

IV Prognosebericht

1 Entwicklung gesamtwirtschaftlicher Rahmenbedingungen

Die voraussichtliche Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen stellt eine Grundlage für die im Geschäftsjahr 2025 erwartete Entwicklung der Vermögens- und Ertragslage sowie die erwartete Liquiditäts- und Kapitaladäquanz dar. Sofern sich aus negativen gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen wesentliche Risiken für die DZ BANK Gruppe ergeben, werden diese im Kapitel VI.5.2 des Risikoberichts aufgegriffen und vertieft. Chancen aus positiven Entwicklungen werden im Kapitel V.2.1 des Chancenberichts dargestellt.

1.1 Entwicklung Weltwirtschaft

Der Ausblick auf die Entwicklung der Weltwirtschaft im Jahr 2025 ist durch den Wahlsieg Donald Trumps von besonders hohen Unsicherheiten geprägt. Der künftige US-Präsident hatte im Wahlkampf kräftige Zollerhöhungen gegenüber allen Handelspartnern in Aussicht gestellt, insbesondere gegenüber China. Wann und in welchem Ausmaß Trump seine protektionistische Politik in die Tat umsetzen wird, könnte allerdings noch eine Weile im Unklaren bleiben. Unter der Annahme, dass die neue US-Administration etwa ab April 2025 zusätzliche Zölle in Höhe von 10 Prozent auf alle Einfuhren erheben wird, ist ab der zweiten Jahreshälfte 2025 weltweit mit Abstrichen beim Wirtschaftswachstum zu rechnen, insbesondere in China und anderen exportabhängigen Volkswirtschaften wie Deutschland. Die Unternehmen in Deutschland würden einerseits durch höhere Importpreise und eine Verknappung von Vorprodukten belastet, andererseits würden auch die Exporte zurückgehen. Vorgezogene Exporte in die Vereinigten Staaten dürften in den ersten Monaten des laufenden Jahres die Wachstumsverluste zunächst aber abmildern.

Die unterstellte Zollbelastung trifft die Weltwirtschaft in einer Phase ohnehin schwunglosen Wachstums. Aktuell gehen Belastungen von dem in vielen Regionen immer noch erhöhten Zinsniveau aus, auch wenn die Zinsen bereits ein gutes Stück gegenüber ihren zurückliegenden Höchstständen gesunken sind. Auch die Kaufkraftverluste infolge der zurückliegenden starken Preissteigerungen wirken trotz kräftiger Lohnerhöhungen nach und trüben nach Einschätzung der DZ BANK das Konsumklima. All dies könnte die Nachfrage in den meisten Volkswirtschaften drosseln. Zumindest hat sich der Preisauftrieb inzwischen deutlich abgeschwächt, die Inflationsraten sind in Reichweite der Notenbankziele gesunken und haben den Zentralbanken in den vergangenen Monaten Spielraum gegeben, die Zinswende einzuleiten. Im Laufe des Jahres 2025 ist zunächst mit einer Fortsetzung der Zinssenkungen zu rechnen sowie mit einer weiteren Stärkung der Kaufkraft der privaten Haushalte. Beides sollte die gesamtwirtschaftliche Nachfrage stützen.

Auch wenn die chinesische Wirtschaft im Berichtsjahr noch ein durchaus robustes Wachstum von 5,0 Prozent aufweisen konnte, wird die künftige wirtschaftliche Entwicklung der Volksrepublik durch eine Reihe von Faktoren belastet, die im Kapitel VI.5.2.2 des Risikoberichts im Detail dargestellt werden. Auf der anderen Seite macht die chinesische Industrie große Fortschritte im Bereich der Zukunftstechnologien und verdrängt nach dem Centre for European Reform nicht nur zunehmend ausländische Anbieter im eigenen Land, sondern drängt auch auf ausländische Märkte wie den EU-Binnenmarkt und erhöht dort den Wettbewerbsdruck.

Darüber hinaus belasten die weltweiten Konflikte mit den daraus resultierenden Handelsfraktionen die Weltwirtschaft. Diese Entwicklungen werden im Kapitel VI.5.2.1 des Risikoberichts aufgegriffen.

1.2 Entwicklung Vereinigte Staaten

Die US-Wirtschaft hat sich im Jahresverlauf 2024 dynamisch entwickelt. So wuchs das Bruttoinlandsprodukt im Gesamtjahr 2024 um 2,8 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Dabei hat primär ein anhaltendes Beschäftigungswachstum den privaten Konsum angetrieben. Aber auch hohe Staatsausgaben haben das Wachstum gestützt, was sich allerdings mit einem jährlichen Haushaltsdefizit von 7,6 Prozent der Wirtschaftsleistung niedergeschlagen hat.

Im Jahr 2025 wird die Politik der neuen US-Regierung wohl spürbaren Einfluss auf das wirtschaftliche Geschehen in den Vereinigten Staaten haben: Da nicht nur Donald Trump die Präsidentschaftswahl klar für sich entschieden, sondern darüber hinaus auch die Republikanische Partei gleichzeitig eine leichte Mehrheit der Sitze jeweils im Repräsentantenhaus und im Senat gewonnen hat, kann der US-Präsident voraussichtlich viele seiner Wahlversprechen umsetzen. Schon in den wenigen Wochen seit der Amtseinführung Donald Trumps hat die neue US-Regierung wesentliche Politikänderungen umgesetzt. Neben höheren Zöllen geht es insbesondere um Deregulierungsmaßnahmen und eine strengere Migrationspolitik. Außerdem wird mit Steuererleichterungen und einer insgesamt steigenden Staatsverschuldung gerechnet, wobei Zeitpunkt und Umfang der Maßnahmen noch unklar sind. Die aus der steigenden Staatsverschuldung erwachsenden Risiken werden im Kapitel VI.5.2.2 des Risikoberichts näher erläutert.

Die DZ BANK geht davon aus, dass sich die Konjunkturdynamik in den Vereinigten Staaten im Verlauf des Jahres 2025 abschwächen wird. Donald Trumps Zolldrohungen verunsichern Unternehmen und Verbraucher, Letztere befürchten eine Rückkehr der Inflation. Darüber hinaus könnten die weitreichenden Entlassungen im öffentlichen Dienst die Arbeitslosigkeit etwas steigern. Im Falle einer spürbaren Erhöhung der US-Zölle ab Frühjahr 2025 werden die Unternehmen in den Vereinigten Staaten nicht umhinkommen, die damit verbundenen höheren Kosten zumindest teilweise an die Verbraucher weiterzugeben. Die Inflationsrate dürfte erneut ansteigen und im Jahr 2025 im Jahresdurchschnitt mit schätzungsweise 3,3 Prozent erhöht ausfallen. Dies dürfte den privaten Konsum bremsen. Für das Jahr 2025 erwartet die DZ BANK daher nur einen moderaten Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 1,9 Prozent.

