer ultraexpansiven Geldpolitik bewältigt werden, ohne das weltwirtschaftliche Wachstum ernsthaft zu gefährden.

#### **Erwartete Rahmenbedingungen für das Asset Management**

Der Rückzug aus der außerordentlich expansiven Zentralbankpolitik wird sich im Euroraum trotz der Beendigung des Anleihekaufprogramms deutlich langsamer vollziehen als in den USA. Damit ist von weiterhin negativen Realzinsen auszugehen, was Wertpapieranlagen nach wie vor Rückenwind verleiht. Ein moderater Anstieg der Aktienmärkte dürfte jedoch aufgrund der sich verändernden Zinserwartungen und wachsender geopolitischer Risiken von einer steigenden Schwankungsanfälligkeit begleitet werden, sodass zwischenzeitliche Kurskorrekturen durchaus ausgeprägt sein können. Dies könnte den Risikoappetit von Anlegern verringern und den Absatz von aktienbasierten Fondsprodukten vorübergehend erschweren. Der ungebrochene Trend der Anleger, negative Realzinsen zu vermeiden, bietet eine gute Grundlage für dauerhaftes Wertpapiersparen.

Dies gilt auch für das immobilienbezogene Asset Management, das unverändert eine attraktive Anlageklasse repräsentiert. Die Anlagemöglichkeiten der Immobilienfonds bleiben indes begrenzt, sodass beim Einwerben von Mitteln weiterhin Zurückhaltung geboten ist. Eine mittelfristig nachlassende Dynamik der Mietzuwächse und die aufgrund der erwarteten Zinsanstiege perspektivisch steigenden Anfangsrenditen stellen das Fondsmanagement vor besondere Herausforderungen.

#### **Erwartete Rahmenbedingungen für das Bankgeschäft**

Das erwartete leicht nachlassende Wachstum im Euroraum bei nur moderatem Anstieg der Kerninflation macht eine Leitzinsanhebung während des gesamten Jahres 2019 unwahrscheinlich. Daher erwarten die Deka-Volkswirte, dass die Geldmarktzinsen (3-Monats-EURIBOR) vorerst im negativen Bereich verharren werden. Auf dem Rentenmarkt ist hingegen im Vorfeld des erwarteten Zinsschritts von einer Versteilerung der Bundkurve auszugehen. Die stark negativen Laufzeitprämien in den Renditen langlaufender Bundesanleihen dürften sich dabei zurückbilden. Für den US-Rentenmarkt ist mit einer Annäherung der Renditen im mittleren und längeren Laufzeitenbereich zu rechnen. Die Renditen von Unternehmensanleihen sollten im Jahresverlauf 2019 ebenfalls ansteigen, wobei der Ausstieg der EZB aus dem Anleiheankaufprogramm jedoch bereits weitgehend eingepreist ist. Wachsende politische und konjunkturelle Risiken könnten sich in höheren Volatilitäten, steigenden Risikoaufschlägen und Marktwertabschlägen sowie Ratingherabstufungen auswirken.

In den einzelnen Marktsegmenten des Kapitalmarktgeschäfts geht die Deka-Gruppe von lediglich moderaten Veränderungen gegenüber 2018 aus. Der Kommissions- und der Derivatehandel bleiben unter starkem Wettbewerbs- und Margendruck. Im Finanzierungsgeschäft führen die anhaltend hohe Marktliquidität und der Anlagedruck bei institutionellen Investoren ebenfalls zu einem starken Margendruck, der sich in der Konditionengestaltung widerspiegeln kann.

#### **Gesamtbeurteilung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen**

In Summe erwartet die Deka-Gruppe für das Geschäftsjahr 2019 trotz einer insgesamt stabilen konjunkturellen Entwicklung herausfordernde wirtschaftliche Rahmenbedingungen im Asset Management. Eine ausgeprägte Korrekturphase an den Aktienmärkten könnte die Total Assets über eine negative Wertentwicklung und eine Zurückhaltung der Anleger negativ beeinflussen. Auf der anderen Seite bietet das hohe Geldvermögen der privaten Haushalte im Allgemeinen und der Sparkassen-Kunden im Besonderen ein enormes Potenzial für den Fondsabsatz. Im Bankgeschäft bleiben die Renditen auf Bilanzaktiva unter Druck.

