

II Wirtschaftsbericht

1 Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

In der ersten Jahreshälfte 2019 hat sich die deutsche Konjunktur im Vergleich zum schwachen zweiten Halbjahr 2018 stabilisiert. Die gesamtwirtschaftliche Leistung ist im Halbjahresdurchschnitt preisbereinigt um +0,5 Prozent gegenüber dem zweiten Halbjahr 2018 angestiegen. Demgegenüber war im vorangegangenen Sechs-Monats-Zeitraum lediglich eine Zuwachsrate von +0,2 Prozent festzustellen. Im Vergleich der letzten Jahre bleibt die Wachstumsrate damit aber auf einem unterdurchschnittlichen Niveau.

Die inländische Wirtschaftsleistung hat sich im ersten Quartal 2019 um +0,4 Prozent gegenüber dem vorangegangenen Quartal erhöht. Im zweiten Quartal des Berichtshalbjahres stand dagegen ein Minus von -0,1 Prozent zu Buche. Im vierten Quartal 2018 hatte die volkswirtschaftliche Leistung um +0,2 Prozent zugelegt.

Zur leichten Belebung der deutschen Konjunktur im Berichtszeitraum im Vergleich zum Vorjahreszeitraum hat vor allem die Ausweitung der privaten Konsumausgaben beigetragen. Dabei wurde der private Konsum durch eine niedrigere Teuerungsrate unterstützt. Ein weiterhin robuster Arbeitsmarkt und eine gute Einkommensentwicklung lieferten ebenso wie das niedrige Zinsniveau positive Impulse sowohl für die Ausgabebereitschaft der privaten Haushalte als auch für die Nachfrage im privaten Wohnungsbau. Vor diesem Hintergrund hatten die Bauinvestitionen erneut einen bedeutenden Anteil an der Zunahme der inländischen Wirtschaftsleistung. Des Weiteren stützten auch die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen das gesamtwirtschaftliche Wachstum.

Auch im Euro-Raum blieb die Konjunktur in den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 auf einem eher schwachen Wachstumspfad. Nach einem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von +0,5 Prozent im zweiten Halbjahr 2018 gegenüber dem vorangegangenen Semester legte die wirtschaftliche Leistung der Euro-Zone im Berichtszeitraum leicht stärker um +0,7 Prozent zu. Die Steigerungsrate im ersten Quartal 2019 betrug +0,4 Prozent. Im zweiten Quartal wurde ein Wachstum von +0,2 Prozent gegenüber dem Vorquartal erzielt.

In den Vereinigten Staaten verlief die Konjunktur im Berichtshalbjahr merklich dynamischer als in Europa. Dabei wurden allerdings die privaten Konsumausgaben nur unterdurchschnittlich stark ausgeweitet. Größeren Anteil an der robusten konjunkturellen Entwicklung hatte die spürbare Aufstockung der Anlageinvestitionen sowie ein positiver Beitrag des Außenhandels.

In China verlor das Wirtschaftswachstum weiter leicht an Dynamik, nicht zuletzt wegen des Handelskonflikts mit den USA. Die Wachstumsraten bleiben aber auf hohem Niveau. In einigen anderen aufstrebenden Volkswirtschaften setzten sich im Berichtszeitraum die wirtschaftlichen Schwierigkeiten fort, die oftmals auf strukturellen Problemen und politischer Unsicherheit beruhen. So festigt sich die wirtschaftliche Entwicklung etwa in Brasilien und Russland nur zögerlich, in Indien schreitet das Wachstum dagegen recht dynamisch voran.

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

Das erste Halbjahr 2019 war auf EU-Ebene insbesondere durch die Wahlen des Europäischen Parlaments am 26. Mai 2019 bestimmt. Im Vordergrund standen Bemühungen, die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Euro-Raum weiter zu stabilisieren und einen Richtungswechsel der zuletzt eingetretenen Rückbesinnung einzelner Staaten in ihrer Wirtschaftspolitik auf nationale Belange hin zu einer gemeinsamen europäischen Wirtschaftspolitik einzuleiten.

Die 2018 mit der Verhängung von Zöllen seitens der US-amerikanischen Regierung gegen China, Kanada und Mexiko, aber auch gegen die EU eingeleitete Politik des „America first“ setzte sich im Berichtshalbjahr insbesondere gegenüber China mit einer zunehmenden Intensität fort. In Bezug auf Mexiko und Kanada hat die US-Regierung ihre Haltung im Mai 2019 verändert und die 2018 eingeführten Sonderzölle aufgehoben. Darüber hinaus stellte der US-amerikanische Präsident im April 2019 die Forderung in den Raum, Automobilimporte aus der EU und Japan mit Zöllen in Höhe von bis zu 25 Prozent zu belegen. Die EU-Kommission reagierte darauf mit der Veröffentlichung einer Liste von US-Produkten mit einem Handelsvolumen von 20,0 Mrd. €, die im Gegenzug von der EU mit Sonderzöllen belegt werden könnten. Die Entscheidung über die Einführung von Autoimportzöllen wurde vom US-amerikanischen Präsidenten am 17. Mai 2019 um 180 Tage verschoben.

Die oben aufgeführten Entwicklungen der seitens der USA getriebenen Handelsstreitigkeiten verlaufen erratisch und verursachen Unsicherheiten für die weltweiten Handelsströme. Der Bundesverband der Industrie (BDI) vertritt die Ansicht, dass die internationalen Konflikte die Unsicherheit der Unternehmen vergrößern und die außenwirtschaftlich stark verflochtene deutsche Wirtschaft negativ beeinflussen können. Neben realwirtschaftlichen Belastungen führen diese Unsicherheiten zu Auswirkungen auf die Finanzmärkte.

Bei der Europawahl am 26. Mai 2019 haben sowohl die christdemokratische EVP als auch die Sozialdemokraten (S&D) Verluste eingefahren, wobei die EVP auch im neuen Plenum die stärkste Kraft bleibt. Die sozialdemokratische S&D bildet die zweitstärkste Fraktion. Liberale, Grüne, aber auch EU-kritische und rechtskonservative Parteien durften dagegen Gewinne verbuchen. Unmittelbare Auswirkungen der Wahl auf die Staatsanleihenmärkte der Länder des Euro-Raums waren allerdings nicht zu beobachten. Das gute Wahlergebnis der Grünen lässt annehmen, dass mittel- bis langfristig die umweltpolitischen Themen einen noch größeren Stellenwert auf der politischen Agenda bekommen werden.

Die Ungewissheit über die Modalitäten des Austritts Großbritanniens aus der EU besteht weiterhin fort. Auf dem Gipfeltreffen der EU-27 mit der britischen Premierministerin May in Brüssel am 10. April 2019 wurde der Vorschlag, dem Vereinigten Königreich bis zum 31. Oktober 2019 Zeit zu geben, den ausgehandelten Vertrag anzunehmen, gebilligt. Kommt jedoch bis 31. Oktober 2019 keine Einigung zustande, könnte der Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU unregelmäßig erfolgen. Nachdem Theresa May als Parteivorsitzende im Frühjahr 2019 zurückgetreten war, konnte sich Boris Johnson in der Urabstimmung durchsetzen und übernahm den Parteivorsitz. Nach dem Rücktritt von Theresa May als Premierministerin am 24. Juli übernahm Johnson das Amt des Premierministers des Vereinigten Königreichs. Seitdem versucht Boris Johnson die EU-Kommission zu einer Wiederaufnahme der Vertragsverhandlungen zu bewegen, sie hält jedoch vorerst am ausgehandelten Vertrag fest.

Die vorstehend genannten Entwicklungen verdeutlichen vor allem auch mit Blick auf die zurückliegenden Krisen im Euro-Raum die Notwendigkeit einer Adjustierung und Stärkung der Europäischen Währungsunion (EWU). Der Europa-Appell des französischen Präsidenten Emmanuel Macron vom 4. März 2019 mit dem Titel „Für einen Neubeginn in Europa“ wurde

von der deutschen Politik verhalten aufgenommen. Die Reaktion der Bundesregierung auf die Vorschläge des französischen Präsidenten zeigt, dass noch ein großer Diskussionsbedarf über die grundsätzliche Richtung der politischen Agenda zwischen den Nationalstaaten der EWU besteht.

In bestimmten wichtigen Fragen hat die Europäische Währungsunion jedoch bereits deutliche Fortschritte erzielt. So wurde eine Einigung über die Stärkung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), insbesondere auch betreffend die Letztsicherung (Backstop) des europäischen Bankenabwicklungsfonds (SRF), erzielt. Diese Neukonzeption soll sich in Form einer von dem ESM an den SRF bereitgestellten revolvingierenden Kreditlinie auf einen Betrag in Höhe von rund 60,0 Mrd. € belaufen und spätestens im Jahr 2024 in Kraft treten. 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.

Außer der Reform des ESM, die nach Ablauf des Ratifizierungsprozesses frühestens 2020 in Kraft treten wird, besprachen die Finanzminister des Euro-Raums bei ihrem Treffen am 13. Juni 2019 zwei weitere Themen: das Euro-Zonen-Budget, das ab 2021 ein Teil der mittelfristigen EU-Haushaltsplanung werden soll, und die europäische Einlagensicherung (Edis). Die Finanzminister einigten sich dabei auf die Grundzüge des Euro-Zonen-Budgets, dabei wurde allerdings keine Einigung in Bezug auf den Umfang und die Finanzierung dieses Instruments erreicht. Neben diesen makroökonomischen Maßnahmen ist für eine Erhöhung der Stabilität des Euro-Raums die Umsetzung struktureller Reformen unerlässlich. Diese liegt in der Eigenverantwortung der einzelnen EU-Länder und bedeutet insbesondere die Rückführung ihrer jeweiligen Staatsverschuldung.

Die Fortschritte bei der Verringerung der Neu- und Gesamtverschuldung im Euro-Raum blieben insgesamt sehr begrenzt. Sie wurden maßgeblich durch die anhaltend niedrigen Zinsen gestützt. Die Möglichkeit des Abbaus der Gesamtverschuldungsquote ist vor dem Hintergrund der aktuellen konjunkturellen

Entwicklung im Euro-Raum eingeschränkt. Der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Leistung des Euro-Raums im Berichtshalbjahr mit einer Zuwachsrate von +1,1 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum blieb hinter dem entsprechenden Anstieg im ersten Halbjahr 2018 in Höhe von +2,4 Prozent zurück.

Die ausgewiesene Gesamtverschuldung der 19 Länder des Euro-Raums im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt lag mit 85,9 Prozent zum Ende des ersten Quartals 2019 um -1,2 Prozentpunkte unter dem entsprechenden Wert in Höhe von 87,1 Prozent zum Schluss des ersten Quartals des Vorjahres.

Griechenland setzte bei einem Schuldenstand in Höhe von 181,9 Prozent des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal 2019 (1. Quartal 2018: 177,9 Prozent) im Berichtshalbjahr seinen konjunkturellen Erholungspfad gegenüber dem Vorjahr fort. Um den hohen Schuldenstand merklich zu reduzieren, bedarf es neben einem anhaltend positiven Wirtschaftswachstum jedoch unverändert einer Fortsetzung der Reformpolitik und einer strengen Haushaltsdisziplin. Bei den im Juli 2019 in Griechenland durchgeführten Parlamentswahlen gewann die konservative Partei Nea Dimokratia (ND) mit absoluter Mehrheit. Das Programm der ND umfasst unter anderem verstärkte Privatisierungen und Steuersenkungen. Erste kleinere Steuererleichterungen wurden vom Parlament Ende Juli beschlossen. Um mehr Spielraum zu gewinnen, wären wohl auch Zugeständnisse der Kommission und der Euro-Gruppe notwendig. Griechenland ist seit Juni 2018 zwar kein Programmland des ESM mehr, jedoch bestehen diverse Verpflichtungen weiter. So soll Griechenland in den kommenden Jahren weiter hohe Primärüberschüsse von bis zu 3,5 Prozent erwirtschaften, um die hohe Staatsverschuldung zu senken.