1.3 Entwicklung Euro-Raum

Die Wirtschaft im Euro-Raum hat im Jahresverlauf 2024 ihren moderaten Erholungstrend fortgesetzt. Im dritten Quartal stieg das Bruttoinlandsprodukt der Europäischen Währungsunion (EWU) um 0,4 Prozent gegenüber dem Vorquartal. In den vorangegangenen Quartalen waren Zuwächse von 0,2 beziehungsweise 0,3 Prozent erzielt worden. Insbesondere Länder wie Spanien, aber auch Portugal erwiesen sich dabei zuletzt noch als Stützen der Konjunktur im Währungsraum. Im Schlussquartal hat die konjunkturelle Dynamik mit einem Nullwachstum allerdings wieder nachgelassen, wozu vor allem die schwache Konjunktorentwicklung in Deutschland beigetragen hat. Insbesondere die Industrie war von einer Nachfrageschwäche betroffen, die sich negativ auf die konjunkturelle Dynamik ausgewirkt hat. Dies wurde zumindest teilweise durch eine etwas bessere Entwicklung im Dienstleistungssektor kompensiert. Insgesamt hat die Wirtschaft im Euro-Raum im Gesamtjahr 2024 aber nur einen Zuwachs von 0,7 Prozent gegenüber dem Vorjahr erzielt.

Die weitere wirtschaftliche Entwicklung im Jahr 2025 wird wesentlich von den Auswirkungen der Handelspolitik der neuen US-Regierung bestimmt. Die US-Zölle könnten zu einer Verringerung der Exporte und einer Drosselung des gesamtwirtschaftlichen Wachstums im Euro-Raum führen. Dabei dürften nicht nur die direkten Exporte in die Vereinigten Staaten betroffen sein, sondern auch der innereuropäische Handel mit Vor- und Zwischenprodukten. Darüber hinaus dürfte auch der Handel Europas mit China gedrosselt werden, da die Volksrepublik voraussichtlich von noch höheren US-Zöllen betroffen sein wird, was sich belastend auf die dortige Konjunktur auswirken dürfte. Die gestiegene Unsicherheit aufgrund der veränderten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen dürfte auch die Investitionen im Euro-Raum und den privaten Konsum negativ beeinflussen. Während nach Einschätzung der DZ BANK Vorzieheffekte bei den Exporten zu Beginn des Jahres noch für ein etwas kräftigeres Wirtschaftswachstum sorgen sollten, dürfte der Zollschock ab dem Frühjahr 2025 zu einer spürbaren Abkühlung der Konjunktur führen. Die DZ BANK erwartet daher für den Euro-Raum im Jahr 2025 nur ein Wirtschaftswachstum von 0,5 Prozent.

Der Preisdruck auf Verbraucherebene hat 2024 im Vergleich zum Vorjahr weiter nachgelassen. Im Gesamtjahr 2024 lag die Inflationsrate mit 2,5 Prozent deutlich unter dem Vorjahreswert von 5,4 Prozent. Bis Oktober hat die Teuerungsrate bis auf 2,0 Prozent nachgegeben, im November und Dezember zog sie allerdings wieder leicht an. Die Europäische Zentralbank hat inzwischen begonnen, die Leitzinsen zu senken, auch vor dem Hintergrund der schwachen konjunkturellen Entwicklung. Allerdings stehen nach Einschätzung der DZ BANK zahlreiche Faktoren einem weiteren Nachlassen des Inflationsdrucks im Wege. So dürften kräftige Lohnsteigerun-

gen auch im Jahr 2025 noch für eine anhaltend starke Preisentwicklung im Dienstleistungssektor sorgen. Zudem wird die EU die Zollpolitik der US-Regierung nicht ohne Gegenmaßnahmen hinnehmen und vermutlich Gegenzölle auf US-Exporte nach Europa erheben. Diese dürften sich tendenziell preistreibend auf die Inflation in der Währungsunion auswirken. Im weiteren Jahresverlauf 2025 wäre demnach mit etwas höheren Preisen für Industriegüter und teilweise auch für Nahrungsmittel zu rechnen. Gleichzeitig dürfte der Euro gegenüber dem US-Dollar weiter an Wert verlieren, wodurch sich der Inflationsdruck ebenfalls erhöht. Dämpfend auf die Teuerung dürften nach Einschätzung der DZ BANK hingegen die vergleichsweise moderate Entwicklung des Ölpreises sowie die insgesamt schwächere Konjunktur wirken. Alles in allem dürfte die Inflationsrate im Euro-Raum daher kaum weiter zurückgehen. Nach Einschätzung der DZ BANK dürfte sich die Inflationsrate im Jahr 2025 mit 2,2 Prozent nur geringfügig gegenüber dem Vorjahr ermäßigen.

1.4 Entwicklung Deutschland

Die deutsche Wirtschaft hat nach Einschätzung der DZ BANK ein eher enttäuschendes Jahr hinter sich. Mit einem Rückgang um 0,2 Prozent ist die Wirtschaftsleistung im Gesamtjahr 2024 leicht geschrumpft und war damit das zweite Jahr in Folge rückläufig. Im Jahresverlauf bewegte sich das Wirtschaftswachstum weitgehend entlang der Nulllinie. Dabei stand im Schlussquartal ein leichtes Minus zu Buche. Die Konjunktur in Deutschland entwickelt sich damit weiterhin schwächer als im Euro-Raum insgesamt. Nach Ansicht der DZ BANK leidet die wichtige deutsche Exportwirtschaft unter der internationalen Nachfrageschwäche. Außerdem verunsichern die Nachwirkungen der Teuerungswelle und zunehmende Ängste vor einem möglichen Arbeitsplatzverlust die Verbraucher. Höhere Reallöhne haben bislang eher zu vermehrtem Sparen geführt. Die Dynamik des privaten Konsums blieb dagegen verhalten. Lediglich die höheren Konsumausgaben des Staates haben das Wirtschaftswachstum 2024 nennenswert gestützt.

Strukturelle Herausforderungen belasten insbesondere das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland. Die im internationalen Vergleich hohen Energiepreise für die Produktion und der Wandel Chinas vom Exportmarkt für deutsche Produkte zum Wettbewerber für hochwertige Industriegüter setzen die deutsche Industrie unter Druck. Auch die Innenpolitik in Deutschland sorgt nach Einschätzung der DZ BANK mit dem Bruch der Ampelkoalition, der vorgezogenen Bundestagswahl und dem voraussichtlichen Regierungswechsel für zusätzliche Verunsicherung der Unternehmen und Verbraucher.

