

- 01 Allgemeine wirtschaftliche Aussichten
- 02 Niedriges Zinsniveau
- 03 Rentenmarkt mit besserer Performance
- 04 Fortsetzung des Aktienmarktaufschwungs

KONZERNLAGEBERICHT

Ausblick 2005

- 01 **DIE EUROZONE BEFINDET SICH IN EINER ANHALTENDEN PHASE DES MODERATEN WACHSTUMS. IM LAUFENDEN Jahr dürften sich die Auftriebskräfte vom Außenhandel hin zur inländischen Nachfrage verlagern. Die nachlassende Dynamik der Weltkonjunktur und die weitere Aufwertung des Euro gerade gegenüber dem US-Dollar dürfte Spuren bei den Exporteuren hinterlassen, während sich die Binnennachfrage erholen sollte.**

Für eine Erholung der Nachfrage nach Investitionsgütern sprechen die günstigen Finanzierungsbedingungen und Gewinnaussichten. Der private Verbrauch wird dagegen weiterhin nur unbefriedigend bleiben. Kurzfristig zeichnet sich angesichts der anhaltend schlechten Arbeitsmarktbedingungen keine durchgreifende Besserung ab. Aufgrund der bestehenden Reformunsicherheiten, vor allem in Deutschland, dürfte sich der Übergangsprozeß von exportgetriebener zu heimischer Nachfrage eher schwierig gestalten.

KAPITALMARKT ALLGEMEIN

- 02 Für die Kapitalmärkte hat sich das Umfeld verbessert. Die wahrscheinlich noch einige Zeit lang anhaltende Schwäche des US-Dollars beeinträchtigt zwar die Gewinnaussichten, dämpft aber gleichzeitig den Preisauftrieb und sorgt somit für dauerhaft niedrige Zinsen. Dies gilt vor allem für die Zentralbankzinsen, die auf absehbare Zeit unverändert bleiben dürften.

RENTENMARKT

- 03 Am Rentenmarkt ist mittlerweile ein Zinsniveau erreicht, das einen weiteren Rückgang der Renditen zunehmend unwahrscheinlich erscheinen läßt. Dies gilt insbesondere dann, wenn es in den USA zu dem erwarteten nachhaltigen Anstieg der Kapitalmarktzinsen kommen sollte. Dabei erwartet Sal. Oppenheim eine signifikante Ausweitung der Renditedifferenzen zu den USA. Der Euroland-Rentenmarkt sollte demnach eine deutlich bessere relative Performance ausweisen als im Geschäftsjahr.

AKTIENMARKT

- 04 Für den Aktienmarkt bleibt das Umfeld positiv. Die Gewinnaussichten sind insbesondere aufgrund der beträchtlichen Kosteneinsparungen und sonstigen Konsolidierungsmaßnahmen der Unternehmen günstig. Dieses

Anhaltende Risikoaversion	05
Konsolidierung in der Bankenlandschaft	06
Strukturierte Risikodiversifikation	07

Unternehmensumfeld wird durch die Makrodaten voraussichtlich nicht nachhaltig gestört und kann daher positiv auf die Kapitalmärkte ausstrahlen. Zudem ist die Bewertung europäischer Aktien nach allgemeiner Lesart attraktiv. Eine Fortsetzung des Aktienmarktaufschwungs ist daher zu erwarten, wobei das Ausmaß begrenzt sein dürfte.

RISIKOVERSE GRUNDHALTUNG

Die vorhandenen geopolitischen Unwägbarkeiten und die globalen Ungleichgewichte bringen allerdings erhebliche Unsicherheiten für die Kapitalmärkte mit sich, die sowohl zu einem Anstieg der Volatilität als auch zu einem raschen Favoritenwechsel führen können. Es ist folgerichtig nicht damit zu rechnen, daß sich die bislang sehr vorsichtige Einstellung der Anleger wesentlich ändert. Dies gilt sowohl für die institutionelle Seite als auch für die Privatkundschaft. Obwohl wir an unserer vorsichtig optimistischen Grundeinstellung für die Kapitalmärkte festhalten, wird sich die Geschäftstätigkeit hierauf einstellen müssen.

BANKENSEKTOR

Neben den gesamtwirtschaftlichen Faktoren zählen auch die spürbaren Veränderungen und die anhaltende Konsolidierung in der Bankenlandschaft zu den beeinflussenden Faktoren der Geschäftsentwicklung. Mit der Übernahme der BHF-BANK hat sich Sal. Oppenheim auf die wachsenden Herausforderungen eingestellt und sieht sich damit im Markt deutlich gestärkt aufgestellt und gut positioniert. Durch die Transaktion wurde die Ertragsbasis wesentlich diversifiziert und die Ertragsquelle gleichzeitig vergrößert.