#### **Erwartete Geschäfts- und Ergebnisentwicklung**

Für das Geschäftsjahr 2019 hat sich die Deka-Gruppe das Ziel gesetzt, in allen drei Dimensionen von DekaPro – Kundenzentrik, Wachstum, Effizienz – Fortschritte zu erzielen. Dies kommt auch in den Erwartungen an die wesentlichen Leistungsindikatoren zum Ausdruck.

Das Wirtschaftliche Ergebnis der Deka-Gruppe sollte sich im Jahr 2019 auf dem Niveau des Berichtsjahres bewegen. Das prognostizierte Wirtschaftliche Ergebnis stellt unverändert die Ausschüttungsfähigkeit der DekaBank und die im Rahmen der Kapitalsteuerung notwendige Thesaurierung sicher.

Die Ertrags Erwartungen für 2019 beruhen auf einer anspruchsvollen Vertriebsplanung bei gleichzeitiger Konzentration auf ein nachhaltig werthaltiges Fondsgeschäft einschließlich des regelmäßigen Wertpapier-sparens. Insgesamt wird die Nettovertriebsleistung deutlich über dem Vorjahreswert prognostiziert.

Das Geschäftsfeld Asset Management Wertpapiere strebt eine höhere Nettovertriebsleistung an, die zu einem Anstieg der Total Assets führen soll. Die erwartete Verbesserung der Absatzleistung basiert unter anderem auf vertrieblichen Maßnahmen und der Weiterentwicklung des Online- und Multikanalangebots. Begleitet wird dies durch die Optimierung des Produktangebots für die Einmalanlage, das Fondssparen und die fondsgebundene Vermögensverwaltung. Im institutionellen Bereich ist ein Anstieg der Nettovertriebsleistung vorgesehen, der vor allem durch den Absatz von Spezialfonds und Mandaten getrieben werden soll.

Risiken bestehen in einer schneller als erwartet eintretenden Zinswende, welche die Aktienmärkte belasten und den Risikoappetit von Anlegern beeinträchtigen könnte. Zusätzlich könnten regulatorische Maßnahmen sowie geopolitische Risiken zu Mittelabflüssen führen. Außerdem könnte eine ausgeprägte Korrekturphase an den Aktienmärkten die Total Assets negativ beeinflussen.

Das Geschäftsfeld Asset Management Immobilien will – bei unveränderten Vertriebskontingenten im Bereich der Publikums-Immobilienfonds – die Nettovertriebsleistung im institutionellen Geschäft erneut verbessern und in Summe ein Plus bei den Total Assets erreichen. Der strategische Fokus auf Core-Immobilien und die hohen Qualitäts- und Stabilitätsansprüche machen das Geschäftsfeld zum Partner erster Wahl für die Sparkassen und deren Kunden bei der Anlage in gewerbliche Immobilien. Das Potenzial im institutionellen Sektor soll unter anderem über neue Produkte, auch entlang des bewährten Deka-Immobilien-Kompasses, und verstärkte Vertriebsaktivitäten erschlossen werden. Darüber hinaus soll durch die konsequente Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien im Bestandsmanagement sowie bereits beim Immobilienankauf die hohe Attraktivität für nachhaltigkeitsorientierte Investoren gefestigt werden.

Risiken für die weitere Entwicklung resultieren aus der hohen Wettbewerbsdichte auf den Transaktionsmärkten, die schwierige Rahmenbedingungen für die Umsetzung der Transaktionsplanung setzt. Zwar erhöht die zinsgetriebene Hochphase die Verkaufschancen, jedoch erhöhen sich gleichzeitig die Anforderungen an die Strukturierung von Objektankäufen. Überdies bestehen marktzyklische Wertänderungsrisiken, sofern auf den Immobilienmärkten eine Abwärtsbewegung einsetzt.

Das Geschäftsfeld Asset Management Services zielt für 2019 auf eine Steigerung der Assets under Custody entlang des angestrebten Wachstums im Asset Management. Hierdurch soll zugleich die Positionierung in der Sparkassen-Finanzgruppe gefestigt werden. Das Teilgeschäftsfeld Digitales Multikanalmanagement legt einen besonderen Schwerpunkt auf die Weiterentwicklung der Internetfiliale und deren Verzahnung mit medialen und stationären Vertriebskanälen. Die Vertriebsunterstützung im Multikanal soll unter anderem über ein verbessertes Informationsangebot sowie die Unterstützung der aktiven Kundenansprache intensiviert werden. Das Teilgeschäftsfeld Verwahrstelle soll durch Wachstum im Publikumsfondsbereich der Kapitalanlagegesellschaften der Deka-Gruppe sowie über Drittmandate gefestigt werden.

