



Deka-Gruppe 2008

Straffung der Kapitalmarktaktivitäten – negatives Bewertungsergebnis der Kreditkapitalmarktprodukte – Ergebnisbeitrag des Geschäftsfeldes Asset Management Kapitalmarkt um knapp 31% rückläufig – Steigerung des Ergebnisbeitrags aus Asset Management Immobilien – sichere Vermögensbildung als Fokus der Produktpolitik – Unzufriedenheit mit der Performance – Steigerung der Nettovertriebsleistung als Zielvorgabe

Dass sich die Wahrnehmung von innen und außen unterschieden kann, zeigt sich an der Berichterstattung der Deka-Bank. Schon im vergangenen Jahr hatte der Fondsanbieter des Sparkassensektors seinen Strategieschwenk zum reinen Asset Manager als abgeschlossen betrachtet (Kreditwesen 8-2008). Die Anteilseigner sehen das im Lichte der immer noch andauernden Finanzmarktkrise offensichtlich anders. Sie haben sich für eine noch stärkere **Fokussierung des Geschäftsmodells** auf Investmentfonds stark gemacht (Kreditwesen 8-2009). Und speziell an den Schnittstellen mit dem Kapitalmarktgeschäft wie dem Segment Corporates and Markets einschließlich der zugehörigen Dienstleistungen im Handel, im Repo-/Leihe-Geschäft und im Market Making ist die Deka-Bank diesen Wünschen entgegengekommen. Sie hat gewisse Aktivitäten als überflüssig identifiziert und will sie in einem geordneten Prozess einstellen. Dazu gehören Geschäfte mit Wertpapieren im Liquid-Credits-Portfolio, die im Wesentlichen für die deutlichen Bewertungsveränderungen der letzten Monate verantwortlich waren und nunmehr abgebaut werden sollen. Gänzlich aufgeben will die Gesellschaft zudem die Public-Finance-Aktivitäten.

Mit Blick auf die **Ergebnisentwicklung im Konzern** will es die Deka-Bank als positiv gewertet wissen, in einem Jahr mit „Markterwerfungen historischen Ausmaßes“ mit einem positiven wirtschaftlichen Ergebnis abgeschlossen zu haben. Der Vorstand sieht darin einen Beleg für die Stabilität des integrierten Geschäftsmodells mit der Verbindung von Asset Management und

Kapitalmarktgeschäft. Gleichwohl räumt er ein, die ursprünglichen Ergebnisziele für das Geschäftsjahr 2008 nicht erreicht zu haben. Das wirtschaftliche Ergebnis blieb mit 71,5 Mill. Euro deutlich hinter dem Vorjahreswert von rund 514,1 Mill. Euro zurück – auch wenn man Letzteren um den Einmaleffekt aus dem Verkauf des Gebäudekomplexes Trianon auf 371 Mill. Euro bereinigt. Als ausschlaggebend für diese Entwicklung nennt die Bank vor allem die hohen Bewertungsabschläge im Liquid-Credits-Portfolio, die aus einer extremen Ausweitung der Credit Spreads resultieren. Das negative Bewertungsergebnis der Kreditkapitalmarktprodukte wird auf 709 Mill. Euro beziffert.

Der Beitrag des Geschäftsfeldes **Asset Management Kapitalmarkt (AMK)** zum wirtschaftlichen Ergebnis erreichte 221,2 Mill. Euro und hat sich damit gegenüber dem Vorjahr (319,5 Mill. Euro) um 30,8% reduziert (Abbildung 1). Ein wesentlicher Grund ist aus Sicht der Bank der Rückgang des Provisionsergebnisses aufgrund der heftigen Turbulenzen an den Finanzmärkten. Nach 736,4 Mill. Euro im Vorjahr belief es sich im Berichtsjahr auf 665,3 Mill. Euro und lag damit 9,7% unter dem Vorjahreswert. Neben einer schwächeren Vertriebsleistung und den kursbedingt rückläufigen Assets under Management nennt die Bank auch die schlechtere Margenstruktur des Bestandsportfolios als Ursache für die Belastung der Bestandsprovisionen. Vergleichsweise noch stärker zurückgegangen ist freilich mit minus 219,3% auf minus 56,2 (minus 17,6) Mill. Euro das übrige Ergebnis dieses Segmentes. Die Bank führt das vor allem auf negative Ergebniseffekte aus Anschubfinanzierungen neu aufge-

legter Fonds (minus 29,9 Mill. Euro) und ein Impairment einer Beteiligung (minus 14,6 Mill. Euro) zurück.