PRIVATE BANKING

Bei der Anlagepolitik steht im Private Banking weiterhin eine vorsichtige Strategie im Vordergrund, die mit Blick auf eine strukturierte Risikodiversifikation in den verschiedenen Anlagenklassen investiert. Hierzu zählen Alternative Investments, attraktive Immobilien in unseren Schwerpunktregionen Deutschland und Europa sowie Investitionen in nicht börsennotierten Unternehmen. Unser Ziel ist dabei eine dauerhafte Stabilisierung und eine kontinuierliche Wertentwicklung des uns anvertrauten Gesamtvermögens auch nach Steuern und Inflation.

- 08 Chancenreiche Anlagestrategien
- 09 Fusionen und Übernahmen
- 10 Branchenorientierter Betreuungsansatz

ASSET MANAGEMENT

- 08 Das Asset Management wird seine erfolgreiche Strategie einer konsequenten Profilierung fortsetzen. Die Entwicklung chancenreicher Anlagestrategien mit Absicherungskonzepten und individueller Konzepte im Geschäft mit institutionellen Investoren wie der Asset Allocation-Steuerung wird auch in Zukunft im Fokus stehen.

Für das laufende Geschäftsjahr strebt Sal. Oppenheim einen weiteren Ausbau seiner Marktposition an. Grundlage für den Erfolg ist neben der Entwicklung eigener innovativer Produkte das gelebte Joint Venture mit Prudential Financial (USA), das seinen Ausdruck in dem gemeinsamen Unternehmen Oppenheim Pramerica findet. Zusammen mit dem Partner und Miteigentümer ist es dem Bankhaus gelungen, eine internationalisierte Plattform zu schaffen und gleichzeitig Größenvorteile zu nutzen.

INVESTMENT BANKING

- 09 Im Investment Banking wird Sal. Oppenheim unter anderem seine Position bei Fusionen und Übernahmen festigen. Der Vorsprung im Vergleich mit amerikanischen Wettbewerbern zeigt sich in einem deutlichen Standortvorteil. Über die Jahre hat das Bankhaus ein effizientes Netzwerk aufgebaut und dem Standort Deutschland absoluten Vorrang eingeräumt. Bereits heute gehört Sal. Oppenheim zur Top Ten im deutschen Investment Banking.
- 10 Gleichzeitig wird die Bank über ihren branchenorientierten Betreuungsansatz ihre Positionierung bei Transaktionen in einzelnen Branchen stärken, um sich zukünftig klare Wettbewerbsvorteile zu eröffnen.

Mit besonderem Interesse hat das Bankhaus im vergangenen Jahr die wachsende Akzeptanz von derivativen Produkten bei privaten Anlegern beobachtet. Sal. Oppenheim erwartet in diesem Marktsegment eine Fortsetzung und Verstärkung des Trends und geht daher im Geschäftsfeld Handel und Derivate von einem deutlichen Wachstum im Jahr 2005 aus.

ZUSAMMENFASSUNG

Der Ausblick für die deutsche Industrie ist eher düster. Neben den ungelösten Problemen, die sich aus der Überkapazität im Finanzsektor ergeben, sieht sich die Branche einem immer schärferen Wettbewerb ausgesetzt. Dank der frühzeitigen Ausrichtung auf seine Kernkompetenzen Vermögensverwaltung und Investment Banking ist das Bankhaus Sal. Oppenheim für die zukünftige Entwicklung vergleichsweise gut gerüstet. Angesichts der fortschreitenden Verschuldung der öffentlichen Hand wird die private und institutionelle Vermögensbildung weiter zunehmen. Die reformbedürftige deutsche Wirtschaft wird mit ihren Privatisierungserfordernissen für die kommenden Jahre großes Geschäftspotential bieten – nicht nur in Deutschland, sondern insbesondere auch in der erweiterten Europäischen Union. Als integrierte Vermögens- und Investmentbank wird Sal. Oppenheim seine Marktposition vor diesem Hintergrund nicht nur verteidigen, sondern sogar weiter ausbauen können.

II

In diesem Sinne sind die Zeichen bei Sal. Oppenheim auf Wachstum gestellt. Gestützt auf eine hochqualifizierte und hochmotivierte Mitarbeiterschaft erwartet das Bankhaus für die kommenden Jahre eine kontinuierliche Ausweitung des Geschäfts und damit eine weitere Verbesserung des Ergebnisses.