Risiken für die künftige Entwicklung bestehen unter anderem im steigenden Druck auf die Verwahrstellenmarge und in marktbedingten Mittelabflüssen. Im Digitalen Multikanalmanagement können steigende Aufwendungen unter anderem aus Änderungen im regulatorischen Umfeld resultieren.

Das Geschäftsfeld Kapitalmarkt setzt die eingeschlagene strategische Richtung als kundenzentrierter Produkt- und Lösungsanbieter mit einer Fokussierung auf strukturierte Produkte der DekaBank, das Derivate- sowie das Emissions- und Handelsgeschäft fort. Hierdurch begegnet das Geschäftsfeld den regulatorischen Anforderungen ebenso, wie den aktuellen Marktentwicklungen. Im Zertifikatesgeschäft wird dabei ein größerer Schwerpunkt auf Retailprodukte gelegt. Die Positionierung als Infrastrukturanbieter

mit weltweitem Kapitalmarktzugang wird unter anderem über erweiterte Funktionen und eine konsequente Digitalisierung der vorhandenen Plattformlösungen vorangetrieben.

Risiken erwachsen insbesondere aus einer durch politische und marktwirtschaftliche Ereignisse hervorgerufenen geringeren Kundenaktivität, regulatorischen Eingriffen in die Produkt- und Konditionengestaltung sowie einer weiteren Verschärfung des Provisionsdrucks am Markt und verstärktem Wettbewerb unter Brokern.

Das Geschäftsfeld Finanzierungen strebt für das Jahr 2019 eine Ausweitung des Neugeschäfts in den definierten Core-Segmenten der Spezialfinanzierungen sowie der Immobilienfinanzierung an. Die geplante Erhöhung des Finanzierungsbestands dient dabei als Basis für nachhaltige Ergebnisbeiträge des Geschäftsfelds. Im Fokus stehen dabei sowohl der Ausbau der Positionierung als Qualitätsführer als auch die Verbreiterung der Angebotstiefe in den bestehenden Assetklassen. In einem weiterhin kompetitiven Wettbewerbsumfeld hält das Geschäftsfeld an seiner stabilitätsorientierten und risikobewussten Strategie fest.

Risiken liegen unter anderem in politischen Krisen, welche die wirtschaftlichen Perspektiven der bearbeiteten Kreditsegmente beeinträchtigen und einen Wertberichtigungsbedarf oder einen höheren Eigenkapitalbedarf durch negative Ratingmigrationen nach sich ziehen könnten. Die langen Akquisitionsperioden und der hohe Wettbewerbsdruck um Kredit-Assets können zudem dazu führen, dass das ambitionierte Neugeschäftsvolumen nicht erreicht wird.

#### Erwartete Finanz- und Risikolage

Die Deka-Gruppe rechnet für 2019 mit einer weiterhin soliden Finanzlage bei einer nahezu stabilen Bilanzsumme. Dem geplanten Volumenaufbau im Finanzierungsgeschäft steht dabei unter anderem ein erwarteter Volumenrückgang im Geschäftsfeld Kapitalmarkt gegenüber. Die Bilanzsteuerung ist auf die sichere Einhaltung der Leverage Ratio von 3,0 Prozent ausgerichtet, die als Mindestkennziffer voraussichtlich in 2019 einzuhalten ist.

Die Liquiditätssituation wird auf einem weiterhin auskömmlichen Niveau erwartet. Die Funktion als Liquiditäts-, Risiko- und Sicherheitenplattform für die Sparkassen und weitere institutionelle Kunden kann uneingeschränkt erfüllt werden.

Die harte Kernkapitalquote (fully loaded) wird trotz erwarteter Belastungen unter anderem für Garantie- und Riesterprodukte deutlich oberhalb der Zielmarke von 13 Prozent erwartet.

Die Auslastung des Risikoappetits wird sich erwartungsgemäß trotz eines leichten Anstiegs auch künftig auf unkritischem Niveau bewegen. Ausschlaggebend für den erwarteten Anstieg ist bei nahezu unverändertem Risikoappetit das geplante Neugeschäft im Geschäftsfeld Finanzierungen, in dessen Zuge das Adressenrisiko merklich über dem Jahresendstand 2018 liegen wird. Die Auslastung der Risikokapazität wird mit Blick auf geplante methodische Anpassungen voraussichtlich spürbar ansteigen, aber ebenfalls weiterhin auf unkritischem Niveau verbleiben.