Im Jahr 2025 dürfte die Konjunktur nach Einschätzung der DZ BANK erneut nicht an Fahrt gewinnen. Die ersten Monate des Jahres dürften ganz unter dem Eindruck des Wahlkampfes sowie der Bildung einer neuen Bundesregierung stehen. Selbst wenn es gelingt, dass die Regierung wie angestrebt bis Ostern (Mitte April) steht, ist zu befürchten, dass die Phase des politischen Stillstands die Verbraucher verunsichert und den Unternehmen eine verlässliche Planungssicherheit nimmt. Dies ist kritisch, da mit der neuen US-Regierung ein mächtiger Akteur den Druck auf Europa und damit auch auf Deutschland erhöht. US-Zölle auf deutsche Warenexporte in die Vereinigten Staaten stellen eine besondere Bedrohung für das deutsche Exportgeschäft dar, da sich die Vereinigten Staaten in den vergangenen Jahren zum wichtigsten Abnehmer deutscher Industrieprodukte entwickelt haben. Der von der DZ BANK erwartete Zollschock dürfte einen spürbaren Einbruch der Wirtschaftsleistung Deutschlands nach sich ziehen, von dem sich die deutsche Wirtschaft wohl nur allmählich erholen wird. Vor dem Hintergrund der bereits hohen Energiepreise, die einen Wettbewerbsnachteil darstellen, und eines durch höhere Zölle erschwerten Marktzugangs zu den Vereinigten Staaten dürften Investitionen am Standort Deutschland überdacht oder verschoben werden. Nach Einschätzung der DZ BANK dürfte die deutsche Wirtschaftsleistung im Jahr 2025 nur stagnieren.

Ähnlich wie im Euro-Raum wirken im Prognosezeitraum divergierende Effekte auf die Entwicklung der Verbraucherpreise. Die Gegenzölle der EU aufgrund der Zolleskalation wirken tendenziell preistreibend auf die Inflationsrate. Zudem verteuert ein schwächerer Außenwert des Euro gegenüber dem US-Dollar die Importe. Die anhaltend schwache konjunkturelle Entwicklung und der nachlassende Preisdruck bei den Energiepreisen dämpfen dagegen den Inflationsdruck. Die DZ BANK prognostiziert für das Jahr 2025 eine Inflationsrate von 2,3 Prozent und damit einen ähnlich hohen Preisdruck wie im Jahr 2024.

1.5 Entwicklung Finanzsektor

Die wesentlichen Notenbanken leiteten im Berichtsjahr die Zinswende ein und senkten in diesem Zeitraum ihre Leitzinsen erstmals nach der Phase dynamischer Erhöhungen, die infolge der Corona-Krise 2022 begann. In diesem Zuge reduzierte die US-amerikanische Notenbank (Fed) im vergangenen Jahr die Federal-Funds-Rate-Zinsspanne auf nunmehr 4,25 bis 4,5 Prozent. Auch der Hauptrefinanzierungssatz im Euro-Raum wurde im Berichtszeitraum von der Europäischen Zentralbank (EZB) in mehreren Schritten auf 3,15 Prozent gesenkt. Die DZ BANK erwartet eine Fortsetzung dieses allgemeinen Trends im Prognosezeitraum und eine weitere Senkung der Referenzzinssätze durch die Notenbanken, auch wenn Zeitpunkt und Geschwindigkeit dabei variieren dürften.

Als Folge der Zinssenkungen wird davon ausgegangen, dass der Hochpunkt für das zinsinduzierte Geschäft überschritten ist. An den Immobilienmärkten zeigt sich bisher noch ein eher zurückhaltendes Transaktionsgeschehen, das sich auf die makroökonomischen Herausforderungen und die damit verbundene verminderte Investitionsbereitschaft sowie auch die weiterhin erhöhten Finanzierungskosten zurückführen lässt. Gleichwohl ist zumindest in einzelnen Assetklassen wieder ein vorsichtiger positiver Trend bei Geschäften mit Gewerbe- und Wohnimmobilien zu erkennen. Notwendige Preisanpassungen am Immobilienmarkt sind nach Einschätzung der DZ BANK weitgehend abgeschlossen und Immobilienwerte werden voraussichtlich lediglich noch in einem geringeren Umfang sinken. Die Renditen am Immobilienmarkt werden deshalb als überwiegend stabil eingeschätzt.

Die Aktienmärkte haben sich im Jahr 2024 insgesamt erfreulich entwickelt. Die DZ BANK geht auch für 2025 von einer weiterhin positiven Entwicklung für den DAX und den Euro Stoxx aus. Insbesondere europäische Unternehmen, die ein starkes US-Geschäft haben, dürften von den niedrigeren US-Steuern und der Deregulierung profitieren, aber auch robuste Gewinnerwartungen und Innovationen wie künstliche Intelligenz tragen zu einer positiven Performance bei. Die sich aus der erhöhten Volatilität an den Finanzmärkten ergebenden Risiken werden in Kapitel VI.5.2.7 des Risikoberichts näher erläutert.

Neben den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen entsteht im Finanzsektor ein Anpassungs- und Kostendruck aus dem Strukturwandel, der durch den steigenden Preiswettbewerb und eine mögliche Lohn-Preis-Spirale weiter verstärkt werden könnte. In dieser Situation sieht sich der Finanzsektor vor der Herausforderung, bestehende Geschäftsmodelle zu überdenken und gegebenenfalls anzupassen sowie die Effizienz durch Digitalisierung der Geschäftsprozesse deutlich zu steigern.

Daneben wird auch die Umsetzung zukünftiger EU-Bankenregulierungen im Finanzsektor weiterhin für Anpassungsbedarf sorgen. Die aufsichtliche Reformagenda, die als Reaktion auf die Finanzkrise ins Leben gerufen wurde, zielt darauf ab, den Finanzsektor krisenresistenter zu machen und die Risiken der Geschäftstätigkeit von der öffentlichen Hand fernzuhalten. Durch eine verbesserte Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung hat die Finanzindustrie ihren Verschuldungsgrad reduziert und ihre Risikotragfähigkeit gestärkt. Langfristig wird insbesondere die Umsetzung von Standards zu ökologischen und sozialen Themen sowie der verantwortungsvollen Unternehmensführung (Environmental, Social, Governance - ESG) die Anpassungen prägen. Dabei besteht die Herausforderung darin, diese Anforderungen in der gesamten Geschäfts- und Risikosteuerung sowie im Berichtswesen umzusetzen. Die Beachtung von ESG-Themen eröffnet sowohl neue Marktopportunitäten als auch die Notwendigkeit, Risiken aus verschiedenen ESG-Kategorien zu erkennen und zu steuern.

2 Entwicklung der Vermögens- und Ertragslage

Die DZ BANK Gruppe wird auch im Geschäftsjahr 2025 im Rahmen ihrer Rolle in der Genossenschaftlichen FinanzGruppe die Umsetzung der strategischen Zielsetzungen vorantreiben. In einem nach wie vor herausfordernden Markt- und Konkurrenzumfeld bedeutet dies beispielsweise die konsequente Nutzung von Geschäftspotenzialen im Zusammenspiel mit den Genossenschaftsbanken sowie die planmäßige Weiterführung verschiedener Initiativen zur Digitalisierung und Nachhaltigkeit der DZ BANK Gruppe über die gesamte Wertschöpfungskette hinweg.

Die im Folgenden getroffenen Prognosen basieren auf den Ergebnissen des jährlichen Planungsprozesses der DZ BANK Gruppe. Weitere Aussagen zum Planungsprozess finden sich im Abschnitt Grundlagen der DZ BANK Gruppe (Kapitel I.2.4). Im Laufe des Geschäftsjahres 2025 können möglicherweise auftretende Abweichungen von dem unterstellten Planungsszenario die Vermögens- und Ertragslage im Sinne von Chancen und Risiken beeinflussen. Diese Faktoren unterliegen einer permanenten Beobachtung und werden im Rahmen der Planung, des Berichtswesens und der Steuerung der DZ BANK Gruppe berücksichtigt.