In der **Segmentberichterstattung** ist dieser Wert der übrigen Erträge noch einmal näher untergliedert, und zwar in das Zinsergebnis (minus 14,7 nach minus 36,1 Mill. Euro), in das sonstige Ergebnis (minus 14,3 nach plus 1,7 Mill. Euro) und in das Finanzergebnis (minus 27,2 nach plus 16,8 Mill. Euro). Letzteres enthält das Ergebnis aus Trading-Positionen, das Finanzergebnis Non-Trading, das Ergebnis aus übrigen Finanzanlagen sowie das Ergebnis aus dem Rückerwerb eigener Emissionen.

Die **Verwaltungsaufwendungen** im Geschäftsfeld AMK konnten inklusive Abschreibungen um 2,5% auf 387,7 (397,8) Mill. Euro gesenkt werden. Durch geringere Kosten insbesondere im Depotgeschäft, so die Erklärung der Bank, konnte das Geschäftsfeld die Kostensteigerung im Zusammenhang mit der Zukunftssicherung der Fondsbuchhaltungssysteme und der Intensivierung von Vertriebsaktivitäten überkompensieren. Als Cost Income Ratio werden in diesem Segment unter Berücksichtigung der Restrukturierungsaufwendungen und des Risikoergebnisses 64 (55)% angegeben. Die Assets under Management sind kräftig, nämlich um 16,24% auf 123,515 Mrd. Euro zurückgegangen.

Für das **Geschäftsfeld Asset Management Immobilien (AMI)** weist die Bank gegenüber dem – um den Ertrag aus dem Trianon-Verkauf bereinigten – Vorjahreswert eine Steigerung des wirtschaftlichen Ergebnisses auf 105,1 Mill. Euro aus (Abbildung 2). Unter Herausrechnung dieses Trianon-Effektes beziffert die Bank den Vorjahreswert auf rund 59 Mill. Euro. Die Beschränkung des Vertriebs Offener Immobilien-Publikumsfonds auf fest limitierte

Abbildung 1: Ergebnisentwicklung im Geschäftsfeld AMK der Deka-Bank

	2008 Mill. Euro	2007 Mill. Euro	Veränderung	
			in Mill. Euro	in Prozent
Provisionsergebnis	665,3	736,4	- 71,1	- 9,7
Übriges Ergebnis	- 56,2	- 17,6	- 38,6	- 219,3
Summe Erträge	609,1	718,8	- 109,7	- 15,3
Verwaltungsaufwendungen (inklusive Abschreibungen)	387,7	397,8	- 10,1	- 2,5
Restrukturierungsaufwendungen	0,2	1,5	- 1,3	- 86,7
Summe Aufwendungen	387,9	399,3	- 11,4	- 2,9
Wirtschaftliches Ergebnis	221,2	319,5	- 98,3	- 30,8

Abbildung 2: Ergebnisentwicklung im Geschäftsfeld AMI der Deka-Bank

	2008 Mill. Euro	2007 Mill. Euro	Veränderung	
			in Mill. Euro	in Prozent
Zinsergebnis	46,1	24,9	21,2	85,1
Risikovorsorge	38,4	16,3	22,1	135,6
Provisionsergebnis	158,4	135,5	22,9	16,9
Finanzergebnis	1,7	- 11,1	12,8	115,3
Sonstiges Ergebnis	- 17,3	146,4	- 163,7	- 111,8
Summe Erträge	227,3	312,0	- 84,7	- 27,1
Verwaltungsaufwendungen (inklusive Abschreibungen)	121,7	107,9	13,8	12,8
Restrukturierungsaufwendungen	0,5	1,6	- 1,1	- 68,8
Summe Aufwendungen	122,2	109,5	12,7	11,6
Wirtschaftliches Ergebnis	105,1	202,5	- 97,4	- 48,1