Die wirtschaftlichen und fiskalischen Herausforderungen in Italien setzten sich auch im ersten Halbjahr 2019 fort. Auch wenn der Anteil notleidender Kredite in den Bilanzen italienischer Banken zurückging, bleibt dieser weiterhin hoch und belastet damit den Kreditsektor. So weist das Institut Banca Carige eine Kapitalücke auf und wurde von der EZB zu Jahresbeginn unter die Zwangsverwaltung gestellt. Auf Regierungsebene wird bereits eine Verstaatlichung diskutiert. Der Schuldenstand von Italien in Prozent des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 134,0 Prozent im ersten Quartal 2019 (1. Quartal 2018: 133,0 Prozent) ist nach Griechenland der höchste im Euro-Raum. Er spiegelt eine gravierende Strukturkrise wider, die eine durchgreifende Reformpolitik erfordert. Im Vergleich zu

den restlichen Mitgliedsländern ist die wirtschaftliche Entwicklung in Italien weiterhin unterdurchschnittlich. Nachdem Italien sich im zweiten Halbjahr des vergangenen Jahres in einer Rezession befand, legte die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal 2019 gegenüber dem Vorquartal um +0,1 Prozent zu. Die Zuwachsrate der Wirtschaftsleistung für das zweite Quartal 2019 betrug +0,0 Prozent.

Portugal konnte bei einem Schuldenstand in Prozent des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 123,0 Prozent im ersten Quartal 2019 (1. Quartal 2018: 125,4 Prozent) im Verlaufe des Berichtshalbjahres 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 weiterhin beträchtlichen Altlasten in Form von ausfallgefährdeten Krediten gegenüber, wenngleich dieser Bestand zuletzt zurückgegangen ist.

Spanien verzeichnete bei einem Schuldenstand in Prozent des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 98,7 Prozent im ersten Quartal 2019 (1. Quartal 2018: 98,7 Prozent) auch im Berichtshalbjahr ein positives Wirtschaftswachstum. Im Zuge des Haushaltsstreits scheiterte die Minderheitsregierung unter dem sozialistischen Ministerpräsidenten Pedro Sánchez nach nur acht Monaten. Im Februar 2019 wurden Neuwahlen ausgerufen, bei denen die Sozialistische Arbeiterpartei am 28. April 2019 die stärkste Kraft wurde. Der amtierende spanische Ministerpräsident Pedro Sánchez ist in zwei Anläufen mit dem Versuch gescheitert, eine Regierung zu bilden. Der Regierungschef muss bis zum 23. September 2019 entscheiden, ob es einen dritten Versuch der Regierungsbildung geben wird, anderenfalls stünden in Spanien Neuwahlen an. Die politischen Instabilitäten stehen somit den erforderlichen Reformen des Arbeitsmarktes und der Rentensysteme weiterhin im Wege.

Frankreich weist einen Schuldenstand in Prozent des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal 2019 von 99,7 Prozent (1. Quartal 2018: 99,4 Prozent) auf. Der französische Präsident Macron verfolgt grundsätzlich eine wirtschaftsfreundliche Agenda. Ein Gesetz zur Flexibilisierung des Arbeitsmarktes wurde bereits verabschiedet. In Bezug auf die Reform der Arbeitslosenversicherung wurden jüngst die Eckpunkte präsentiert, zu denen neben der längeren Arbeitszeit für den Zugang zu den Leistungen der Arbeitslosenversicherung die Begrenzung der Leistungen für Besserverdienende

gehört. Der öffentliche Widerstand der „Gelbwesten“ gegen die Regierungspolitik hält, wenngleich in abgeschwächter Form, weiterhin an. Trotz der Proteste der „Gelbwesten“ bildet der private Konsum einen Hauptwachstumspfeiler. Allerdings verhindert das hohe Defizit in Kombination mit einer sich abschwächenden Konjunkturdynamik einen Abbau der Staatsverschuldungsquote.

Die dargestellte Entwicklung im Euro-Raum lässt erkennen, dass die EZB mit ihrer Politik der quantitativen Lockerung zwar den von der Verschuldung betroffenen 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 Strukturreformen überwiegend nur begrenzt in Angriff genommen.

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 das starke Abschneiden der europakritischen Parteien in Ländern wie Frankreich, Italien, Polen und Ungarn bei der Europawahl zeigen, dass europakritische Kräfte zunehmend an Zulauf gewinnen. Insgesamt ist festzustellen, dass der Einfluss der Rechtskonservativen in der EU zwar gewachsen ist, die europafreundlichen Parteien nichtsdestotrotz weiterhin über eine klare Mehrheit verfügen.

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. Im Falle von

Italien hat sich die EU-Kommission zwischenzeitlich sogar für die Einleitung eines Defizitverfahrens entschieden. Diese Entscheidung ist jedoch inzwischen revidiert worden. Die Diskussion könnte aber im Oktober 2019 wieder auf die Tagesordnung im Rahmen der Haushaltsverhandlungen 2020 kommen.

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

Für die EZB stellt sich 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 gab auf ihrer Sitzung am 6. Juni 2019 Einzelheiten zu der dritten Runde der Langfristkredite für Geschäftsbanken bekannt. Demnach wird den Banken bei Erreichen bestimmter Ziele in der Kreditvergabe ein vergünstigter Zinssatz für die zweijährigen Darlehen der EZB gewährt werden. Im günstigsten Fall könnte der Zinssatz so niedrig liegen wie der durchschnittliche Einlagensatz plus zehn Basispunkte. Darüber hinaus hat die EZB beschlossen, den Zeitpunkt einer möglichen ersten Zinsanhebung von bisher Ende 2019 mindestens auf das Ende des ersten Halbjahres 2020 zu verschieben, um eine nachhaltige Annäherung der Inflation auf unter, aber nahe 2 Prozent zu erreichen. Somit liegt der Hauptrefinanzierungssatz weiterhin bei 0,00 Prozent, ebenso unverändert bleibt die Verzinsung der Einlagefazilität für Banken bei -0,40 Prozent.

Die US-Notenbank Fed gab am 31. Juli 2019 die Senkung ihres Leitzinses um -25 Basispunkte bekannt. Somit liegt die Fed Funds Rate in einer Spanne von 2,00 bis 2,25 Prozent.

3 Ertragslage

3.1 Ertragslage im Überblick

Die DZ BANK Gruppe hat in einem von dem ausgeprägten Niedrigzinsniveau gekennzeichneten und dadurch schwierigen Marktumfeld das Konzernergebnis im Berichtshalbjahr gegenüber dem Vorjahreszeitraum steigern und sich somit erfolgreich behaupten können.

Das erwirtschaftete Ergebnis der DZ BANK Gruppe wies im ersten Halbjahr 2019 im Vergleich zum Vorjahreshalbjahr in seinen Kerngrößen die nachfolgende Entwicklung auf:

ABB. 1 – ERGEBNISRECHNUNG

in Mio. €	01.01.- 30.06. 2019	01.01.- 30.06. 2018	Veränderung in %
Zinsüberschuss	1.279	1.420¹	-9,9
davon: Beteiligungsergebnis ²	28	46	-39,1
Provisionsüberschuss	958	958	-
Handelsergebnis	141	206	-31,6
Ergebnis aus Finanzanlagen	130	46¹	> 100,0
Sonstiges Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten	179	-48	> 100,0
Ergebnis aus der Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden	15	54¹	-72,2
Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft	761	299	> 100,0
Risikovororge	-105	44	> 100,0
Verwaltungsaufwendungen	-2.046	-2.018	1,4
Personalaufwendungen	-923	-906	1,9
Sonstige Verwaltungsaufwendungen ³	-1.123	-1.112	1,0
Sonstiges betriebliches Ergebnis	152	73	> 100,0
Konzernergebnis vor Steuern	1.464	1.034	41,6
Ertragsteuern	-430	-303	41,9
Konzernergebnis	1.034	731	41,5

¹ Betrag angepasst (siehe Abschnitt 2 des Anhangs zum Konzernzwischenabschluss).

² 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. Konzernzwischenabschluss, Anhang, Abschnitt 10.

³ Sachaufwendungen sowie Abschreibungen.

Die **operativen Erträge** erreichten in der DZ BANK Gruppe einen Betrag von 3.615 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 3.008 Mio. €). Sie beinhalten neben dem Zins- und Provisionsüberschuss das Handelsergebnis, das Ergebnis aus Finanzanlagen, das Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten, das Ergebnis aus der Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden, das Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft sowie das Sonstige betriebliche Ergebnis.

Der **Zinsüberschuss** (inklusive Beteiligungsergebnis) der DZ BANK Gruppe verringerte sich gegenüber dem Vergleichswert des ersten Halbjahres 2018 um -9,9 Prozent auf 1.279 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 1.420 Mio. €). Der Zinsüberschuss (ohne Beteiligungsergebnis) nahm in der DZ BANK um -6 Mio. € ab. In der BSH verminderte sich der Zinsüberschuss um -168 Mio. €, insbesondere aufgrund der in den Ausführungen zu dem Segment BSH dargestellten Erhöhung der bauspartechnischen Rückstellung. In der DZ HYP verringerte er sich um -26 Mio. €. Des Weiteren erhöhte er sich in der DVB um +22 Mio. € und in der TeamBank um +18 Mio. €.

Das Beteiligungsergebnis der DZ BANK Gruppe ermäßigte sich um -18 Mio. € auf 28 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 46 Mio. €).

Der **Provisionsüberschuss** blieb in der DZ BANK Gruppe mit 958 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 958 Mio. €) unverändert.

Das **Handelsergebnis** der DZ BANK Gruppe erreichte einen Wert in Höhe von 141 Mio. € gegenüber einem Vergleichswert des ersten Halbjahres 2018 in Höhe von 206 Mio. €. Es geht weitgehend auf das Handelsergebnis der DZ BANK in Höhe von 130 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 195 Mio. €) zurück.

Das **Ergebnis aus Finanzanlagen** stieg um +84 Mio. € auf 130 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 46 Mio. €) an.

Die Veränderung des Ergebnisses aus Finanzanlagen geht im Wesentlichen auf die Segmente DZ BANK und BSH zurück. Dabei nahm das Ergebnis aus Finanzanlagen in der DZ BANK um -31 Mio. € ab. Demgegenüber stieg es in der BSH um +117 Mio. €.

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** der DZ BANK Gruppe stieg im Berichtshalbjahr um +227 Mio. € auf 179 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -48 Mio. €).

Die Veränderung resultiert im Wesentlichen aus den positiven Entwicklungen des Sonstigen Bewertungsergebnisses aus Finanzinstrumenten in den Segmenten DVB, DZ HYP und UMH. Das Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten stieg in der DVB um +71 Mio. €, in der DZ HYP um +93 Mio. € und in der UMH um +42 Mio. €.

Das **Ergebnis aus der Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden**, verringerte sich um -39 Mio. € auf 15 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 54 Mio. €).

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, das Ergebnis aus der Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten, die im Versicherungsgeschäft zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden, sowie die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb. Es erhöhte sich im Berichtshalbjahr um +462 Mio. € auf 761 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 299 Mio. €).

Diese Ergebnisveränderung resultiert maßgeblich aus dem in den Ausführungen zu dem Segment R+V dargestellten Anstieg des Ergebnisses aus Kapitalanlagen und dem sonstigen Ergebnis der Versicherungsunternehmen.

Die **Risikoversorge** zeigt eine Nettozuführung von -105 Mio. € (1. Halbjahr 2018: Nettoauflösung von 44 Mio. €).

Weiterführende Angaben zu Art und Ausmaß von Risiken, die sich aus Finanzinstrumenten und Versicherungsverträgen ergeben, sind im Abschnitt 49 des Anhangs zu diesem Konzernzwischenabschluss enthalten.

Die **Verwaltungsaufwendungen** nahmen in der DZ BANK Gruppe gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 28 Mio. € auf -2.046 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -2.018 Mio. €) zu, wobei dieser Anstieg in Höhe von 27 Mio. € auf die erstmalige Konsolidierung der VR Payment GmbH, Frankfurt am Main, (bis 3. Januar 2019: CardProcess GmbH, Karlsruhe) zurückgeht. Die Personalaufwendungen legten um 17 Mio. €

auf -923 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -906 Mio. €) und die sonstigen Verwaltungsaufwendungen um 11 Mio. € auf -1.123 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -1.112 Mio. €) zu.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** der DZ BANK Gruppe bezifferte sich auf 152 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 73 Mio. €).

Das Sonstige betriebliche Ergebnis erklärt sich in seiner Veränderung gegenüber dem Vorjahreszeitraum vor allem aus den in den Ausführungen zu den Segmenten DZ BANK, BSH, DVB, UMH und VR Smart Finanz (bis zum 9. Juli 2019: VR LEASING) angeführten Einflüssen.