Für das Geschäftsjahr 2025 sieht die Planung eine im Vergleich zum Berichtsjahr leicht niedrigere **Bilanzsumme** vor.

Der **Zinsüberschuss** (inklusive Beteiligungsergebnis) wird im Rahmen der eingetrübten wirtschaftlichen Prognosen im Vergleich zum hohen Niveau des Berichtsjahres deutlich rückläufig erwartet. Zusätzlich zum positiven Ergebnis aus dem operativen Geschäft sorgten im Berichtsjahr rechnungslegungsbedingte positive Effekte im Zinsüberschuss mit gegenläufiger Wirkung im Handelsergebnis für ein spürbar höheres Ergebnis.

Der **Provisionsüberschuss** wird im Prognosezeitraum leicht unter dem Vorjahresniveau erwartet. Hauptursache ist das rückläufige Provisionsergebnis im Segment der UMH.

Das **Handelsergebnis** wird im Geschäftsjahr 2025 stark positiv ausfallen und sich damit gegenüber dem Berichtsjahr erheblich verbessern. Ursächlich hierfür sind die unter Zinsüberschuss genannten rechnungslegungsbedingten Effekte, die im Berichtsjahr für ein negatives Handelsergebnis sorgten.

Nachdem im Vorjahr außerordentliche Belastungen zu berücksichtigen waren, normalisierte sich das **Ergebnis aus Finanzanlagen** im Berichtsjahr auf hohem Niveau und wird im Prognosejahr deutlich fallend erwartet.

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** wird im Prognosezeitraum stark sinkend erwartet. Dies ist auf den Wegfall der zuletzt stark positiv wirkenden Effekte aus den Segmenten der DZ BANK – VuGB und der UMH zurückzuführen.

Das **Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft** wird im Planjahr trotz einer positiven Beitragsentwicklung insbesondere durch spürbar höhere Aufwendungen plangemäß merklich fallen.

Die Aufwendungen für die **Risikoversorge** werden im Prognosejahr aufgrund geringerer Aufwendungen der DZ BANK – VuGB im Vergleich zum Berichtsjahr plangemäß deutlich niedriger ausfallen.

Für das Geschäftsjahr 2025 wird eine leichte Steigerung der **Verwaltungsaufwendungen** prognostiziert, wobei im Prognosezeitraum die Personalaufwendungen den größten Einfluss haben werden.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** wird nach einem starken Ergebnis im Berichtsjahr voraussichtlich im Prognosezeitraum wieder kräftig sinken. Grund für diese Entwicklung sind unterschiedliche Effekte in den einzelnen Segmenten mit teilweise gegenläufiger Wirkung.

Das **Ergebnis vor Steuern** wird plangemäß nach einem sehr guten Ergebnis im Berichtsjahr im Planjahr 2025 moderat abnehmen und innerhalb der Ergebnisspanne von 2,5 bis 3 Mrd. Euro erwartet.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** wird im Prognosejahr aufgrund eines in geringem Umfang sinkenden Ertrags bei leicht steigenden Verwaltungsaufwendungen merklich steigend erwartet.

Auf Basis des zurückgehenden Ergebnisses und der erwartungsgemäß nur leicht steigenden Verzinsungsbasis ist davon auszugehen, dass der **regulatorische RORAC** im Prognosezeitraum deutlich abnimmt.

3 Entwicklung der Liquiditäts- und Kapitaladäquanz

Aufgrund der zum Berichtsstichtag gemessenen Liquiditätsrisiken und der verfügbaren liquiden Mittel ist die **Liquiditätsadäquanz** der DZ BANK Gruppe und der DZ BANK Institutsgruppe zum Zeitpunkt der Aufstellung dieses Konzernlageberichts sowohl aus ökonomischer als auch aus aufsichtsrechtlicher Sicht für das Geschäftsjahr 2025 sichergestellt.

Weitere Aussagen zur Liquiditätsadäquanz finden sich im Risikobericht (Kapitel VI.6).

Die **Kapitaladäquanz** der DZ BANK Gruppe, des DZ BANK Finanzkonglomerats und der DZ BANK Institutsgruppe im Sinn einer angemessenen Ausstattung mit Risikodeckungsmasse beziehungsweise mit aufsichtlich anrechenbaren Eigenmitteln, die zur Abdeckung der zum Berichtsstichtag gemessenen Risiken herangezogen werden können, ist zum Zeitpunkt der Aufstellung dieses Konzernlageberichts sowohl aus ökonomischer als auch aus aufsichtsrechtlicher Sicht für das Geschäftsjahr 2025 sichergestellt.

In den vergangenen Jahren hat die DZ BANK Gruppe ihre Kapitalbasis sowohl aus eigener Kraft durch Thesaurierung als auch durch Kapitalmaßnahmen deutlich gestärkt. Die Weiterentwicklung der Kapitalbasis zur Sicherstellung stabiler Kapitalquoten wird auch im Geschäftsjahr 2025 eine hohe Priorität genießen. Für das Geschäftsjahr 2025 erwartet die DZ BANK eine stabile **harte Kernkapitalquote** von über 16 Prozent für die DZ BANK Gruppe.

Weitere Aussagen zur Kapitaladäquanz finden sich im Risikobericht (Kapitel VI.7).

4 Entwicklung der Segmente im Einzelnen

Die im Folgenden getroffenen Aussagen zu den Veränderungen beziehen sich ausschließlich auf die Prognosen für die einzelnen Steuerungseinheiten. Die Auswirkungen auf das Ergebnis der Gruppe variieren je nach relativer Bedeutung der jeweiligen Steuerungseinheit für den Gesamtbetrag der einzelnen Ergebnisposition.

4.1 BSH

Während zum Jahresende 2024 die regressiven Faktoren der vergangenen Jahre, wie hohe Inflation und Liefer Schwierigkeiten in den Hintergrund gerückt sind, werden die infolge der drastischen Leitzinserhöhungen 2022/2023 stark gestiegenen Finanzierungskosten und unvermindert hohe Baukosten nach Einschätzung der BSH voraussichtlich auch 2025 den Wohnungsbau bremsen. Weitere Hemmnisse sieht die BSH in knappem Bauland, insbesondere in den dynamischen Ballungsräumen, sowie in instabilen Förderbedingungen bei gleichzeitig überbordender Bürokratie. Diese Erwartung spiegelt auch ein Frühindikator des Wohnungsbaus wider. Wurden bis Ende des dritten Quartals 2024 für circa 157.200 Wohneinheiten Baugenehmigungen erteilt, waren es im gleichen Zeitraum des Vorjahres noch circa 195.700. Vor diesem Hintergrund rechnet der Zentralverband Deutsches Baugewerbe (ZDB) mit der Fertigstellung von nur noch circa 220.000 Wohnungen im Jahr 2025, was einem Minus von 12 Prozent gleichkommt. Allerdings ist diese Prognose mit vielen Unsicherheiten behaftet, etwa könnten geopolitische Herausforderungen die Inflation und Zinsen erneut antreiben. Dies hätte zusätzliche negative Auswirkungen auf den über Kredite finanzierten Wohnungsneubau. Durch die Wahlen in den Vereinigten Staaten und das Aus für die Ampelkoalition ist die allgemeine Verunsicherung aus Sicht der BSH an den Märkten und bei den Verbrauchern noch einmal gestiegen.