Kontingente und die Fokussierung auf Privat Anleger, so die Bewertung der Bank, haben sich bezahlt gemacht. Auf Jahressicht legten Nettovertriebsleistung und Assets under Management (18,941 nach 17,725 Mrd. Euro) zu, und selbst im stark belasteten Oktober 2008 registrierte die Bank gemessen am Branchenumfeld unterproportionale Rückflüsse. Bewertung der Entwicklung dieses Segmentes aus Sicht der Bank: Immobilien-Publikumsfonds verfügten im gesamten Jahresverlauf über komfortable Liquiditätsquoten und haben die Entwicklung an den Immobilienmärkten für gezielte Zukäufe genutzt. Die positive Vermietungssituation habe fast durchgängig eine Senkung der Leerstandsquoten erlaubt. Im Real Estate Lending sei das Neugeschäft bewusst begrenzt worden. Und die daraus resultierenden Wirkungen auf das Ergebnis hätten durch höhere Margen mehr als kompensiert werden können.

Die **Erträge im Geschäftsfeld AMI** beliefen sich auf 227,3 Mill. Euro und übertrafen den Vorjahreswert von rund 169 Mill. Euro (ohne Berücksichtigung des Trianon-Verkaufs) um rund 35%. Das Zinsergebnis stieg um 85,1% von 24,9 Mill. Euro auf 46,1 Mill. Euro. Als Ursache hierfür werden insbesondere höhere Margen und Einmalprovisionen genannt. Die Risikovorsorge lag mit einem Stichtagswert von 38,4 (16,3) Mill. Euro mehr als das Doppelte über dem vergleichbaren Vorjahreswert. Das Provisionsergebnis übertraf mit 158,4 (135,5) Mill. Euro das Niveau des Jahres 2007 um 16,9%. Es setzt sich insbesondere aus den bestandsbezogenen Provisionen, den Ankaufs- und Baugebühren, den Hausverwaltungsgebühren sowie nennenswerten Provisionen aus dem Immobilien-

finanzierungsgeschäft zusammen. Rund zwei Drittel des Anstiegs wurden nach Angaben der Deka-Bank im Fondsgeschäft erzielt, vor allem durch den Anstieg der bestandsbezogenen Provisionen um 9,9 Mill. Euro und der absatzbezogenen Provisionen um 3,5 Mill. Euro. Die Provisionserträge aus Immobilienfinanzierungen stiegen von 9,7 Mill. Euro auf 16,9 Mill. Euro.

Das **Finanzergebnis** erhöhte sich von minus 11,1 Mill. Euro auf 1,7 Mill. Euro. Den Anstieg führt die Bank auf das Bewertungsergebnis bankeigener Anteile am Deka-Immobilien-Fonds sowie das Bewertungsergebnis aus Sicherungsgeschäften für Fremdwährungskredite zurück. Das sonstige Ergebnis (minus 17,3 Mill. Euro nach plus 146,4 Mill. Euro) wurde vor allem durch die Bildung einer Vorsorgerückstellung von 15,0 Mill. Euro für mögliche Risiken im Fondsgeschäft geprägt. Im Vorjahresergebnis hatte sich der Effekt aus dem Verkauf des Trianon-Komplexes in Höhe von rund 143 Mill. Euro niedergeschlagen. Die Verwaltungsaufwendungen betragen in Summe 121,7 (107,9) Mill. Euro. Der Anstieg um 12,8% wird vor allem auf höhere Raumkosten zurückgeführt. Zu einem geringeren Teil wirkte sich aus Sicht der Bank die Verlagerung des Property Managements an externe Dienstleister aus. Zudem ist von einem erhöhten Aufwand für die Umsetzung der Wachstumsstrategie und der damit verbundenen Gründungsvorbereitungen von Tochtergesellschaften und Repräsentanzen im Ausland die Rede. Die Cost Income Ratio für den Bereich AMI hat sich deutlich auf 64 (36)% erhöht.