Das **Konzernergebnis vor Steuern** belief sich auf 1.464 Mio. € gegenüber dem Vergleichswert in Höhe von 1.034 Mio. € im ersten Halbjahr 2018.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** als Quotient aus den Verwaltungsaufwendungen und den operativen Erträgen belief sich in der DZ BANK Gruppe im Berichtshalbjahr auf 56,6 Prozent (1. Halbjahr 2018: 67,1 Prozent).

Die **Ertragsteuern** der DZ BANK Gruppe bezifferten sich im Berichtshalbjahr auf -430 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -303 Mio. €).

Das **Konzernergebnis** betrug 1.034 Mio. € nach 731 Mio. € im ersten Halbjahr 2018.

3.2 Ertragslage im Einzelnen

Im Einzelnen stellt sich die Ergebnisentwicklung der Geschäftssegmente der DZ BANK Gruppe im ersten Halbjahr 2019 gegenüber dem ersten Halbjahr des Vorjahres wie aus der nachfolgenden Abbildung 2 ersichtlich dar.

ABB. 2 – SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

ANGABEN ZU GESCHÄFTSSEGMENTEN FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 30. JUNI 2019

in Mio. €	DZ BANK	BSH	DVB
Zinsüberschuss	582	217	102
Provisionsüberschuss	198	-15	27
Handelsergebnis	130	-	-4
Ergebnis aus Finanzanlagen	-2	120	2
Sonstiges Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten	24	17	-16
Ergebnis aus der Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden	11	15	-
Verdiente Beiträge aus dem Versicherungsgeschäft	-	-	-
Ergebnis aus Kapitalanlagen und sonstiges Ergebnis der Versicherungsunternehmen	-	-	-
Versicherungsleistungen	-	-	-
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	-	-	-
Ergebnis aus der Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten, die im Versicherungsgeschäft zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden	-	-	-
Risikovorsorge	1	6	-50
Verwaltungsaufwendungen	-748	-249	-109
Sonstiges betriebliches Ergebnis	13	38	-19
Konzernergebnis vor Steuern	209	149	-67
Aufwand-Ertrags-Relation in %	78,2	63,5	>100,0
RORAC regulatorisch in %	3,1	26,2	-42,7
Durchschnittliche Eigenmittel-/Solvabilitätsanforderung	4.928	1.139	289
Bilanzsumme 30.06.2019	297.253	74.896	18.508

	DZ HYP	DZ PRIVAT- BANK	R+V	TeamBank	UMH	VR Smart Finanz	Sonstige/ Konsolidierung	Insgesamt
	256	30	-	239	9	75	-231	1.279
	1	85	-	-11	706	-1	-32	958
	1	4	-	-	-	-	10	141
	10	-	-	-	-	-	-	130
	123	5	-	-	20	-	6	179
	-	-	-	-	-	-	-11	15
	-	-	8.328	-	-	-	-	8.328
	-	-	3.551	-	-	-	-35	3.516
	-	-	-9.634	-	-	-	-	-9.634
	-	-	-1.524	-	-	-	81	-1.443
	-	-	-6	-	-	-	-	-6
	4	-	-	-54	-	-12	-	-105
	-139	-114	-	-114	-436	-70	-67	-2.046
	12	3	-4	3	85	9	12	152
	268	13	711	63	384	1	-267	1.464
	34,5	89,8	-	49,4	53,2	84,3	-	56,6
	35,8	8,4	18,0	26,3	>100,0	0,7	-	17,0
	1.505	308	7.923	482	339	305	-	17.218
	89.588	21.774	117.806	8.982	2.463	4.092	-74.579	560.783

ANGABEN ZU GESCHÄFTSSEGMENTEN FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 30. JUNI 2018

in Mio. €	DZ BANK	BSH	DVB
Zinsüberschuss ¹	591	385	80
Provisionsüberschuss	185	-12	42
Handelsergebnis	195	-	-4
Ergebnis aus Finanzanlagen ¹	29	3	11
Sonstiges Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten	19	3	-87
Ergebnis aus der Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden ¹	45	10	-
Verdiente Beiträge aus dem Versicherungsgeschäft	-	-	-
Ergebnis aus Kapitalanlagen und sonstiges Ergebnis der Versicherungsunternehmen ¹	-	-	-
Versicherungsleistungen	-	-	-
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	-	-	-
Ergebnis aus der Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten, die im Versicherungsgeschäft zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden ¹	-	-	-
Risikovorsorge	96	-2	-20
Verwaltungsaufwendungen	-756	-237	-97
Sonstiges betriebliches Ergebnis	33	22	4
Konzernergebnis vor Steuern	437	172	-71
Aufwand-Ertrags-Relation in %	68,9	57,7	>100,0
RORAC regulatorisch in %	12,4	31,7	-34,1
Durchschnittliche Eigenmittel-/Solvabilitätsanforderung	4.699	1.081	378
Bilanzsumme 31.12.2018	271.189	71.667	20.566

¹ Betrag angepasst (siehe Abschnitt 2 des Anhangs zum Konzernzwischenabschluss)

	DZ HYP	DZ PRIVAT- BANK	R+V	TeamBank	UMH	VR Smart Finanz	Sonstige/ Konsolidierung	Insgesamt
	282	33	-	221	6	76	-254	1.420
	1	94	-	-5	705	5	-57	958
	-	5	-	-	-	-	10	206
	4	-	-	-	-7	7	-1	46
	30	-2	-	-	-22	-	11	-48
	-	-	-	-	-	-	-1	54
	-	-	8.115	-	-	-	-	8.115
	-	-	1.266	-	-	-	-47	1.219
	-	-	-7.709	-	-	-	-	-7.709
	-	-	-1.406	-	-	-	84	-1.322
	-	-	3	-	-	-	-7	-4
	4	-	-	-32	-	-2	-	44
	-162	-115	-	-112	-425	-70	-44	-2.018
	5	-7	5	4	16	-15	6	73
	164	8	274	76	273	1	-300	1.034
	50,3	93,5	-	50,9	60,9	95,9	-	67,1
	22,8	4,6	7,3	34,2	>100,0	0,6	-	12,5
	1.444	349	7.508	444	351	333	-	16.587
	85.882	18.322	107.351	8.536	2.559	4.768	-72.107	518.733

3.2.1 DZ BANK

Der **Zinsüberschuss** (ohne Beteiligungsergebnis) geht im Wesentlichen auf die Bestände aus dem Kreditgeschäft (Geschäftsfeld Firmenkundengeschäft sowie ein separat geführter Immobilienkreditbestand) sowie auf die Bestände aus dem Kapitalmarktgeschäft zurück. Darüber hinaus enthält der Zinsüberschuss die Zinsaufwendungen und -erträge für emittierte und von Konzernunternehmen erworbene nachrangige Anleihen. Der Zinsüberschuss aus diesen Beständen nahm um -2,0 Prozent auf 301 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 307 Mio. €) ab.

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

Im Geschäftsfeld Firmenkundengeschäft erhöhte sich der Zinsüberschuss um +4,2 Prozent auf 225 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 216 Mio. €).

Dabei nahm der Zinsüberschuss in den vier regionalen Firmenkundenbereichen und dem Zentralbereich Firmenkunden um +8,5 Prozent auf 127 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 117 Mio. €) zu. Bei im Wesentlichen unveränderter Marge ist der Anstieg in erster Linie auf das Kreditvolumen im Firmenkundengeschäft zurückzuführen.

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.

Insbesondere die Marktanteilsentwicklung im Kreditgeschäft mit Firmenkunden unterstreicht den Erfolg der Genossenschaftlichen FinanzGruppe in diesem Geschäftsfeld. Durch ein über dem Zuwachs des Gesamtmarktes (rund 6,0 Prozent) liegendes Bestandswachstum ist der Marktanteil der Gruppe im ersten Quartal 2019 auf 22,0 Prozent gestiegen. Dabei hat auch die DZ BANK ihr Bestandsvolumen im Kreditgeschäft mit Firmenkunden, insbesondere über das Neukundengeschäft, weiter ausbauen können.

Gegenüber dem Vorjahr ist das Bestandsvolumen um +12,1 Prozent auf 38,2 Mrd. € gestiegen. Die Margenentwicklung verlief dabei trotz hoher Wettbewerbsintensität stabil.

Der Zinsüberschuss in den Bereichen Strukturierte Finanzierung und Investitionsförderung lag mit 98 Mio. € um -1,0 Prozent unter dem Vergleichszeitraum des Vorjahres (1. Halbjahr 2018: 99 Mio. €).

Der Zinsüberschuss aus dem separat geführten Immobilienkreditbestand lag mit 20 Mio. € leicht über dem ersten Halbjahr 2018 (19 Mio. €).

Der Zinsüberschuss aus dem Kapitalmarktgeschäft verminderte sich um -25,0 Prozent auf 75 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 100 Mio. €), insbesondere im Zusammenhang mit einem Bestandsabbau in der Position Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere im vorangegangenen Berichtshalbjahr sowie einem höheren positiven Ergebniseffekt aus Hedge Accounting im Vorjahr.

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 ersten Halbjahr 2019 um -32,1 Prozent auf -19 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -28 Mio. €).

Der **Provisionsüberschuss** legte um +7,0 Prozent auf 198 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 185 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).

Im Geschäftsfeld Firmenkundengeschäft lag der Provisionsüberschuss mit 48 Mio. € um +1 Mio. € über dem Wert des Vorjahreshalbjahres. Dem Anstieg aus Bürgschaften/Garantien in Höhe von +2 Mio. € standen geringere Kreditprovisionen in Höhe von -3 Mio. € entgegen. Zudem erhöhten sich die Erträge

aus sonstigen bankgeschäftlichen Dienstleistungen um +3 Mio. €.

Im Geschäftsfeld Kapitalmarktgeschäft erhöhte sich der Ergebnisbeitrag zum Provisionsüberschuss um +9,8 Prozent auf 90 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 82 Mio. €). Der Anstieg ergab sich vorwiegend aus gegenüber dem Vorjahreszeitraum abweichenden Vereinnahmungszeitpunkten der erhaltenen Fonds-Vermittlungsprovisionen. Dieser Effekt wird sich bis zum Jahresende neutralisieren. Zudem stiegen die Erträge aus dem Renten-Emissionsgeschäft.

Des Weiteren lag der Provisionsüberschuss im Geschäftsfeld Transaction Banking mit 61 Mio. € um +10,9 Prozent oder +6 Mio. € über dem Vorjahreshalbjahr. Der Anstieg resultierte insbesondere aus der Wertpapier-Verwahrstellenfunktion sowie höheren Kursgewinnen aus Devisen-Dienstleistungsgeschäften.

Die DZ BANK hat Abwicklungsleistungen im Rahmen der Geschäftsbesorgung im Kreditgeschäft (Geschäftsfeld Firmenkunden) auf die Schwäbisch Hall Kreditservice, im Zahlungsverkehr auf die equens-Worldline und im Transaction Banking auf die Deutsche WertpapierService Bank übertragen. Die Aufwendungen aus der Geschäftsbesorgung der genannten externen Abwicklungsgesellschaften betragen insgesamt 84 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 86 Mio. €) und werden im Provisionsüberschuss der einzelnen Geschäftsfelder Firmenkunden (5 Mio. €) und Transaction Banking (79 Mio. €) ausgewiesen.

Neben der Entwicklung in den oben genannten Geschäftsfeldern verminderte sich das Provisionsergebnis aus sonstigen Finanzdienstleistungen im Betrachtungszeitraum auf -1 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 1 Mio. €). Im Wesentlichen ist der Rückgang auf höhere Provisionsaufwendungen für Ratinginformationen im Zusammenhang mit Dienstleistungen für Genossenschaftsbanken zurückzuführen.

Das **Handelsergebnis** verminderte sich um -33,3 Prozent auf 130 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 195 Mio. €).

Im Handelsergebnis spiegelt sich die Geschäftstätigkeit des Geschäftsfeldes Kapitalmarkt wider. Das Ergebnis aus mit Handelsabsicht abgeschlossenen Geldmarktgeschäften (im Wesentlichen Repurchase Agreements) des Bereiches Konzern-Treasury sowie aller Derivate ist aufgrund der Kategorisierung Zum beizulegenden Zeitwert im erfolgswirksamen Konzernergebnis bewertete finanzielle Vermögenswerte

und Verbindlichkeiten (Fair Value PL) ebenfalls im Handelsergebnis enthalten.