Im Gegensatz zum Wohnungsneubau dürfte 2025 der Markt für Bestandsimmobilien wachsen, da Selbstnutzer voraussichtlich mehr auf Gebrauchtimmobiliën setzen werden. In diesem Segment werden zudem Renovierungen und energetische Sanierungen in der derzeitigen Baukrise ein Stabilitätsanker bleiben. Der Gebäudeenergiesektor, der für circa 40 Prozent der Treibhausgase der Europäischen Union verantwortlich ist, wird voraussichtlich eine wichtige Rolle für die Erreichung der Klimaschutzziele der Europäischen Union spielen. Wenn die Europäische Union ihr Ziel der Klimaneutralität bis 2050 erreichen will, reicht die derzeitige Sanierungsquote von unter 1 Prozent jährliche energetische Renovierungsrate von Bestandsgebäuden in den letzten

Jahren unionsweit bei Weitem nicht aus (Deutschland 2024: circa 0,69 Prozent). Insofern dient die 2024 in Kraft getretene Überarbeitung der EU-Gebäuderichtlinie (EPBD) auch der Umsetzung der im Rahmen des European Green Deals erlassenen Strategie „Eine Renovierungswelle für Europa“, die eine Verdoppelung der energetischen Gebäudesanierungen bis 2030 anstrebt. Für die Umsetzung der Gebäudesanierungspläne kann seit 2024 auch die Eigenheimrenten-Förderung („Wohn-Riester“) genutzt werden.

Die Erwartungen an die Geschäftsentwicklung der BSH im Geschäftsjahr 2025 sind noch bestimmt von den Auswirkungen der Zinswende, den deutlich inflationierten Baukosten sowie den unklaren Aussichten im Hinblick auf die weitere staatliche Neubauförderung, die zusammen mit der allgemein schwierigen wirtschaftlichen Situation die Investitionsneigung privater Bauherren voraussichtlich dämpfen werden.

Im Kerngeschäftsfeld Baufinanzierung erwartet die BSH daher nur einen moderaten Anstieg des Kreditvolumens, bedingt durch höhere Reallöhne, rückläufige Inflationswerte sowie ein stabiles Zinsniveau bei leicht steigenden Wohnimmobilienpreisen. Zum Anstieg des Kreditvolumens tragen voraussichtlich neben einer Belebung des Bestandsimmobilienmarktes auch vermehrte Sanierungsmaßnahmen bei, begründet durch erwartungsgemäß steigende Energiepreise und strengere Vorgaben zur Energieeffizienz von Immobilien. Unverändert positiv wirkt sich das seit der Niedrigzinsphase gestiegene Zinsniveau auf die Nachfrage nach Bauspardarlehen aus, hier erwartet die BSH ein Neugeschäftsvolumen auf dem guten Vorjahresniveau.

Für das Kerngeschäftsfeld Bausparen wird aufgrund der hohen Unsicherheit und trüben Wirtschaftsaussichten ein gering rückläufiges Neugeschäftsvolumen erwartet. Stützend wirkt hier der am 10. Oktober 2024 neu eingeführte Bauspartarif Fuchs 06. Der neue Tarif berücksichtigt die veränderte Zinslandschaft und bietet mehr Optionen - besonders für Finanzierer, Vorsorgesparer, junge Menschen und alle, die energetisch sanieren wollen.

Dies voraussetzend, erwartet die BSH für das Geschäftsjahr 2025 weiterhin ein erheblich verbessertes **Ergebnis vor Steuern**, das sich wie folgt zusammensetzt.

Der **Zinsüberschuss** wird 2025 im Jahresvergleich voraussichtlich merklich ansteigen. Positiv wird sich die erwartungsgemäß weiter wachsende Bestandsentwicklung bei den sonstigen Baudarlehen und Bauspardarlehen auswirken.

Beim **Provisionsüberschuss** führt insbesondere ein Anstieg des Neugeschäfts im Kerngeschäftsfeld Baufinanzierung zu einem prozentual erheblich rückläufigen Wert.

Der **Risikoversorgeaufwand** im Kreditgeschäft wird voraussichtlich kräftig sinken. Obwohl der Arbeitsmarkt zum Jahresende 2024 Anzeichen einer Abkühlung zeigte, blieb er mit einer erwartungsgemäß nahezu stabilen Arbeitslosenquote und einer hohen Anzahl offener Stellen im Vergleich zu historischen Normen robust. Dies spiegelt sich erwartungsgemäß in der Entwicklung der Kreditrisikoversorge wider.

Die **Verwaltungsaufwendungen** werden 2025 voraussichtlich leicht ansteigen. Beim Personalaufwand wird insbesondere der Tarifabschluss aus 2024 zu einer geringen Erhöhung beitragen. Die Strategieprojekte und Maßnahmen zur Weiterentwicklung der Kerngeschäftsfelder Bausparen und Baufinanzierung werden erwartungsgemäß zu verstärkten Investitionen führen, während die Weiterführung der Kostenmanagementmaßnahmen diesen Anstieg begrenzt.

Der erwartungsgemäß kräftige Rückgang des **Sonstigen betrieblichen Ergebnisses** entfällt im Wesentlichen auf die im Vorjahreswert enthaltenen Auflösungen von sonstigen Rückstellungen.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** wird aus heutiger Sicht leicht zurückgehen.

Der **regulatorische RORAC** wird stark steigend erwartet.

4.2 R+V

Das Geschäftsjahr 2025 bleibt mit den makroökonomischen Risikofaktoren und geopolitischen Spannungen sehr anspruchsvoll. Dennoch plant die R+V als Allspartenanbieter innerhalb der Genossenschaftlichen FinanzGruppe für das Geschäftsjahr 2025 eine Fortsetzung des ertragsorientierten Wachstums.

Die R+V erwartet insgesamt für das Segment Versicherung im Geschäftsjahr 2025 einen deutlichen Rückgang des **Ergebnisses vor Steuern** gegenüber dem Berichtsjahr. Der versicherungstechnische Ertrag wird sich gemäß Planung moderat erhöhen. Die im versicherungstechnischen Ertrag berücksichtigten erhaltenen Prämien, die die tatsächlich geflossenen Prämien umfassen, werden im Vergleich zum Berichtsjahr nahezu unverändert sein.

Das geplante **Kapitalanlageergebnis** weist für das Geschäftsjahr 2025 und auf Grundlage der für das Geschäftsjahr 2025 erwarteten Kapitalmarktparameter gegenüber dem Berichtsjahr einen kräftigen Rückgang auf. Ihm steht ein ebenfalls kräftiger Anstieg des versicherungstechnischen Finanzergebnisses gegenüber.