#### Entwicklung der Leistungsindikatoren der Deka-Gruppe (Abb. 16)

		31.12.2018	Prognose 2019
Wirtschaftliches Ergebnis	Mio. €	451,8	Stabil zum Vorjahr
Total Assets	Mrd. €	275,9	Spürbar über Vorjahr
Nettovertriebsleistung	Mrd. €	11,8	Spürbar über Vorjahr
Harte Kernkapitalquote (fully loaded)	%	15,4	Über 13 Prozent
Auslastung Risikokapazität	%	42,1	Spürbar über Vorjahr

## Chancenbericht

### Chancenmanagement

Das Chancenmanagement ist in die Gesamtbanksteuerung der Deka-Gruppe integriert. Im Rahmen des Strategieprozesses werden fortlaufend Chancen identifiziert und bewertet. Die Entscheidung darüber, welche Ressourcen für die Nutzung zusätzlicher Potenziale in den unterschiedlichen Chancenfeldern zur Verfügung gestellt werden, erfolgt nach erwarteter Ergebniswirkung und Eintrittswahrscheinlichkeit. Durch die kontinuierliche und intensive Betrachtung der Märkte – auch über das eigene Research – sowie etablierte Feedback-Prozesse mit den Sparkassen wird die Bewertung des Chancenportfolios laufend angepasst. Auf diese Weise steuert die Deka-Gruppe ihre Chancen aktiv und kann schnell auf neue Entwicklungen reagieren.

Unter Chancen werden positive Abweichungen von den Planungsannahmen hinsichtlich des einjährigen Prognosezeitraums verstanden. Dabei werden im Wesentlichen drei Kategorien unterschieden:

- Chancen aus der Entwicklung von Rahmenbedingungen resultieren aus Marktentwicklungen, die günstiger sind als erwartet. Hierzu zählen auch regulatorische Anpassungen oder veränderte Anlage-trends auf Kundenseite.
- Unternehmensstrategische Chancen stehen in erster Linie in Verbindung mit der Umsetzung des Initiativenprogramms DekaPro. Die mit den Wachstums- und Digitalisierungsinitiativen einhergehenden positiven Effekte können umfangreicher sein oder früher eintreten als im Prognosebericht unterstellt.
- Weitere Chancen liegen in überplanmäßigen Verbesserungen der Prozesse oder positiven Ergebniseffekten durch die Verbesserung der Kosteneffizienz, was ebenfalls im Kontext von DekaPro steht.

### Aktuelle Chancensituation

Die im Prognosebericht getroffenen Annahmen hinsichtlich der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen bilden das aus Sicht der Deka-Gruppe wahrscheinlichste Szenario. Gleichwohl können sich die Rahmenbedingungen besser darstellen als im Basisszenario angenommen.

So könnte ein wider Erwarten deutlicher Anstieg der Indexstände zu einem stärkeren Wachstum der Total Assets führen und sich positiv auf das Provisionsergebnis auswirken. Die im Berichtsjahr bereits eingeleitete Verabschiedung von einer ultraexpansiven Geldpolitik könnte sich zudem in einem makroökonomischen Positivszenario bei steigender Kerninflation schneller vollziehen als erwartet. Der daraus resultierende Zinsanstieg am langen Ende, verbunden mit einem steileren Verlauf der Zinsstrukturkurve, könnte die Rahmenbedingungen für die Anlage von Eigenmitteln und die Liquiditätsbewirtschaftung verbessern.

In einem solchen makroökonomischen Positivszenario würden sich die Rahmenbedingungen insbesondere für das wertpapier- und immobilienbezogene Asset Management sowie das Kapitalmarktgeschäft verbessern. Die Wahrscheinlichkeit für dieses Szenario wird jedoch als eher gering eingeschätzt.

Marktbedingte Chancen könnten ebenso aus einer noch stärkeren Hinwendung zu Fonds für die Geldvermögensbildung erwachsen. Die Deka-Gruppe geht jedoch davon aus, dass dieser Prozess auch künftig nur langsam verlaufen wird. Sollten Fonds und Zertifikate dennoch größeren Zulauf haben, würde sich dies vorteilhaft auf die Nettovertriebsleistung und die Total Assets auswirken.

Strategische und weitere Chancen sind mit der konsequenten Umsetzung von DekaPro verbunden. Die daraus resultierenden Effekte sind bereits Bestandteil der Planung für 2019, sodass darüber hinausgehende positive Auswirkungen auf die Geschäfts- und Ergebnislage der Deka-Gruppe unwahrscheinlich sind.