Das Umfeld im Kapitalmarktgeschäft war bestimmt durch die Fortsetzung der Niedrig- bzw. Negativzinspolitik der EZB, eine sich abschwächende Konjunktur, Unsicherheit aufgrund internationaler Handelsstreitigkeiten und das anhaltende Risiko eines harten Brexits. In diesem Umfeld hielt der Druck auf die erzielbaren Margen weiter an.

Dennoch lag das Ergebnis aus dem Handelsgeschäft im Bereich Kapitalmarkt mit 196 Mio. € um +10,7 Prozent über dem Vorjahreswert (1. Halbjahr 2018: 177 Mio. €). Grund hierfür war ein gutes operatives Kundengeschäft über alle Asset-Klassen hinweg.

Aus der Anpassung von Bewertungskurven an die Marktkonditionen entsteht ein unrealisiertes Ergebnis. Für die zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Forderungen und Verbindlichkeiten der Kategorien Fair Value PL und Zur erfolgswirksamen Bewertung mit dem beizulegenden Zeitwert eingestufte finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten (Fair Value Option) ergab sich im Berichtszeitraum ein Ergebniseffekt aus der Anpassung der Bewertungskurven in Höhe von -4 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 80 Mio. €).

Der Ergebnisbeitrag aus mit Handelsabsicht abgeschlossenen Geldmarktgeschäften (im Wesentlichen Repurchase Agreements) betrug im Berichtshalbjahr 4 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 5 Mio. €).

Des Weiteren berücksichtigte das Handelsergebnis des Berichtshalbjahres zinsinduzierte Marktwertänderungen der Cross-Currency-Basis-Swaps zur Absicherung von Finanzinstrumenten des Anlagebestands in Fremdwährung in Höhe von -3 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -18 Mio. €).

Aus derivativen Sicherungsgeschäften in der Kategorie Fair Value PL zur Absicherung der Zinsänderungsrisiken für Bestände der Kategorie Fair Value Option sowie für Bestände der Kategorien Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten (AC) und Zum beizulegenden Zeitwert im erfolgsneutralen Konzernergebnis bewertete finanzielle Vermögenswerte (Fair Value OCI) entstand eine Belastung von insgesamt -17 Mio. € (Bestände Fair Value Option -7 Mio. € bzw. Bestände AC und Fair Value OCI -10 Mio. €).

Das **Ergebnis aus Finanzanlagen** nahm um -31 Mio. € auf -2 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 29 Mio. €) ab. Dies war bedingt durch im ersten Halbjahr 2018 enthaltene Erträge aus der Veräußerung von Wertpapieren des Liquiditätspools in Höhe von 47 Mio. €, denen Aufwendungen in Höhe von -26 Mio. € durch die Auflösung von Fair Value OCI-bilanzierten Sicherungsbeziehungen aus dem Portfolio Fair Value Hedge Accounting gegenüberstanden.

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** erhöhte sich um +26,3 Prozent auf 24 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 19 Mio. €). Dies ergibt sich aus der Veränderung der Fair-Value-Bewertung der Beteiligung an der Visa Inc. um +8 Mio. € auf 17 Mio. €. Gegenläufig verminderte sich das Ergebnis aus der Ineffektivität im Hedge Accounting um -3 Mio. € auf 6 Mio. €.

Das **Ergebnis aus der Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden**, nahm um -75,6 Prozent auf 11 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 45 Mio. €) ab. Dabei reduzierten sich die Gewinne aus dem Abgang von Wertpapieren um -26 Mio. € auf 19 Mio. €. Ebenso ergab sich aus der Auflösung von Buchwertkorrekturen (Hedge Adjustments) im Rahmen des Hedge Accounting ein Effekt von -8 Mio. €.

Die **Risikovorsorge** belief sich auf eine Nettoauflösung von 1 Mio. € (1. Halbjahr 2018: Nettoauflösung von 96 Mio. €). Das Ergebnis des Vorjahreszeitraums ist insbesondere auf Ratingverbesserungen von Kreditnehmern sowie erfolgreiche Kreditrestrukturierungen zurückzuführen (84 Mio. €). Weiterhin ergaben sich Eingänge auf abgeschriebene Forderungen (12 Mio. €). Im ersten Halbjahr 2019 wurden die Nettozuführungen im Kreditgeschäft (-8 Mio. €) durch Eingänge auf abgeschriebene Forderungen in Höhe von 9 Mio. € kompensiert.

Die **Verwaltungsaufwendungen** verringerten sich um 1,1 Prozent auf -748 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -756 Mio. €).

Die Personalaufwendungen lagen mit -323 Mio. € auf dem Niveau des ersten Halbjahres 2018 (-324 Mio. €). Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen nahmen um 1,6 Prozent auf -425 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -432 Mio. €) ab. Die hierin enthaltenen Beratungsaufwendungen konnten gegenüber dem Vorjahreshalbjahr um 25 Mio. € gesenkt werden. Gegenläufig sind um 11 Mio. € höhere Aufwendungen für den BVR-

Garantiefonds (1. Halbjahr 2019: -45 Mio. €, 1. Halbjahr 2018: -34 Mio. €) sowie um 4 Mio. € höhere Aufwendungen für die Bankenabgabe (1. Halbjahr 2019: -40 Mio. €, 1. Halbjahr 2018: -36 Mio. €) angefallen.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** in Höhe von 13 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 33 Mio. €) enthielt im Berichtshalbjahr im Wesentlichen Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und abgegrenzten Schulden von 18 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 30 Mio. €).

Weiterhin enthielt das Sonstige betriebliche Ergebnis Erträge in Höhe von 8 Mio. € aus der Veräußerung der Beteiligung der DZ BANK an der WÜRTT. GENO-HAUS GmbH & Co. KG, Stuttgart. Gegenläufig bestanden Anlaufkosten in Höhe von -10 Mio. € für das bankübergreifende Bezahlverfahren paydirekt (1. Halbjahr 2018: -2 Mio. €).

Das **Ergebnis vor Steuern** hat sich im Berichtszeitraum mit einem Betrag von 209 Mio. € um 228 Mio. € gegenüber dem für das erste Halbjahr 2018 ausgewiesenen Ergebnis von 437 Mio. € reduziert.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** des ersten Halbjahres 2019 belief sich in der DZ BANK auf 78,2 Prozent (1. Halbjahr 2018: 68,9 Prozent).

Der **regulatorische Return on Risk-adjusted Capital (RORAC)** belief sich auf 3,1 Prozent (1. Halbjahr 2018: 12,4 Prozent).

3.2.2 BSH

In der BSH reduzierte sich der **Zinsüberschuss** um -43,6 Prozent auf 217 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 385 Mio. €).

Für diese Veränderung war vor allem das anhaltende Niedrigzinsniveau ausschlaggebend. Der 10-Jahres-Swapsatz betrug zum Ende der Berichtsperiode 0,18 Prozent, zum Ende der Vergleichsperiode des Vorjahres lag dieser Satz noch bei 0,85 Prozent. Mit Blick auf die nach wie vor niedrigen Kapitalmarktzinsen für Geldanlagen waren die Zinserträge aus dem Finanzanlagevermögen um -20 Mio. € auf 260 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 280 Mio. €) rückläufig.

Bei den Krediten der Vor- und Zwischenfinanzierung konnte die BSH im Zuge einer Geschäftsausweitung in den vergangenen Jahren ihre Erträge im außerkollektiven Geschäft für das erste Halbjahr 2019 trotz einer niedrigeren Durchschnittsverzinsung um +19 Mio. €

auf 467 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 448) steigern. Dieser Zuwachs hat den Rückgang der Erträge aus Bauspardarlehen und sonstigen Baudarlehen um -2 Mio. € auf 35 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 37 Mio. €) überkompensiert.

Im Zinsaufwand wurde die mit dem Volumenanstieg der Bauspareinlagen einhergehende Ergebnisminderung durch den höheren Anteil niedrigverzinslicher Tarife weitgehend ausgeglichen. Das Volumen der Bauspareinlagen legte im Berichtszeitraum um +1,9 Mrd. € auf 63,5 Mrd. € (31. Dezember 2018: 61,6 Mrd. €) zu. Der steigende Bestand an Bauspareinlagen spiegelt die besondere Finanzierungsfunktion des Bausparens wider, die den Bausparern die Sicherung der günstigen Zinsen über einen möglichst langen Zeitraum unabhängig von den Schwankungen an den Kapitalmärkten bietet.

Des Weiteren enthält der Zinsaufwand eine Zusatzbelastung in Höhe von -153 Mio. € aus der Erhöhung baupartechnischer Rückstellungen. Diese spiegeln im Wesentlichen abgezinste zukünftige Verpflichtungen der Bausparkasse Schwäbisch Hall zu Zahlungen in Form von Treueprämien und Boni an diejenigen Bausparer wider, die auf die vertraglich zugesicherte Darlehensausreichung verzichten.

Das **Provisionsergebnis** sank um 3 Mio. € auf -15 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -12 Mio. €).

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

Im Geschäftsfeld Bausparen konnte die Bausparkasse Schwäbisch Hall mit rund 289 Tausend neu abgeschlossenen Bausparverträgen mit einer Bausparsumme von 15,6 Mrd. € (1. Halbjahr 2018: 16,0 Mrd. €) knapp die Werte des ersten Halbjahres 2018 erreichen.

Im Geschäftsfeld Baufinanzierung nahm das realisierte Neugeschäftsvolumen von 6,9 Mrd. € gegenüber dem Vorjahreswert um +0,2 Mrd. € (1. Halbjahr 2018: 6,7 Mrd. €) zu. In diesem Wert sind die Bauspardarlehensverträge und Zwischenkredite der Bausparkasse Schwäbisch Hall sowie sonstige Vermittlungen in Höhe von 1,0 Mrd. € (1. Halbjahr 2018: 1,0 Mrd. €) nicht berücksichtigt.

Die 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.

Bei stabilen konjunkturellen Rahmenbedingungen im Berichtshalbjahr war weiterhin eine rege Wohnraumnachfrage zu verzeichnen. Dabei blieben 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 zurück.

Bedeutende Zukunftspotenziale resultieren für das Bauspar- und Baufinanzierungsgeschäft vor allem auch aus bestehendem Modernisierungsbedarf von Bestandsimmobilien, insbesondere auch im Hinblick auf die in den Vordergrund der politischen Diskussion gerückten Klimaziele. Energetische Modernisierungen im Wohneigentumsbestand leisten einen wichtigen Beitrag zur Verbesserung der Energieeffizienz und zur Verringerung der klimaschädlichen Emissionen.

Auch für das weitere Zukunftsfeld des altersgerechten Wohnens ist mit einem Anstieg der Umbaumaßnahmen im gegenwärtigen Wohnungsbestand zu rechnen, zumal bisher nur eine Minderheit der Seniorenhaushalte in barrierefreien Wohnungen lebt.

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

Das **Ergebnis aus Finanzanlagen** in Höhe von 120 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 3 Mio. €) resultiert maßgeblich aus der Veräußerung der Anteile an der tschechischen Bausparkasse Českomoravská stavební spořitelna ČMSS (99 Mio. €).

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** stieg im Berichtshalbjahr um +14 Mio. € auf 17 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 3 Mio. €) und ist auf die vorzeitige Schließung von Zinsswaps zurückzuführen.

Das **Ergebnis aus der Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden**, in Höhe von 15 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 10 Mio. €) resultiert maßgeblich aus dem Verkauf von Namenspapieren.

Die im Berichtshalbjahr ermittelte **Risikovorsorge** weist eine Nettoauflösung von insgesamt 6 Mio. € (1. Halbjahr 2018: Zuführung -2 Mio. €) auf. Die Veränderung in der Risikovorsorge resultiert aus der turnusmäßigen Validierung der Kreditrisikoparameter und einer Anpassung der Risikovorsorge auf Kreditzusagen.