Der Geschäftsbereich der **Schaden- und Unfallversicherung** wird auch im Geschäftsjahr 2025 das Wachstum planmäßig fortsetzen. Für das Geschäftsjahr 2025 wird ein moderater Anstieg des versicherungstechnischen Ertrags erwartet. Die erhaltenen Prämien werden sich leicht erhöhen. Die Combined Ratio (netto) verbessert sich in der Planung und liegt leicht unter dem Niveau des Berichtsjahres.

Der versicherungstechnische Ertrag wird im Geschäftsjahr 2025 im Geschäftsbereich **Leben- und Krankenversicherung** leicht unter dem Wert des Berichtsjahres geplant. Die erhaltenen Prämien werden im Geschäftsjahr 2025 leicht steigen. Die Vertragliche Servicemarge wird sich im Geschäftsjahr 2025 leicht zum Vorjahreswert verringern. Die Auflösung der Vertraglichen Servicemarge steigt moderat an.

Im Geschäftsbereich der **übernommenen Rückversicherung** wird sich die Verbesserung der Preise für die Rückversicherungsdeckungen erwartungsgemäß auch im Geschäftsjahr 2025 fortsetzen und mit einem deutlichen Anstieg des versicherungstechnischen Ertrags sowie einem moderaten Anstieg der dort enthaltenen Prämien verbunden sein. Bezüglich der Combined Ratio (netto) ergibt sich gemäß Planung ein spürbarer Anstieg.

Der **regulatorische RORAC** sinkt im Geschäftsjahr 2025 moderat aufgrund des geringeren Ergebnisses.

4.3 TeamBank

Während vor allem das erste Halbjahr 2025 noch mit Unsicherheiten verbunden sein wird, erwartet die TeamBank für das zweite Halbjahr Chancen für eine Rückkehr des privaten Konsums. Die TeamBank geht davon aus, dass die Inflation leicht zurück geht. Die Reallohnsteigerungen der letzten Zeit könnten im weiteren Jahresverlauf außerdem helfen, den Konsum wieder in Gang zu bringen. Unterstützt wird diese Entwicklung nach Einschätzung der TeamBank von der dann zu erwartenden Klarheit über den zukünftigen (wirtschafts-)politischen Kurs in Deutschland. Somit ist wohl auch mit einer positiven Entwicklung bei der Anschaffungs- und Finanzierungsneigung zu rechnen.

Die TeamBank strebt gemeinsam mit den Genossenschaftsbanken für das Geschäftsjahr 2025 ein über dem Markt liegendes, profitables und nachhaltiges Wachstum an, woraus eine spürbare Steigerung des **Zinsergebnisses** resultieren kann.

Insbesondere die aufgrund des erwartungsgemäß höheren Neugeschäfts steigende Bonifikation an Partnerbanken wird plangemäß zu einem merklichen Rückgang des **Provisionsüberschusses** führen.

Das Niveau der **Verwaltungsaufwendungen** wird im Geschäftsjahr 2025 konstant bleiben.

Angesichts des steigenden Bestandswachstums und vor dem Hintergrund einer weiterhin hohen Risikosituation wird für das Geschäftsjahr 2025 mit einem spürbaren Anstieg der **Risikovorsorge** gerechnet. Aufgrund

dieser Risikosituation erwartet die TeamBank ein weiterhin positives **Ergebnis vor Steuern**, das jedoch verhältnismäßig stark unter dem Niveau des Berichtsjahres liegen wird.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** wird sich im Geschäftsjahr 2025 gegenüber dem Niveau des Berichtsjahres voraussichtlich leicht verbessern.

Insbesondere aufgrund der spürbar steigenden Risikovorsorge und des dadurch sinkenden Ergebnisses vor Steuern erwartet die TeamBank im Geschäftsjahr 2025 einen erheblichen Rückgang des **regulatorischen RORAC**.

4.4 UMH

Die Kapitalanlage 2025 erfordert aufgrund der einleitend dargelegten Entwicklung gesamtwirtschaftlicher Rahmenbedingungen nach Einschätzung der UMH besonderes Augenmaß, um eine ausgewogene Balance zwischen Risikominimierung und Renditeorientierung zu gewährleisten. Insgesamt überwiegen aber die Chancen, sodass sich dieser Ansatz als lohnenswert erweisen dürfte. In diesem Umfeld plant die UMH, auch im Geschäftsjahr 2025 den profitablen Wachstumspfad fortzusetzen. Zusätzlich zu einer erfolgreichen Absatzstrategie wird verstärkt in eine robuste und zukunftsfähige Aufstellung des Unternehmens investiert. Daher hat sich die UMH ausgiebig mit den strategischen Themen der nächsten Jahre beschäftigt und diese im Programm „Fit-ForFuture“ adressiert, um eine sehr gute Basis für die nächsten Jahre zu legen. Dazu wurden fünf wesentliche strategische Wachstumsfelder für Union Investment identifiziert: „Masterplan“, „Aktiver Asset Manager“, „Nachhaltigkeit“, „Digitalisierung“ und „Organisationsmodell“. Unter anderem sollen hierdurch die Profitabilität und Robustheit des Geschäftsmodells und die Markenbekanntheit des Unternehmens gesteigert werden.

Neben dem Kapitalmarkt bleibt die Regulierung der wichtigste Umwelteinfluss auf die UMH. Steigende regulatorische Anforderungen führen zu einem erheblichen Anstieg der damit verbundenen Ausgaben für Projekte, Personal und Systeme. Eine Beruhigung dieser Entwicklung ist aus Sicht der UMH nicht erkennbar. Sie wird deshalb fortgeschrieben und ist in der Planung – soweit zum Planungszeitpunkt erkennbar – berücksichtigt.

Um die oben beschriebenen Ziele zu erreichen, insbesondere um die Wettbewerbsfähigkeit zu sichern sowie auch zur Erfüllung der zunehmenden regulatorischen Anforderungen, sind erhebliche Investitionen erforderlich, welche bereits im Budget enthalten sind.

Die UMH strebt im Geschäftsjahr 2025 einen durchschnittlich konstanten Stand der Assets under Management an. Das Neugeschäft wird moderat unter dem Niveau des Berichtsjahres und die Wertentwicklung im Geschäftsjahr 2025 wird leicht positiv erwartet.

Der **Provisionsüberschuss** für das Geschäftsjahr 2025 wird merklich unter dem Niveau des Berichtsjahres erwartet. Gründe hierfür sind die stark gesunkenen Ertragserwartungen für die erfolgsabhängige Verwaltungsvergütung sowie ein moderater Rückgang des volumenabhängigen Provisionsüberschusses.

Das **Finanzergebnis** – bestehend aus Zinsüberschuss, Ergebnis aus Finanzanlagen und Sonstigem Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten – wird im Geschäftsjahr 2025 voraussichtlich stark sinken. Dies liegt im Wesentlichen an einem erwartungsgemäß rückläufigen Ergebniseffekt aus der Bewertung von Garantieverprechen für Anlageprodukte sowie dem starken Rückgang aus dem Wertbeitrag der in den Eigenanlagen gehaltenen Investmentanteile.