Das **Geschäftsfeld AMK** stellt seinem strategischen Ansatz nach ein ganzheitliches

Lösungsangebot für private und institutionelle Kunden im kapitalmarktbasiereten Asset Management bereit. Die fondsbasiereten Angebote werden nach Angaben der Bank von mehr als 5 Millionen Depotkunden in Deutschland, Luxemburg und der Schweiz genutzt. Neben Fonds und strukturierten Anlagekonzepten des Deka-Bank-Konzerns umfasst die Produktpalette unverändert auch Angebote von internationalen Kooperationspartnern. Für private Anleger bietet AMK ein Spektrum von aktuell 618 Publikumsfonds (einschließlich Dachfonds), die das Investment in die wesentlichen Assetklassen Aktien-, Renten-, Geldmarkt-, Misch-, Dachfonds, Wertgesicherte Fonds und deren Kombinationen ermöglichen, zum Teil unter Nutzung von Garantie-, Discount- und Bonusstrukturen. Die strukturierten Anlagekonzepte des fondsbasiereten Vermögensmanagements umfassen neben den Dachfonds auch die fondsgebundene Vermögensverwaltung.

Während der Retail-Vertrieb von Publikumsfonds über die Sparkassen erfolgt, wird im **Institutionellen Vertrieb** zusätzlich das Direktgeschäft betreut. Hier managt AMK 366 Spezialfonds sowie 109 Advisory-, Management- und Vermögensverwaltungsmandate. Zum Leistungsangebot zählen ebenfalls Aktivitäten der Master-KAG (123 Mandate), über die institutionelle Kunden ihre verwalteten Assets bei einer Investmentgesellschaft bündeln können. Auch die private Altersvorsorge wird über AMK gesteuert. Die bislang im Geschäftsfeld AMK angesiedelte inländische Fondsbuchhaltung und -administration wurde zum 1. Januar 2009 in der Dealis Fund Operations GmbH gebündelt. Dieses im Berichtsjahr mit Allianz Global Investors gegründete Gemeinschaftsunternehmen stuft sich mit einem verwalteten Vermögen von mehr als 275 Mrd. Euro als größter Anbieter auf dem deutschen Markt ein.

Als entscheidend für die Produktqualität im Geschäftsfeld **Asset Management Immobilien (AMI)** nennt die Bank den direkten Zugang zu den einzelnen Immobilien-Assets und -Investoren in derzeit 24 Ländern, den sie parallel und mit hohen Synergieeffekten über beide Geschäftsfelder in wachsendem Umfang sichergestellt sieht. Die Tochtergesellschaft Deka Immobilien GmbH ist im Geschäftsfeld für Kauf, Verkauf und Betreuung von Immobilien, die Mieterbetreuung sowie die Pro-

duktentwicklung zuständig. Die beiden Kapitalanlagegesellschaften innerhalb von AMI, die West-Invest Gesellschaft für Investmentfonds mbH sowie die Deka Immobilien Investment GmbH, konzentrieren sich auf das aktive Fondsmanagement. Zum Produktspektrum gehören fünf Offene Immobilien-Publikumsfonds, acht Immobilien-Spezialfonds, zwei Individuelle Immobilienfonds sowie zwei Real-Estate-Equity-Dachfonds. Die Individuellen Immobilienfonds unterliegen nicht dem Investmentgesetz. Sie werden in der Rechtsform einer deutschen Kapitalgesellschaft geführt und sind aus Sicht der Gesellschaft hinsichtlich ihrer Investitionspolitik und Anlagegestaltung sehr flexibel. Zusätzlich steht ein Offener Immobilien-Publikumsfonds, der West Invest Immo Value, für die Eigenanlage der Sparkassen zur Verfügung.

Mit einem gemeinsamen Fondsvermögen (nach BVI) von 18,284 Mrd. Euro zum Jahresultimo 2008, das sich auf über 400 Objekte im In- und Ausland verteilt, sieht sich die Bank als Marktführer in Deutschland und einer der führenden Immobilien-Asset-Manager Europas. Die Assets under Management der Immobilien-Publikumsfonds summierten sich zum Jahresultimo auf 17,151 (16,047) Mrd. Euro, die der **Immobilien-Spezialfonds** auf 1,477 (1,518) Mrd. Euro. Gemessen am Fondsvermögen nach BVI beziffert die Gesellschaft ihren Marktanteil auf 20,4 (19,2)%. Die Assets under Management insgesamt stiegen um 1,216 Mrd. Euro auf 18,941 Mrd. Euro (Abbildung 4).