Die **Verwaltungsaufwendungen** haben sich um 12 Mio. € auf -249 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -237 Mio. €) erhöht. Dabei überschritten die Personalaufwendungen mit einem Ausweis von -113 Mio. € den Wert des Vergleichszeitraums des Vorjahres in Höhe von -111 Mio. € um 2 Mio. €. Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen legten vor allem aufgrund höherer Aufwendungen für gestiegene IT-Kosten im Rahmen von strategischen Projekten und Maßnahmen zur Weiterentwicklung der Kerngeschäftsfelder Bausparen und Baufinanzierung sowie infolge erhöhter Beiträge und Gebühren um 10 Mio. € auf -136 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -126 Mio. €) zu.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** erhöhte sich infolge von Rückstellungsaufösungen auf 38 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 22 Mio. €).

Das **Ergebnis vor Steuern** verminderte sich im Berichtshalbjahr aufgrund der oben genannten Veränderungen um -23 Mio. € auf 149 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 172 Mio. €).

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** des Berichtszeitraums betrug 63,5 Prozent (1. Halbjahr 2018: 57,7 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** belief sich auf 26,2 Prozent (1. Halbjahr 2018: 31,7 Prozent).

3.2.3 DVB

Der **Zinsüberschuss** des DVB-Teilkonzerns erhöhte sich um 27,5 Prozent auf 102 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 80 Mio. €).

Der Anstieg im Zinsüberschuss ist maßgeblich auf die Verringerung des Zinsaufwands um 28,6 Mio. € auf -342,9 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -371,5 Mio. €) infolge des Rückgangs des Bestands an verbrieften Verbindlichkeiten sowie auf die Verbesserung des Ergebnisses aus Operating Leasing/Spot Market um 15,3 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -5,5 Mio. €) zurückzuführen.

Die internationale Verkehrswirtschaft war auch im Berichtszeitraum in Teilmärkten der internationalen

Seeschifffahrt von einem Überangebot an Transportkapazitäten geprägt; mithin standen Frachtraten und Schiffspreise unter Druck.

Im ersten Halbjahr 2019 betrug das Kundenkreditvolumen des DVB-Teilkonzerns 13,2 Mrd. € (31. Dezember 2018: 16,6 Mrd. €). Dabei ist die DVB nach wie vor in Amsterdam, London, Oslo und Singapur mit Auslandsniederlassungen vertreten.

Der **Provisionsüberschuss** in Höhe von 27 Mio. € unterschreitet den Ausweis für das erste Halbjahr 2018 in Höhe von 42 Mio. € um -15 Mio. €. Die Verringerung geht im Wesentlichen auf den Wegfall der Einnahmen infolge des Verkaufs der Unternehmensanteile an der LogPay Financial Services GmbH (1. Halbjahr 2018: 6,9 Mio. €) und um -8,6 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 42,6 Mio. €) geringere Einnahmen im Zusammenhang mit dem Rückgang des Neugeschäfts im Kreditbereich zurück.

Das **Ergebnis aus Finanzanlagen** nahm um -9 Mio. € auf 2 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 11 Mio. €) ab. Die Veränderung ist auf Einmaleffekte im 1. Halbjahr 2018 zurückzuführen. So beinhaltete der Ausweis für das 1. Halbjahr 2018 einmalige Erlöse in Höhe von 7 Mio. € aus dem Verkauf einer Beteiligung sowie in Höhe von 4 Mio. € aus der Veräußerung eines Flugzeugs durch eine at Equity bewertete Beteiligung.

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** hat sich um 71 Mio. € auf -16 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -87 Mio. €) verbessert. Hier führten IFRS-bedingte Bewertungseffekte insbesondere aus Hedge Accounting sowie zinsinduzierte Bewertungen der Cross-Currency-Swaps zu einer geringeren Belastung.

Die **Risikovorsorge** erhöhte sich um 30 Mio. € auf -50 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -20 Mio. €). Die Veränderung im Vergleich zum ersten Halbjahr des Vorjahres ergibt sich insbesondere aus zusätzlichem Risikovorsorgebedarf im Bereich Shipping.

Die **Verwaltungsaufwendungen** in Höhe von -109 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -97 Mio. €) haben sich in den Personalaufwendungen infolge des rückläufigen Personalbestands um 4 Mio. € auf -50 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -54 Mio. €) reduziert. Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen lagen mit einem Betrag in Höhe von -59 Mio. € im Wesentlichen infolge gestiegener Rechtsanwalts- und Beratungsleistungen um 16 Mio. € über dem Wert für das erste Halbjahr 2018 in Höhe von -43 Mio. €.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** nahm um -23 Mio. € auf -19 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 4 Mio. €) ab und setzt sich im Wesentlichen zusammen aus dem Veräußerungsergebnis im Zusammenhang mit dem Verkauf der LogPay Financial Services GmbH in Höhe von 29 Mio. € und dem Verkauf des Land Transport Finance-Geschäfts in Höhe von 9 Mio. €, der Risikovorsorge für das als Veräußerungsgruppe ohne Geschäftsfeldqualität klassifizierte Aviation Finance-Geschäft in Höhe von -9 Mio. € und Aufwendungen für Restrukturierungsmaßnahmen in Höhe von -50 Mio. €.

Das **Ergebnis vor Steuern** hat sich im Berichtshalbjahr mit einem Betrag von -67 Mio. € im Wesentlichen infolge der oben erwähnten Einflussfaktoren um 4 Mio. € gegenüber dem Wert des ersten Halbjahres 2018 in Höhe von -71 Mio. € verbessert.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** des Berichtszeitraums betrug >100,0 Prozent (1. Halbjahr 2018: >100,0 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** belief sich auf -42,7 Prozent (1. Halbjahr 2018: -34,1 Prozent).

3.2.4 DZ HYP

Der **Zinsüberschuss** der DZ HYP lag mit einem Betrag in Höhe von 256 Mio. € um -26 Mio. € unter dem Niveau des ersten Halbjahres 2018 (1. Halbjahr 2018: 282 Mio. €).

Der Zinsüberschuss des Berichtshalbjahres hat sich bestandsbedingt grundsätzlich positiv entwickelt. Das Neugeschäft der DZ HYP verzeichnete im Berichtszeitraum in den vier Geschäftsfeldern Gewerbekunden, Wohnungswirtschaft, Privatkunden/Private Investoren und Öffentliche Kunden kumuliert eine stabile Entwicklung. Im Gegensatz zum Vorjahreszeitraum wird diese positive Entwicklung des Zinsergebnisses jedoch durch negative Effekte aus vorzeitigen Tilgungen von Forderungsbeständen/Aktivgeschäft überkompensiert.

Der deutsche Investmentmarkt für gewerblich genutzte Immobilien war auch im ersten Halbjahr 2019 von einer hohen Nachfrage geprägt. In den ersten 6 Monaten 2019 wurde ein Transaktionsvolumen für gewerblich genutzte Immobilien (ohne gewerbliche Wohninvestments) von 24,1 Mrd. € (1. Halbjahr 2018: 25,6 Mrd. €) umgesetzt. Auf dem gewerblichen Wohninvestmentmarkt belief sich das Transaktionsvolumen im Berichtshalbjahr auf 8,1 Mrd. € (1. Halbjahr 2018:

11,3 Mrd. €). Der Rückgang ist nicht einer rückläufigen Nachfrage, sondern vielmehr dem mangelnden Angebot geschuldet. Gründe für das große Interesse an Gewerbeimmobilien in Deutschland sind das immer noch robuste konjunkturelle Umfeld und die weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen mit Blick auf die anhaltend niedrigen Zinsen.

Auch die Wohnraumnachfrage ist anhaltend hoch. Es wird erwartet, dass das Wohnraumangebot die jährliche Nachfrage nicht vor 2022 decken wird. Im Marktumfeld der Öffentlichen Kunden haben höhere Steuereinnahmen im Jahr 2018 für ein spürbares Plus bei den Kommunen gesorgt, die einen Finanzierungsüberschuss von insgesamt 9,8 Mrd. € erzielten.

Das bestehende regionale Netz der Genossenschaftsbanken und die langjährige intensive Zusammenarbeit der DZ HYP mit den Volksbanken und Raiffeisenbanken bilden das Fundament für die erfolgreiche Umsetzung der erweiterten strategischen Ausrichtung der Bank.

Die örtliche Präsenz verschafft der DZ HYP nicht nur den regionalen Marktzugang und die erforderliche Kundennähe, sondern sichert ihr auch die Marktkenntnisse vor Ort. Gleichzeitig findet die Expertise der Volksbanken und Raiffeisenbanken eine Ergänzung im Immobilienfinanzierungs-Know-how der DZ HYP. Unterstützt durch ihre sechs Regionalzentren in den deutschen Wirtschaftsmetropolen und weitere sechs Regionalbüros ist die DZ HYP ein 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.

Das Geschäft der DZ HYP entwickelte sich im ersten Halbjahr 2019 gegenüber dem Vorjahreszeitraum insgesamt stabil. In den Geschäftsfeldern Gewerbekunden, Wohnungswirtschaft, Privatkunden/Private Investoren und Öffentliche Kunden kontrahierte die DZ HYP ein Neugeschäftsvolumen in Höhe von 5.070 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 5.082 Mio. €).

Im Geschäft mit Gewerbekunden steigerte die DZ HYP das Neugeschäftsvolumen im Berichtshalbjahr auf 3.514 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 2.955 Mio. €). Die wechselseitige Unterstützung und der intensiviertere Erfahrungsaustausch mit den Volksbanken und Raiffeisenbanken in der gewerblichen Immobilien-

finanzierung ermöglichen mit einem Volumen von 2.277 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 1.554 Mio. €) den weiteren Ausbau des gemeinschaftlich dargestellten Kreditgeschäfts.

Im Geschäft mit der deutschen Wohnungswirtschaft lag das Zusagevolumen im Berichtshalbjahr bei 340 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 464 Mio. €). Dabei wurden insbesondere Investitionsvorhaben bei Neubau und Modernisierung durch langfristige Finanzierungen begleitet.

Im Geschäft mit Privatkunden und privaten Investoren hat die DZ HYP im Berichtszeitraum ein Neuzusagevolumen von 924 Mio. € erzielt (1. Halbjahr 2018: 1.289 Mio. €). Die Nachfrage nach langfristigen Zinsbindungen wurde weiterhin von dem anhaltend niedrigen Zinsniveau gestützt. Als Teil der Genossenschaftlichen FinanzGruppe arbeitet die DZ HYP auch in dem Geschäftsfeld eng mit Volksbanken und Raiffeisenbanken zusammen. Das von ihnen vermittelte Neuzusagevolumen (Privatkunden) betrug im Berichtszeitraum 708 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 896 Mio. €). Im Geschäft mit privaten Investoren kontrahierte die DZ HYP ein Neuzusagevolumen von 216 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 393 Mio. €).

Innerhalb der Genossenschaftlichen FinanzGruppe Volksbanken Raiffeisenbanken unterstützt die DZ HYP die Volksbanken und Raiffeisenbanken bei der Entwicklung des Geschäfts mit inländischen kommunalen Gebietskörperschaften sowie deren rechtlich unselbstständigen Eigenbetrieben, die bundesweit betreut werden. Im Berichtszeitraum generierte die DZ HYP im Geschäft mit Öffentlichen Kunden ein Neugeschäftsvolumen von 292 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 374 Mio. €). Davon entfielen 231 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 270 Mio. €) auf das Vermittlungsgeschäft durch die Volksbanken und Raiffeisenbanken und 61 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 104 Mio. €) auf das Direktgeschäft. Dabei resultierten mehr als 83 Prozent aller Geschäftsabschlüsse aus der Vermittlungstätigkeit der Volksbanken und Raiffeisenbanken.

Das **Ergebnis aus Finanzanlagen** in Höhe von 10 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 4 Mio. €) resultiert maßgeblich aus der Veräußerung von spanischen Staatsanleihen.

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** verbesserte sich im Berichtszeitraum um +93 Mio. € auf 123 Mio. € (1. Halbjahr 2018:

30 Mio. €). Die Veränderung resultiert im Wesentlichen aus einer Einengung der Bonitäts-Spreads für Anleihen aus den Peripheriestaaten des Euro-Raums, insbesondere für italienische Staatsanleihen.

Die im Berichtshalbjahr ermittelte **Risikovorsorge** weist eine Nettoauflösung auf dem Niveau des Vorjahreszeitraums in Höhe von insgesamt 4 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 4 Mio. €) auf.