Die **Verwaltungsaufwendungen** werden im Geschäftsjahr 2025 voraussichtlich leicht ansteigen. Der Personalaufwand der UMH steigt voraussichtlich ebenfalls leicht an. Aus heutiger Sicht erhöht sich der Sachaufwand spürbar, im Wesentlichen aufgrund höherer Aufwendungen für Beratung und Öffentlichkeitsarbeit und Marketing. Die Abschreibungen werden leicht unter dem Niveau des Berichtsjahres erwartet.

Beim **Sonstigen betrieblichen Ergebnis** wird ein starker Anstieg erwartet. Im Wesentlichen sind in der Planung keine Einmaleffekte, wie Einmalabschreibungen oder Aufwände für Restrukturierungen, mehr berücksichtigt.

Aufgrund der beschriebenen Effekte wird für das Geschäftsjahr 2025 im Vergleich zum Berichtsjahr ein deutlich niedrigeres **Ergebnis vor Steuern** erwartet.

Aus heutiger Sicht wird die **Aufwand-Ertrags-Relation** moderat steigend und der **regulatorische RORAC** erheblich sinkend erwartet.

Sollte ein Urteil des Landgerichts Nürnberg-Fürth im Rechtsstreit der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg e. V. gegen die ZBI Fondsmanagement GmbH (Az.: 4 HK O 5879/24) rechtskräftig werden und inhaltlich von der gesamten Branche übernommen werden müssen, würde dies voraussichtlich negative Auswirkungen auf den Absatz von offenen Publikums-Immobilienfonds haben. Die weitere Entwicklung hängt derzeit noch von zu vielen Unwägbarkeiten ab, so dass valide quantitative Auswirkungen derzeit nicht ableitbar sind.

4.5 DZ BANK – VuGB

Für das Geschäftsjahr 2025 wird aufgrund der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie der anhaltenden geopolitischen Spannungen von einer hohen Volatilität sowie Unsicherheiten an den Finanzmärkten ausgegangen. Im Berichtsjahr profitierte die Bankenbranche von weiterhin guten Zinsergebnissen. Für das Geschäftsjahr 2025 wird von einer Margeneinengung im Zinsgeschäft ausgegangen, da weitere graduelle Leitzinssenkungen der EZB erwartet werden. Auch die zu erwartenden steigenden US-Zölle sowie neue mögliche Handelskonflikte könnten Handelsströme sowie Investitionsentscheidungen negativ beeinflussen.

Im Geschäftsjahr 2025 wird ein moderater Rückgang im **Zinsüberschuss** (ohne Beteiligungserträge) erwartet.

Im Firmenkundengeschäft Inland und im Bereich Strukturierte Finanzierung wird ein gegenüber dem Vorjahresniveau steigendes Kreditvolumen und damit auch ein leicht ansteigendes Ergebnis erwartet. Für den Bereich Investitionsförderung wird aufgrund eines sinkenden Kreditvolumens von einem leicht geringeren Ergebnisbeitrag ausgegangen.

Im Geld- und Kapitalmarktgeschäft wird im Kontext der Leitzinssenkungen der EZB ein deutlich rückläufiger Zinsüberschuss erwartet.

Der **Provisionsüberschuss** wird im Geschäftsjahr 2025 mit einem gegenüber dem Berichtsjahr leicht rückläufigen Ergebnis gerechnet.

Für das Geschäftsfeld Firmenkunden wird nach der guten Ergebnisentwicklung im Berichtsjahr ein spürbarer Rückgang im Ergebnis aus Projektfinanzierungen und Asset Securitization sowie der Kreditsyndizierung im Geschäftsjahr 2025 erwartet.

Für das Geschäftsjahr 2025 wird im Geschäftsfeld Transaction Banking infolge der Rückverlagerung der Abwicklung des Zahlungsverkehrs auf die DZ BANK und der damit entfallenden Provisionsaufwendungen für den Geschäftsbesorgungsvertrag mit der equensWorldline SE ein spürbarer Anstieg des Provisionsüberschusses erwartet.

Der Provisionsüberschuss im Kapitalmarktgeschäft wird insbesondere aus dem Verbriefungsgeschäft spürbar rückläufig prognostiziert.

Das **Handelsergebnis** dürfte im Geschäftsjahr 2025 aufgrund von deutlich geringeren Belastungen aus IFRS-bedingten Effekten stark ansteigen. Dabei wird im Zuge der konjunkturellen Eintrübung, verbunden mit dem gesunkenen Zinsniveau, mit einem spürbaren Rückgang im operativen Handelsergebnis gerechnet.

Im **Sonstigen Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** spiegeln sich im Berichtsjahr positive bonitätsinduzierte Bewertungsveränderungen der finanziellen Vermögenswerte der Fair Value Option sowie ein positives Ergebnis aus der Ineffektivität im Hedge Accounting wider, die im Geschäftsjahr 2025 nicht erwartet werden. Der Rücklauf der positiven Bewertungsveränderung wird das Geschäftsjahr 2025 voraussichtlich gering belasten.

Ergebnisse aus der Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden, werden für das Geschäftsjahr 2025 nicht erwartet.

Die **Risikovorsorge** des Berichtsjahres ist von hohen Zuführungen bei Einzeladressen geprägt. Angesichts des prognostizierten geopolitischen und konjunkturellen Umfelds wird auch im Geschäftsjahr 2025 von einem Risikovorsorgebedarf in materieller Höhe ausgegangen. Gegenüber dem Berichtsjahr wird der Nettozuführungsbedarf jedoch auf einem niedrigeren Niveau erwartet.

Die **Verwaltungsaufwendungen** werden im Geschäftsjahr 2025 moderat ansteigend prognostiziert.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** wird gegenüber dem Berichtsjahr aufgrund geringer erwarteter Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und abgegrenzten Schulden erheblich rückläufig erwartet.

Vor dem Hintergrund dieser Entwicklungen wird das **Ergebnis vor Steuern** im Geschäftsjahr 2025 für die DZ BANK – VuGB voraussichtlich signifikant ansteigen.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** wird sich im Geschäftsjahr 2025 aus heutiger Sicht, aufgrund der gegenüber dem Berichtsjahr konstant erwarteten Erträge bei steigenden Verwaltungsaufwendungen, moderat erhöhen.

Der **regulatorische RORAC** wird sich aus heutiger Sicht trotz moderat höherer Eigenmittelanforderungen aufgrund eines deutlich höheren Ergebnisses im Geschäftsjahr 2025 spürbar erhöhen.

4.6 DZ HYP

Die 2024 erfolgten Zinssenkungen der Zentralbanken haben für eine Stabilisierung der Immobilieninvestitionen gesorgt. Die Preisanpassungen dürften im laufenden Jahr weitestgehend abgeschlossen sein und die Immobilienwerte dürften sich nun stabilisieren. Die DZ HYP geht davon aus, dass die Immobilie weiterhin als attraktives Anlageprodukt angesehen wird.