Als wichtiges Element der **Strategie** im Asset Management will die Bank die Weiterentwicklung des Produktportfolios verstanden wissen, nicht zuletzt durch die beschleunigte Auflegung innovativer Anlageprodukte – im gegenwärtigen Marktumfeld mit Fokus auf der sicheren Vermögensbildung. Die Leistungspalette für die private und betriebliche Altersvorsorge will AMK ebenfalls erweitern und strebt die führende Marktstellung bei Wertpapier-Publikumsfonds und eine Festigung der Position im Fondsasierten Vermögensmanagement an. Daneben soll der Fokus auf den Ausbau des Asset Managements für institutionelle Kunden, insbesondere für Sparkassen gerichtet werden.

Das **Neugeschäft** im Asset Management hat in den ersten drei Quartalen 2008 eine Nettovertriebsleistung AMK und AMI von

Abbildung 3: Assets under Management der Deka-Bank im Geschäftsfeld AMK

	2008 Mill. Euro	2007 Mill. Euro	Veränderung	
			in Mill. Euro	in Prozent
Aktienfonds	15 586	29 723	- 14 137	- 47,6
Wertgesicherte Fonds	5 814	4 374	1 440	32,9
Rentenfonds	30 899	28 592	2 307	8,1
Geldmarktfonds	24 982	27 118	- 2 136	- 7,9
Übrige Publikumsfonds	5 039	4 616	423	9,2
Eigene Publikumsfonds	82 320	94 423	- 12 103	- 12,8
Kooperationspartnerfonds, Drittfonds/ Liquidität im Fondsasierten Vermögensmanagement	5 193	11 170	- 5 977	- 53,5
Kooperationspartnerfonds aus Direktabsatz	1 296	2 361	- 1 065	- 45,1
Publikumsfonds und Fondsasiertes Vermögensmanagement	88 809	107 954	- 19 145	- 17,7
Wertpapier-Spezialfonds	25 980	31 730	- 5 750	- 18,1
Advisory-/Management-Mandate	8 726	7 792	934	12,0
Spezialfonds und Mandate	34 706	39 522	- 4 816	- 12,2
Assets under Management AMK nachrichtlich:	123 515	147 476	- 23 961	- 16,2
Fondsvermögen Publikumsfonds AMK (nach BVI)	102 591	128 485	- 25 894	- 20,2
Fondsvermögen Spezialfonds AMK (nach BVI)	41 804	46 708	- 4 904	- 10,5

9,4 (8,2) Mrd. Euro erbracht. Nach der Garantieerklärung der Bundesregierung für Bankeinlagen privater Anleger „wurde ein großer Teil der Absatzerfolge hierdurch wieder aufgezehrt“, sodass dem Asset Management im Gesamtjahr 2008 netto „nur“ 1,9 (12,4) Mrd. Euro zuzugingen. Trotz der klar unter den Erwartungen liegenden Entwicklung sieht der Konzern damit seinen Marktanteil bei Wertpapier-Publikumsfonds ausgebaut. Die Verbundquote – der Anteil der Produkte am Fondsabsatz der Vertriebspartner Sparkassen – beziffert die Gesellschaft wie im Vorjahr auf rund 87%. Bei den Assets under Management AMK und AMI verzeichnete die Deka-Bank binnen Jahresfrist einen deutlichen, „jedoch weitgehend kursbedingten“ Rückgang von 165,201 Mrd. Euro auf 142,456 Mrd. Euro

(Abbildungen 3 und 4). Mit einem Fondsvermögen der Wertpapier-Publikumsfonds nach BVI von 102,591 Mrd. Euro (Abbildung 3) sieht der Konzern gleichwohl Platz zwei im deutschen Markt behauptet. Im Bereich des Fondsgebundenen Vermögensmanagements stuft sich das Haus ebenso wie bei den Offenen Immobilien-Publikumsfonds „mit komfortablem Vorsprung“ als Marktführer ein.