Die **Verwaltungsaufwendungen** verringerten sich um 23 Mio. € auf -139 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -162 Mio. €), im Wesentlichen durch die Reduzierung der Bankenabgabe um 15 Mio. € auf -10 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -25 Mio. €) und einen geringeren Beratungsaufwand im Zusammenhang mit der Fusion und regulatorischen Projekten.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** ist um +7 Mio. € auf 12 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 5 Mio. €) gestiegen. Die Veränderung resultiert maßgeblich aus der Auflösung von Rückstellungen für Bearbeitungsgebühren und Vorfälligkeitsentgelte.

Das **Ergebnis vor Steuern** hat sich im Berichtshalbjahr mit einem Betrag von 268 Mio. € im Wesentlichen infolge der oben erwähnten Einflussfaktoren um 104 Mio. € gegenüber dem Wert des ersten Halbjahres 2018 in Höhe von 164 Mio. € erhöht.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** des Berichtszeitraums belief sich auf 34,5 Prozent (1. Halbjahr 2018: 50,3 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** betrug 35,8 Prozent (1. Halbjahr 2018: 22,8 Prozent).

3.2.5 DZ PRIVATBANK

Der **Zinsüberschuss** der DZ PRIVATBANK verringerte sich um -3 Mio. € auf 30 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 33 Mio. €).

Der Rückgang im Zinsüberschuss resultiert für das Berichtshalbjahr insbesondere aus dem weiterhin niedrigen Zinsniveau, einer unverändert risikobewussten Anlagestrategie sowie aus dem 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 Berichtshalbjahr auf einen Betrag von 4,6 Mrd. € (1. Halbjahr 2018: 4,4 Mrd. €).

Der **Provisionsüberschuss** verringerte sich um -9,6 Prozent auf 85 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 94 Mio. €). Die Abnahme im Provisionsüberschuss ist wesentlich auf die geringeren Ergebnisbeiträge im Private Banking und Fondsdienstleistungsgeschäft zurückzuführen.

Das betreute Fondsvolumen lag zum 30. Juni 2019 bei 111,0 Mrd. € (31. Dezember 2018: 101,6 Mrd. €). Die Anzahl der Fondsmandate belief sich zum 30. Juni 2019 auf 561 Mandate (31. Dezember 2018: 565 Mandate).

Die verwalteten Anlagemittel von vermögenden Privatkunden betragen zum Ende des ersten Halbjahres 2019 18,3 Mrd. € (31. Dezember 2018: 16,7 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 PRIVATBANK mit den Standorten in Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Hannover, Leipzig, München, Nürnberg, Oldenburg und Stuttgart.

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** erhöhte sich marktbedingt um 7 Mio. € auf 5 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -2 Mio. €).

Die Ermäßigung der **Verwaltungsaufwendungen** um 1 Mio. € auf -114 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -115 Mio. €) resultiert aus einer Reduzierung der sonstigen Verwaltungsaufwendungen in Höhe von 1 Mio. € auf -50 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -51 Mio. €) infolge eines strikten Prozess- und Kostenmanagements.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** betrug 3 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -7 Mio. €). Es enthält nach der zum 31. Dezember 2018 vorgenommenen außerplanmäßigen Vollabschreibung keine Abschreibungen auf Kundenstämme. Die planmäßige Abschreibung auf die Kundenstämme lag im ersten Halbjahr des Vorjahres bei -8 Mio. €.

Das **Ergebnis vor Steuern** stieg mit Blick auf die vorstehend erläuterten Einflussfaktoren um 5 Mio. € auf 13 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 8 Mio. €).

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** im Berichtshalbjahr belief sich in der DZ PRIVATBANK auf 89,8 Prozent (1. Halbjahr 2018: 93,5 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** betrug 8,4 Prozent (1. Halbjahr 2018: 4,6 Prozent).

3.2.6 R+V

Die **Verdienten Beiträge aus dem Versicherungsgeschäft** erhöhten sich auf der Grundlage der festen Verankerung des R+V-Teilkonzerns in der Genossenschaftlichen FinanzGruppe um 213 Mio. € auf 8.328 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 8.115 Mio. €). Damit wurde das Beitragsniveau des ersten Halbjahres 2018 um +2,6 Prozent überschritten.

Im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft gingen die verdienten Beitragseinnahmen insgesamt um -4,2 Prozent auf 3.890 Mio. € zurück.

Im Lebensversicherungsgeschäft verminderten sich die verdienten Beiträge um -4,9 Prozent auf 3.581 Mio. €. Das Geschäftsfeld Neue Garantien bewegte sich nach wie vor auf einem hohen Niveau, entwickelte sich durch Produktanpassungen zuletzt allerdings leicht rückläufig. Auch das fondsgebundene Geschäft und die Produktgruppe „bAV“ (betriebliche Altersversorgung) zeigten zuletzt geringere Beitragseinnahmen. Gegenläufig entwickelten sich die klassischen Produkte, auch der Bereich Restkreditversicherung zeigt einen Anstieg im Vergleich zum Vorjahreszeitraum.

Im Krankenversicherungsgeschäft haben die verdienten Nettobeiträge um +5,1 Prozent auf 309 Mio. € zugenommen. Hierbei wiesen alle Geschäftsfelder ein Wachstum gegenüber dem Vorjahr auf. Insbesondere die privaten Pflegeversicherungen und Krankenvollversicherungen entwickelten sich günstig.

Im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft wuchsen die verdienten Beitragseinnahmen um +6,4 Prozent auf 3.106 Mio. € an, wobei dieser Zuwachs maßgeblich in den Bereichen der Kraftfahrtversicherung und der Firmenhaftpflicht erzielt wurde.

Die Übernommene Rückversicherung verzeichnete einen Anstieg der verdienten Beitragseinnahmen um +17,0 Prozent auf 1.332 Mio. €. Das Geschäft entwickelte sich in allen Regionen positiv, wobei Europa der größte Markt geblieben ist. In fast allen Sparten wurde ein zweistelliges Wachstum erreicht, einzig die Produktgruppe Kraftfahrzeuge entwickelte sich zuletzt leicht rückläufig.

Das **Ergebnis aus Kapitalanlagen und sonstige Ergebnis der Versicherungsunternehmen** erhöhte sich um 2.285 Mio. € auf 3.551 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 1.266 Mio. €).

Das langfristige Zinsniveau lag zum Ende des Berichtszeitraums unter dem Niveau des Vergleichszeitraums. Gleichzeitig wirkten sich Spread-Einengungen bei den verzinslichen Wertpapieren zum Ende des Berichtshalbjahres ergebniserhöhend aus. Die für die R+V relevanten Aktienmärkte haben sich im Verlauf des ersten Halbjahres 2019 besser entwickelt als im Vergleichszeitraum des Vorjahres, so stieg der EURO STOXX 50 seit Jahresbeginn um 473 Punkte bzw. um 15,8 Prozent auf 3.474 Punkte. Im ersten Halbjahr 2018 war die Performance des Index mit -3,1 Prozent deutlich schwächer. Die Entwicklung des Euros gegenüber verschiedenen Währungen verlief in den ersten 6 Monaten 2019 insgesamt ungünstiger als im ersten Halbjahr 2018.

Insgesamt resultierte aus diesen Entwicklungen im Berichtszeitraum im Wesentlichen ein um +2.504 Mio. € auf 2.308 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -196 Mio. €) erhöhtes nicht realisiertes Ergebnis, ein um +11 Mio. € auf 100 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 89 Mio. €) gesteigerter Ergebnisbeitrag aus Abgängen von Finanzanlagen sowie ein um +12 Mio. € auf 1.204 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 1.192 Mio. €) höheres laufendes Ergebnis. Daneben wurden ein um -83 Mio. € auf 39 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 122 Mio. €) gesunkenes Währungsergebnis sowie ein um 15 Mio. € auf -38 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -23 Mio. €) verschlechterter 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 von Ansprüchen der Versicherungsnehmer im fondsgebundenen Lebensversicherungsgeschäft auch Einfluss auf den nachfolgend dargestellten Posten Versicherungsleistungen.

Die **Versicherungsleistungen** in Höhe von -9.634 Mio. € veränderten sich um +25,0 Prozent gegenüber dem Wert für das erste Halbjahr 2018 in Höhe von -7.709 Mio. €.

Bei den Personenversicherungsunternehmen entwickelten sich die Versicherungsleistungen korrespondierend zu der Entwicklung der Beitragseinnahmen sowie des Ergebnisses aus Kapitalanlagen und sonstigen Ergebnisses der Versicherungsunternehmen. Bei der Zinszusatz-

rückstellung wurde ein Betrag in Höhe von 76 Mio. € aufgelöst (1. Halbjahr 2018: Zuführung 534 Mio. €). Mit der zum 23. Oktober 2018 in Kraft getretenen Verordnung zur Änderung der Deckungsrückstellungsverordnung (DeckRV) wurde die sogenannte Korridormethode für die Berechnung der Zinszusatzrückstellung eingeführt. Hierbei wurde das Verfahren zur Ermittlung des Referenzzinssatzes geändert, um eine zu starke Dynamik der bisherigen Regelung abzdämpfen.

Im Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft wirkte sich die im Vergleich zum Vorjahreszeitraum geringere Schadenbelastung positiv aus, die Gesamtschadenquote liegt deutlich unter dem Vorjahresniveau. Die Mehrjahresschadenquote, die sich aus einer Groß-, Elementar- und Grundschaadenquote zusammensetzt, liegt insbesondere aufgrund des gesunkenen Elementarschadensaufwands merklich unter der Vergleichsperiode. Zugleich ist aber ein Anstieg der Großschadenbelastung sowie eine angestiegene Grundschaadenlast im Bereich Kfz festzustellen.

In der Übernommenen Rückversicherung zeigt die Netto-Schadenquote im Vergleich zum Vorjahreszeitraum einen um 5,4 Prozentpunkte höheren Wert. Die Quoten der Groß- und Mittelschäden liegen unter dem Wert des Vorjahreszeitraums. Die durch das Justizministerium Großbritanniens am 15. Juli 2019 verkündete Anpassung des Diskontsatzes zur Berechnung der Kapitalabfindungen für Personenschäden (Ogden Rate) von -0,75 Prozent auf -0,25 Prozent wurde in der aktuellen Periode berücksichtigt. Damit war ein belastender Effekt in Höhe von -64 Mio. € verbunden.

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 8,4 Prozent auf -1.524 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -1.406 Mio. €) zugenommen.

Das **Ergebnis vor Steuern** hat sich im Berichtshalbjahr vor dem Hintergrund der oben genannten Einflussfaktoren um 437 Mio. € auf 711 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 274 Mio. €) erhöht.

Der **regulatorische RORAC** betrug 18,0 Prozent (1. Halbjahr 2018: 7,3 Prozent).

3.2.7 TeamBank

Der **Zinsüberschuss** der TeamBank lag mit einem Betrag von 239 Mio. € infolge eines gestiegenen

easyCredit-Bestands bei einer nahezu unveränderten Bestandszinsmarge um 8,1 Prozent über dem Wert des ersten Halbjahres 2018 in Höhe von 221 Mio. €.

Die TeamBank ist das Kompetenzzentrum für modernes Liquiditätsmanagement in der Genossenschaftlichen FinanzGruppe Volksbanken Raiffeisenbanken. Eine weiterhin hohe Anschaffungs- und Finanzierungsneigung der Verbraucher, die durch eine gute Binnenkonjunktur bedingt ist und durch die anhaltend niedrigen Zinsen sowie steigenden Reallöhne unterstützt wird, begünstigt die Geschäftslage der Bank.

Auch im ersten Halbjahr 2019 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, der Tech-Giganten und der Internetportale, verstärkt ihre Anstrengungen, sich im Ratenkreditgeschäft als einem attraktiven Geschäftsfeld zu positionieren. Als Kompetenzzentrum für modernes Liquiditätsmanagement fokussierte sich die TeamBank frühzeitig mit einer marktadäquaten und vom Kunden her gedachten Ausrichtung ihrer Geschäftstätigkeit auf die neuen technologischen Herausforderungen.

In einem Ökosystem für das 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 sowohl im E-Commerce als auch am Point of Sale eine einheitlich gestaltete und einfache Teilzahlungslösung an.