Der **Zinsüberschuss** wird im Geschäftsjahr 2025 voraussichtlich spürbar unter dem Niveau des Berichtsjahres liegen. Bei auskömmlichen Kreditmargen zusammen mit einem Neugeschäftsvolumen in der Immobilienfinanzierung, das merklich über dem Niveau des Berichtsjahres liegt, geht die DZ HYP von einer stabilen Fortsetzung der geschäftlichen Aktivitäten aus.

Die Credit-Bonitäts-Spreads bei den Staatsfinanzierungen werden sich aus heutiger Sicht im Geschäftsjahr 2025 voraussichtlich ausweiten. Dementsprechend wird für das Geschäftsjahr 2025 eine moderate Verschlechterung auf niedrigem Niveau bei dem **Sonstigen Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** erwartet.

Die **Risikovorsorge** wird für das Geschäftsjahr 2025 signifikant über dem Niveau des Berichtsjahres prognostiziert.

Die zunehmenden regulatorischen Anforderungen sowie die digitale Transformation der DZ HYP wirken negativ auf die **Verwaltungsaufwendungen**, so dass diese voraussichtlich spürbar über dem Niveau des Berichtsjahres liegen werden.

Bei einem stabilen operativen Geschäftsverlauf wird insbesondere aufgrund des sinkenden Zinsüberschusses, des steigenden Verwaltungsaufwands sowie der höher erwarteten Risikovorsorge das **Ergebnis vor Steuern** im Geschäftsjahr 2025 substanziell unter dem des Berichtsjahres prognostiziert.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** wird sich dementsprechend voraussichtlich deutlich erhöhen.

Der **regulatorische RORAC** dürfte sich infolge des für das Geschäftsjahr 2025 prognostizierten Ergebnisrückgangs signifikant verringern.

4.7 DZ PRIVATBANK

Die prognostizierte Entwicklung der operativen Geschäftstätigkeit der DZ PRIVATBANK ist gekennzeichnet durch moderat steigende Volumenkenzahlen in den verschiedenen Ertragsgeschäftsfeldern.

Der **Zinsüberschuss** wird im Geschäftsjahr 2025 aufgrund des gesunkenen Zinsniveaus und nicht adäquater Ersatzmöglichkeiten für auslaufende Zinspositionen voraussichtlich deutlich zurückgehen.

Für das Geschäftsjahr 2025 ist von einem konstanten **Provisionsüberschuss** auszugehen. Die verwalteten Anlagemittel im Private Banking werden, aufgrund höher geplanter Zuflussquoten erwartungsgemäß steigen. Bezüglich des Fondsvolumens als wesentlichen Werttreiber wird für die bei der DZ PRIVATBANK verwahrten Fonds von einem geringeren durchschnittlichen Bestand ausgegangen.

Im **Handelsergebnis** wird im Geschäftsjahr 2025 aufgrund zu erwartender geringerer kundeninduzierter Transaktionszahlen mit einem deutlich rückläufigen Ergebnis gerechnet.

Im Geschäftsjahr 2025 geht die DZ PRIVATBANK von leicht steigenden **Verwaltungsaufwendungen** aus.

Aufgrund eines sich voraussichtlich eintrübenden Marktumfeldes wird aus heutiger Sicht ein deutlich niedrigeres **Ergebnis vor Steuern** im Geschäftsjahr 2025 erwartet.

Bezogen auf das Geschäftsjahr 2025 wird die **Aufwand-Ertrags-Relation** moderat über dem Niveau des Berichtsjahres liegen und der **regulatorische RORAC** aufgrund der höheren Verzinsungsbasis voraussichtlich stark sinken.

4.8 VR Smart Finanz

Auch im Geschäftsjahr 2025 verfolgt die VR Smart Finanz einen subsidiären Ansatz, um Genossenschaftsbanken als strategische Partner im Firmenkundengeschäft zu unterstützen und den Bedarf ihrer gewerblichen Kunden an digitalen und schnell verfügbaren Lösungen zu decken. Angesichts der anhaltend herausfordernden wirtschaftlichen Rahmenbedingungen erwartet die VR Smart Finanz weiterhin eine hohe Nachfrage der Unternehmen nach Liquidität. Dem schwierigen Umfeld steht ein steigender Investitionsbedarf, unter anderem aufgrund von Nachholeffekten und notwendigen Zukunftsinvestitionen, zum Beispiel in Energieeffizienz, entgegen. In diesem volatilen Marktumfeld beabsichtigt die VR Smart Finanz, die Zusammenarbeit mit Genossenschaftsbanken und anderen Partnern zu intensivieren und ihr Produktportfolio an die Kundenbedürfnisse anzupassen. Effizienzsteigerungen sollen durch eine moderne IT-Infrastruktur, die Automatisierung der Vertragsbearbeitung und ein datengestütztes Risikomanagement erreicht werden, während die Omnikanalfähigkeit und digitale Kundenansprachen die Marktbearbeitung stärken sollen.

Durch eine Unterstützung der Vertriebsprozesse in den Volks- und Raiffeisenbanken, den Ausbau neuer Vertriebskanäle sowie die Weiterentwicklung des Produktportfolios wird trotz des wirtschaftlich schwierigen Umfeldes plangemäß eine deutliche Steigerung des Neugeschäftsvolumens und ein spürbarer Anstieg des Bestandes erreicht werden. Infolgedessen wird der **Zinsüberschuss** bedeutend und der **Provisionsüberschuss** spürbar ansteigen.

Die allmähliche makroökonomische Stabilisierung im Geschäftsjahr 2025 wird, im Vergleich zum Jahr 2024, plangemäß zu stark sinkenden Aufwendungen für die **Risikovorsorge** führen. Aus gegenüber dem Geschäftsjahr 2024 planmäßig gering ansteigenden Verwaltungsaufwendungen und stark steigenden Erträgen ergibt sich eine spürbare Verbesserung der **Aufwand-Ertrags-Relation**.

Die beschriebenen Entwicklungen und eine konsequente Konzentration der Ressourcen auf wachstumsfördernde und risikobegrenzende Maßnahmen führen – bei anhaltenden herausfordernden Rahmenbedingungen – zu einem stark verbesserten **Ergebnis vor Steuern** im Geschäftsjahr 2025 und damit zu einer kräftigen Steigerung des regulatorischen RORAC.

4.9 DZ BANK – Holdingfunktion

Im Geschäftsjahr 2025 wird von einem spürbaren Aufwandsrückgang im **Zinsüberschuss** ausgegangen. Die prognostizierte Entwicklung ist im Wesentlichen auf eine Veränderung der Durchschnittsverzinsung im Saldo der Refinanzierungsaufwendungen der Beteiligungsbuchwerte und der Erträge aus der Anlage des Eigenkapitals zurückzuführen.

Die **Verwaltungsaufwendungen** werden im Geschäftsjahr 2025 auf einem zum Berichtsjahr unveränderten Niveau erwartet.

Für das **Ergebnis vor Steuern** wird im Geschäftsjahr 2025 eine geringe Reduzierung des negativen Ergebnisbeitrages erwartet.