Trotz des Einbruchs im Krisenmonat Oktober lag die Nettovertriebsleistung von AMK bei 0,5 (12,4) Mrd. Euro. Das für Marktvergleichszwecke herangezogene **Nettomittel-aufkommen der Wertpapier-Publikumsfonds** nach BVI war im Berichtszeitraum negativ. Von den branchenweiten Mittelabflüssen in Höhe von 27,7 Mrd. Euro ent-

Abbildung 4: Assets under Management der Deka-Bank im Geschäftsfeld AMI

	2008 in Mill. Euro	2007 in Mill. Euro	Veränderung	
			in Mill. Euro	in Prozent
Immobilien-Publikumsfonds	17 151	16 047	1 104	6,9
Immobilien-Mischfonds	117	0	117	o.A.
Immobilien-Spezialfonds	1 477	1 518	- 41	- 2,7
Individuelle Immobilienfonds	196	160	36	22,5
Assets under Management AMI nachrichtlich:	18 941	17 725	1 216	6,9
Fondsvermögen AMI (nach BVI)	18 284	17 046	1 238	7,3

fielen rund 17% auf den Deka-Bank-Konzern, der sich damit, gemessen an der Marktposition seiner Wertpapier-Publikumsfonds, eher unterproportional von den Mittelabflüssen betroffen sieht.

Die Nettovertriebsleistung der **Wertpapier-Spezialfonds** und der Mandate reichte insgesamt nicht an den Vorjahreswert heran. Den Mittelzuflüssen bei den Advisory-/Management-Mandaten (1,7 Mrd. Euro) und den Master-KAG-Mandaten (3,2 Mrd. Euro) standen Mittelabflüsse bei den Spezialfonds in Höhe von minus 4,1 Mrd. Euro gegenüber. Die Assets under Management bei Publikumsfonds und im Fondsbasierten Vermögensmanagement gingen im Jahresverlauf von 108,0 Mrd. Euro auf 88,809 Mrd. Euro zurück (Abbildung 3). Hiervon entfielen auf eigene Publikumsfonds 82,32 (94,423) Mrd. Euro.

Im **Fondsbasierten Vermögensmanagement** reduzierte sich das Volumen der verwalteten Assets auf 27,1 Mrd. Euro – ein Minus von 34,9% gegenüber dem Vorjahreswert von 41,6 Mrd. Die Assets under Management bei Spezialfonds und Advisory-/Management-Mandaten (ohne Master-KAG-Mandate) verringerten sich gegenüber dem Jahresultimo 2007 um 4,8 Mrd. Euro auf 34,706 Mrd. Euro. Der Vermögensverlust entfiel zu etwa gleichen Teilen auf die Absatz- und die Wertentwicklung.

Im Geschäftsjahr 2008 hat die Deka-Bank in den Geschäftsfeldern AMK und AMI eine Reihe **neuer Fondsprodukte** auf den Markt gebracht beziehungsweise ausgebaut (zum Beispiel die Aktienfonds Deka-Convergence-Small-, Mid-Cap und Deka-Recovery, das Altersvorsorgeprodukt Deka-Basis-Rente sowie den Real-Estate-Equity-Dachfonds und West-Invest-Target-Select). Ziel der Neuerungen war nach Angaben der Gesellschaft die Ausweitung der Angebotspalette insbesondere im Bereich der wertgesicherten Fonds sowie der Mischfonds. Zu den wichtigsten Produkteinführungen rechnet sie die neuen Garantiefonds.

Nicht zufrieden zeigt sich der Asset Manager mit der Entwicklung der Performance. Trotz des Hinweises auf diverse Auszeichnungen und Awards wird jedenfalls eingeräumt, dass die Fonds der Deka-Bank im stark belasteten Marktumfeld in der Gesamtsicht nicht an die Performance des Vorjahres anknüpfen konnten. „Lediglich 23% der Aktienfonds (Vorjahr: 74%) haben

ihre jeweilige Benchmark übertroffen.“ Für das laufende Geschäftsjahr 2009 strebt der Konzern – „ein weitgehend normalisiertes Marktumfeld vorausgesetzt“ – eine **Steigerung der Nettovertriebsleistung** und der Assets under Management an und will positive sowie für die Folgejahre nachhaltige Ergebnisbeiträge aus dem Asset Management erzielen. Um den Kunden „planbare Renditen“ mit Wertpapieren und für die private Absicherung für das Alter zu verschaffen, setzt der Asset Manager nicht zuletzt auf das Vertrauen der Kunden in den Vertriebspartner Sparkassen.