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

Mit der easyCredit-Finanzreserve bietet die TeamBank den Kunden eine zusätzliche Liquiditätsreserve von bis

zu 15.000 €. Zum 30. Juni 2019 haben sich rund 201.000 Kunden diese easyCredit-Finanzreserve gesichert oder schon als flexible Finanzierungsmöglichkeit genutzt. Damit wurden im ersten Halbjahr 2019 bereits 16,6 Prozent des Neugeschäftes über die easyCredit-Finanzreserve generiert.

Das Beratungskonzept des easyCredit-Liquiditätsberaters bietet mit einem individuell erstellten Finanzkompass sowohl dem Kunden als auch dem Berater Transparenz über die getroffene Kreditentscheidung. Im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres wurden über 62.000 Mitglieder der Genossenschaftsbanken gefördert. Davon konnten rund 9.400 Mitglieder für die Genossenschaftliche FinanzGruppe neu hinzugewonnen werden.

Das auf dieser Grundlage implementierte Geschäftsmodell eines innovativen Ratenkreditanbieters ermöglichte es der TeamBank, ihre Kundenforderungen um +5,5 Prozent auf 8.850 Mio. € (31. Dezember 2018: 8.390 Mio. €) zu steigern. Gleichzeitig legte die Anzahl der Kunden um weitere 41.000 auf 918.000 zu.

Die TeamBank arbeitet mit 763 der insgesamt 870 Genossenschaftsbanken in Deutschland und mit derzeit 129 Partnerbanken in Österreich zusammen. Damit verfolgt die TeamBank konsequent die Kundenausrichtung und die damit verbundene kontinuierliche Weiterentwicklung, der gerade auch vor dem Hintergrund steigender Wettbewerbsintensität ein hoher Stellenwert als Differenzierungsmerkmal zukommt.

Der **Provisionsüberschuss** hat sich um 6 Mio. € auf -11 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -5 Mio. €) vermindert. Diese Veränderung ist im Wesentlichen auf gestiegene Bonifikationszahlungen an die Partnerbanken zurückzuführen.

Die **Risikoversorge** lag mit -54 Mio. € über dem Niveau des vergleichbaren Vorjahreszeitraums (1. Halbjahr 2018: -32 Mio. €). Dies ist unter anderem auf durch Neugeschäft bedingten Bestandsanstieg, eine gestiegene Ausfallwahrscheinlichkeit und Bonitätsaufschläge für junge Konten, die von Veränderungen im Verkaufsprozess betroffen sind, zurückzuführen.

Die **Verwaltungsaufwendungen** sind erwartungsgemäß um rund 2 Mio. € auf -114 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -112 Mio. €) gestiegen. Die Personalaufwendungen blieben dabei mit -45 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -45 Mio. €) konstant.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** ging um -1 Mio. € auf 3 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 4 Mio. €) zurück.

Das **Ergebnis vor Steuern** lag im Berichtshalbjahr mit einem Betrag von 63 Mio. € infolge der oben genannten Einflussfaktoren um -13 Mio. € unter dem Wert des ersten Halbjahres 2018 in Höhe von 76 Mio. €.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** des Berichtszeitraums betrug in der TeamBank 49,4 Prozent (1. Halbjahr 2018: 50,9 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** belief sich auf 26,3 Prozent (1. Halbjahr 2018: 34,2 Prozent).

3.2.8 UMH

Der **Provisionsüberschuss** der UMH erhöhte sich um +1 Mio. € auf 706 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 705 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 infolge der Generierung vom Neugeschäft um +10,8 Mrd. € auf 339,7 Mrd. € (1. Halbjahr 2018: 328,9 Mrd. €) hat sich der erzielte volumenabhängige Ergebnisbeitrag gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres erhöht. Er belief sich auf 637 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 631 Mio. €).

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 haben sich im Berichtshalbjahr um 6 Mio. € auf 2 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 8 Mio. €) vermindert. Die Erträge aus Transaktionsvergütung bei den Immobilienfonds lagen im Berichtszeitraum mit einem Betrag von 11 Mio. € um -7 Mio. € unter denen der Vergleichsperiode (1. Halbjahr 2018: 18 Mio. €).

Die Kapitalmärkte haben nach der Kursschwäche Ende letzten Jahres im ersten Halbjahr 2019 überwiegend deutliche Erholungen verzeichnet. Maßgeblich dazu beigetragen haben die wichtigsten Zentralbanken, die aufgrund der anhaltenden globalen Wachstumschwäche und des zugespitzten Handelskonflikts zwischen den USA und China eine geldpolitische Kehrtwende avisierten und bereits im zweiten Halbjahr die Leitzinsen wohl wieder senken werden.

Vor diesem Hintergrund ist es Union Investment im Berichtszeitraum gelungen, im Privatkundengeschäft Nettomittelzuflüsse in Höhe von 4,1 Mrd. € (1. Halbjahr 2018: 4,7 Mrd. €) zu erzielen.

Dabei kommt der langjährigen Vertriebspartnerschaft mit den Volksbanken und Raiffeisenbanken, deren Geschäftsmodell die Zusammenarbeit der lokalen Genossenschaftsbanken mit ihren Kunden darstellt, eine hohe Bedeutung zu.

In einem weiterhin andauernden Niedrigzinsumfeld bietet die Union Investment ihren Kunden Investmentlösungen, bei denen die zinslastige Geldanlage durch Substanz- und Sachwerte ergänzt wird und dadurch die Rendite auf der Grundlage einer diversifizierten, langfristigen Kapitalanlage erzielt wird.

Eine Geldanlage auf dem Weg zu einem langfristigen Vermögensaufbau stellt das klassische Fondssparen dar. Die Zahl der klassischen Fondssparpläne stieg bis zum Ende des Berichtszeitraums auf 2,4 Millionen Verträge bei einer Zunahme des 12-Monats-Sparvolumens auf 4,5 Mrd. € (31. Dezember 2018: 4,3 Mrd. €).

Des Weiteren investierten die Kunden im Berichtshalbjahr insgesamt 0,6 Mrd. € in die fondsbasierte Riester-Rente (UniProfiRente und UniProfiRente Select) der Union Investment Gruppe. Das Bestandsvolumen im Angebot zur Riester-Rente erhöhte sich im ersten Halbjahr 2019 auf 19,3 Mrd. € (31. Dezember 2018: 16,8 Mrd. €).

Insgesamt entwickelte sich das rätierliche Fondssparen weiter dynamisch. Dies belegt die Zahl der von Union Investment im Privatkundengeschäft zum 30. Juni 2019 verwalteten 5 Millionen Fondssparpläne (31. Dezember 2018: 4,9 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 Fonds verzeichneten im Berichtshalbjahr ein Nettoneugeschäft von insgesamt 2,0 Mrd. € (1. Halbjahr 2018: 0,5 Mrd. €). Allein der in Zusammenarbeit mit der ZBI-Gruppe aufgelegte Fonds UniImmo:Wohnen ZBI, der den Anlegern einen risikooptimierten Zugang zum Markt der Wohnimmobilien erlaubt, konnte im Berichtshalbjahr ein Kontingent von knapp 1,5 Mrd. € platzieren.

Einen neuen Höchststand bezüglich des verwalteten Vermögens erreichten trotz nachlassender Absatzdynamik im Berichtshalbjahr die Fonds der PrivatFonds-Familie. Die nunmehr 7 Multi-Asset-Lösungen, zuletzt ergänzt um eine nachhaltige Variante, vereinen eine der jeweiligen Kundenpräferenz entsprechende Vermögensstruktur mit einem bedarfsgerechten, kundenindividuell abgestuften Risikoprofil. Per Ende Juni 2019 belief sich das Volumen für Privatkunden auf 23,5 Mrd. € (30. Juni 2018: 22,5 Mrd. €).

Im institutionellen Geschäft konnte die Union Investment Gruppe einen Nettoabsatz in Höhe von 4,9 Mrd. € (1. Halbjahr 2018: 6,6 Mrd. €) für sich verbuchen. Dabei wurden im Berichtshalbjahr 49 institutionelle Kunden neu hinzugewonnen.

Auch im institutionellen Geschäft erforderte das anhaltende Niedrigzinsniveau besondere Anstrengungen in der Risiko- und Renditesteuering. Die Diversifizierung auch der institutionellen Kundenportfolios schreitet daher weiter voran. Dies zeigt sich in der Struktur der Depots, für die eine erhöhte Anzahl von Anlageklassen und eine breite Länderallokation kennzeichnend ist. Gefragt waren im Berichtshalbjahr vor allem konzentrierte Aktienstrategien sowie Kreditverbriefungen und generell nachhaltige Investments. Der Renditedruck institutioneller Investoren hält weiterhin an, was zu anhaltender Umschichtung kurzfristiger Anlagen in renditeträchtigere Produkte führt.

Ein immer größerer Kreis institutioneller Kunden richtet den Fokus auf das Thema Nachhaltigkeit, 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 die weiter wachsende Nachfrage an nachhaltig gemanagten Fonds ist deren Bestand zum Ende des Berichtszeitraums auf 48,0 Mrd. € (31. Dezember 2018: 41,4 Mrd. €) gestiegen.

Die Zunahme im **Ergebnis aus Finanzanlagen** um +7 Mio. € auf 0 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -7 Mio. €) beruht auf einem gegenüber dem Vorjahr höheren realisierten Ergebnis aus der Veräußerung von Fonds aus den Eigenanlagen von Union Investment.

Die Zunahme des **Sonstigen Bewertungsergebnisses aus Finanzinstrumenten** um +42 Mio. € auf 20 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -22 Mio. €) erklärt sich außer aus einem positiven Wertbeitrag der Eigenanlagen auch aus geringeren Aufwendungen für die bewerteten Garantieverprechen im Vergleich zum 1. Halbjahr 2018.

Der Anstieg der **Verwaltungsaufwendungen** um 11 Mio. € auf -436 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -425 Mio. €) geht vorrangig auf einen Zuwachs der Personalaufwendungen in Höhe von 10 Mio. € auf -208 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -198 Mio. €) zurück, maßgeblich resultierend aus durchschnittlichen Gehaltsanpassungen sowie der Besetzung neuer Stellen.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** verbesserte sich um +69 Mio. € auf 85 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 16 Mio. €). Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus dem Abgang des vollkonsolidierten Tochterunternehmens der Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjny S.A. (IFI), Polen in Folge des Verkaufs.

Das **Ergebnis vor Steuern** hat sich vor allem aufgrund der oben erläuterten Veränderungen insgesamt um +111 Mio. € auf 384 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 273 Mio. €) verbessert.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** des Berichtshalbjahres belief sich auf 53,2 Prozent (1. Halbjahr 2018: 60,9 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** betrug >100,0 Prozent (1. Halbjahr 2018: >100,0 Prozent).

3.2.9 VR Smart Finanz

Der **Zinsüberschuss** der VR Smart Finanz nahm im Berichtszeitraum um -1 Mio. € auf 75 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 76 Mio. €) ab.

Dem positiven Effekt im Zinsüberschuss infolge des Ausbaus des Kerngeschäfts mit weiterhin stark gestiegenen Volumina bei den digital gestützten Produkten VR Smart flexibel und VR Smart express stand ein Rückgang des Zinsergebnisses in dem strategiekonform zurückgeführten bzw. veräußerten Nichtkerngeschäft gegenüber. Zu Letzterem zählen die Bereiche

Immobilienleasing, Zentralregulierung, IT-Leasing und das Finanzierungsgeschäft bei Leasing und Mietkauf über 750.000 € sowie das Factoring der VR Smart Finanz. Für die zur Veräußerung stehenden Bereiche Immobilienleasing (VR-IMMOBILIEN-LEASING GmbH), Zentralregulierung und IT-Leasing (BFL Leasing GmbH) wurden die zum Ende des Geschäftsjahres 2018 abgeschlossenen Kaufverträge im zweiten Quartal 2019 vollzogen. Für das Individualgeschäft mit einem Objektwert über 750.000 € steht den Genossenschaftsbanken das Unternehmen Siemens Finance & Leasing GmbH, München, als Kooperationspartner zur Verfügung.

Im Berichtshalbjahr stand für die VR Smart Finanz die weitere Entwicklung hin zum digitalen Gewerbekundenfinanzierer im Mittelpunkt. 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 Kompetenz sind treffsichere und digital gestützte Finanzierungsentscheidungen innerhalb weniger Minuten.

Das Online-Tool VR LeasyOnline 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 100.000 € 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 von 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 Berichtshalbjahr mit den Genossenschaftsbanken abgeschlossenen Onlinegeschäfts (für Leasing, Mietkauf und Kredit) in Höhe von +32,4 Prozent (1. Halbjahr 2018: +9,8 Prozent) gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Der Anteil der online abgeschlossenen Verträge am gesamten Neugeschäft (Leasing-

und Kreditgeschäft) nahm von 85,2 Prozent im ersten Halbjahr 2018 auf 89,9 Prozent im Berichtszeitraum zu.

Die Schnelligkeit 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 zunehmend an Bedeutung, mit der Geschäftskunden der teilnehmenden Genossenschaftsbanken jederzeit über die Website ihrer Volksbank oder Raiffeisenbank den Unternehmerkredit bis 100.000 € komplett online nicht nur anfragen, sondern auch abschließen können.

Als weitere Bausteine für ein genossenschaftliches Ökosystem hat die VR Smart Finanz ihre digitalen Services wie die Buchhaltungssoftware VR Smart Guide weiterentwickelt. Der VR Smart Guide ist ein digitaler Begleiter für Kleinunternehmer und Selbstständige und unterstützt sie bei Buchhaltung und Finanzplanung. Ebenfalls weiterentwickelt wurde der Bonitätsmanager. Die Anwendung, mit der Unternehmer ihre eigene Bonität prüfen und Hinweise erhalten, wie sie diese optimieren können, ist für Unternehmen bundesweit online verfügbar.

Der **Provisionsüberschuss** verringerte sich um -6 Mio. € auf -1 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 5 Mio. €). Ursächlich für diese Veränderung sind im Wesentlichen die geschäftsbedingt gestiegenen, an die Genossenschaftsbanken zu leistenden Bestandsprovisionen.

Die Aufwendungen zur **Risikoversorge** nahmen in der Berichtsperiode um 10 Mio. € auf -12 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -2 Mio. €) zu. Die Veränderung ist im Wesentlichen durch den Volumenanstieg im Produkt VR Smart flexibel bedingt.

Die **Verwaltungsaufwendungen** blieben insgesamt mit -70 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -70 Mio. €) im Vergleich zum Vorjahreszeitraum unverändert.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** beträgt 9 Mio. € (1. Halbjahr 2018: -15 Mio. €). Ursächlich für die Veränderung im Sonstigen betrieblichen Ergebnis sind im Wesentlichen der Ertrag aus dem Verkauf des Zentralregulierungsgeschäfts im Berichtshalbjahr, sowie die im ersten Halbjahr 2018 enthaltenen Belastungen durch die Restrukturierungsaufwendungen im Rahmen der Transformation zum digitalen Gewerbekundenfinanzierer.

Das **Ergebnis vor Steuern** der VR Smart Finanz betrug im Wesentlichen infolge der oben genannten Einflussfaktoren 1 Mio. € (1. Halbjahr 2018: 1 Mio. €).

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** des Berichtshalbjahres betrug 84,3 Prozent (1. Halbjahr 2018: 95,9 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** belief sich auf 0,7 Prozent (1. Halbjahr 2018: 0,6 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 Equity-Methode.

Die auf den Zinsüberschuss entfallenden Anpassungen resultieren im Wesentlichen aus der Konsolidierung konzerninterner Dividendenzahlungen und aus 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 30. Juni 2019 um +42,1 Mrd. € oder +8,1 Prozent auf 560,8 Mrd. € (31. Dezember 2018: 518,7 Mrd. €) zu. Dieser Anstieg geht im Wesentlichen auf die jeweils erhöhte Bilanzsumme der DZ BANK (+26,1 Mrd. €), der DZ HYP (+3,7 Mrd. €) sowie der R+V (+10,5 Mrd. €) zurück.

Das **Geschäftsvolumen**, definiert als Summe aus der Bilanzsumme, den Assets under Management der UMH zum 30. Juni 2019 in Höhe von 349.070 Mio. € (31. Dezember 2018: 323.370 Mio. €), den Finanzgarantien und Kreditzusagen in Höhe von 62.029 Mio. €

(31. Dezember 2018: 61.871 Mio. €) und dem Volumen der Treuhandgeschäfte in Höhe von 903 Mio. € (31. Dezember 2018: 944 Mio. €), belief sich auf 972.785 Mio. € (31. Dezember 2018: 904.918 Mio. €).

Die **Forderungen an Kreditinstitute** der DZ BANK Gruppe legten um +1,4 Mrd. € oder +1,4 Prozent auf 93,0 Mrd. € zu. Die Forderungen an inländische Kreditinstitute lagen unverändert bei 85,0 Mrd. €, die Forderungen an ausländische Kreditinstitute stiegen um +1,4 Mrd. € auf 8,0 Mrd. €.

Die **Forderungen an Kunden** der DZ BANK Gruppe lagen mit einem Betrag in Höhe von 181,8 Mrd. € um +7,3 Mrd. € über dem Niveau des Vorjahresausweises. Der entsprechende Betrag zum Vorjahresresultimo wurde angepasst (vgl. Abschnitt 2 des Anhangs dieses Konzernabschlusses). Dabei nahmen die Forderungen an inländische Kunden um +7,3 Mrd. € auf 153,2 Mrd. € zu, während die Forderungen an ausländische Kunden mit 28,5 Mrd. € auf nahezu unverändertem Niveau lagen (31. Dezember 2018: 28,6 Mrd. €).

Die **Handelsaktiva** betragen zum Ende des Berichtshalbjahres 48,1 Mrd. € und erhöhten sich damit gegenüber dem Stand zum 31. Dezember 2018 um +10,2 Mrd. € oder +26,9 Prozent. Diese Veränderung ist im Wesentlichen auf einen Zuwachs des Betrags der positiven Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten (+6,6 Mrd. €), der Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere (+1,2 Mrd. €), der Forderungen (+2,4 Mrd. €) sowie der Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapiere (+0,1 Mrd. €) zurückzuführen.

ABB. 3 – BILANZSUMME



Die **Finanzanlagen** nahmen um +2,0 Mrd. € oder +4,2 Prozent auf 50,3 Mrd. € zu. Ursächlich hierfür waren vor allem ein um +2,0 Mrd. € erhöhter Bestand an Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren sowie ein um +0,2 Mrd. € erhöhter

Bestand an Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren; gegenläufig verminderten sich die Anteile an Gemeinschaftsunternehmen um -0,2 Mrd. €.

Die **Kapitalanlagen der Versicherungsunternehmen** haben sich um +8,5 Mrd. € oder +8,4 Prozent auf 109,3 Mrd. € (31. Dezember 2018: 100,8 Mrd. €) erhöht. Dabei legten insbesondere die nicht festverzinslichen Wertpapiere um +1,0 Mrd. € auf 10,2 Mrd. €, die festverzinslichen Wertpapiere um +5,2 Mrd. € auf 54,1 Mrd. € und die Vermögen für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern, Arbeitgebern und Inhabern von Lebensversicherungspolice um +1,3 Mrd. € auf 13,0 Mrd. € zu.

Der Posten **Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte** wies in der DZ BANK Gruppe zum 30. Juni 2019 gegenüber dem Stand zum 31. Dezember 2018 einen Rückgang um -2,5 Mrd. € auf 4,6 Mrd. € auf. Diese Veränderung gegenüber dem Vorjahr betrifft im Wesentlichen die Kreditportfolios der DVB im Geschäftsbereich Land Transport Finance sowie das vollkonsolidierte Tochterunternehmen LogPay Financial Services GmbH, Eschborn, die in Höhe von 1,3 Mrd. € im Berichtshalbjahr veräußert wurden. Zum anderen betrifft sie die nicht mehr zum Kerngeschäft der VR Smart Finanz gehörende BFL Leasing GmbH und 94,0 Prozent der VR-IMMOBILIEN-LEASING GmbH, die im ersten Halbjahr 2019 in Höhe von insgesamt 0,7 Mrd. € veräußert wurden.

Die **Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten** verzeichneten in der DZ BANK Gruppe zum 30. Juni 2019 gegenüber dem Stand zum 31. Dezember 2018 einen Anstieg um +3,9 Mrd. € oder +2,7 Prozent auf 146,4 Mrd. € bei einem um -2,7 Mrd. € auf 126,1 Mrd. € ermäßigten Bestand an Verbindlichkeiten gegenüber inländischen Kreditinstituten und einem um +6,6 Mrd. € auf 20,3 Mrd. € erhöhten Bestand an Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Kreditinstituten.

Die **Verbindlichkeiten gegenüber Kunden** wuchsen um +4,6 Mrd. € oder +3,5 Prozent auf 137,1 Mrd. € (31. Dezember 2018: 132,5 Mrd. €) an. Die Verbindlichkeiten gegenüber inländischen Kunden erhöhten sich um +0,5 Mrd. € auf 117,5 Mrd. € (31. Dezember 2018: 117,0 Mrd. €). Die Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Kunden stiegen um +4,1 Mrd. € auf 19,6 Mrd. € (31. Dezember 2018: 15,5 Mrd. €) an.

Die **Verbrieften Verbindlichkeiten** erreichten zum Ende des Berichtshalbjahres in der DZ BANK Gruppe einen Wert in Höhe von 72,3 Mrd. € (31. Dezember 2018: 63,9 Mrd. €). Die Zunahme in Höhe von +8,4 Mrd. € resultiert im Wesentlichen aus einer Erhöhung des Bestands der Anderen verbrieften Verbindlichkeiten um +10,0 Mrd. € auf 22,9 Mrd. € bei einer gleichzeitigen Reduzierung des Betrages der Begebenen Schuldverschreibungen um -1,6 Mrd. € auf 49,4 Mrd. €.

Die **Handelspassiva** wiesen einen Zuwachs in Höhe von +16,3 Mrd. € oder +36,2 Prozent auf 61,3 Mrd. € (31. Dezember 2018: 45,0 Mrd. €) auf. Diese Veränderung ist auf einen Zuwachs des Betrags der negativen Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten (+5,9 Mrd. €), der Lieferverbindlichkeiten aus Wertpapierleerverkäufen (+2,0 Mrd. €), der Begebenen Schuldverschreibungen (+1,8 Mrd. €) sowie der Verbindlichkeiten aus Geldmarktgeschäften (+6,6 Mrd. €) zurückzuführen.

Die **Versicherungstechnischen Rückstellungen** nahmen um +8,2 Mrd. € oder +8,8 Prozent auf 101,4 Mrd. € (31. Dezember 2018: 93,2 Mrd. €) zu. Dies resultiert maßgeblich jeweils aus dem Anstieg der Deckungsrückstellung (+1,5 Mrd. €) und der Rückstellung für Beitragsrückerstattung (+4,0 Mrd. €).

Das bilanzielle **Eigenkapital** der DZ BANK Gruppe belief sich zum 30. Juni 2019 auf 25,5 Mrd. € (31. Dezember 2018: 23,5 Mrd. €). Die Zunahme in Höhe von +2,0 Mrd. € gegenüber dem Vorjahresresultimo resultiert im Wesentlichen aus dem Anstieg der Rücklage aus dem erfolgsneutralen Konzernergebnis (+1,3 Mrd. €), welcher maßgeblich auf zinsinduzierte Veränderungen der Marktwerte von Finanzanlagen und Kapitalanlagen der Versicherungsunternehmen zurückzuführen ist. Zudem beträgt der Ausweis für den Konzerngewinn zum 30. Juni 2019 0,9 Mrd. € (31. Dezember 2018: 0,3 Mrd. €).

Die **Eigenmittel- und Solvabilitätssituation** des DZ BANK Finanzkonglomerats, der DZ BANK Gruppe und der R+V Versicherung AG Versicherungsgruppe wird in diesem Konzernlagebericht unter V Chancen- und Risikobericht im Abschnitt 5.2 Normative interne Perspektive 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 Liquiditätssichten 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 Refinanzierungsquelle 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 Mittelaufnahme über Pfandbriefe beziehungsweise über DZ BANK BRIEFER 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 Konzernzwischenlagebericht unter V Chancen- und Risikobericht im Kapitel 6.1 Ökonomische Perspektive enthalten. Die Veränderungen der Zahlungsströme aus der operativen Geschäftstätigkeit sowie aus der Investitions- und der Finanzierungstätigkeit sind für das Berichtshalbjahr wie für das entsprechende Halbjahr des Vorjahres in der **Kapitalflussrechnung** im Konzernzwischenabschluss aufgeführt.