



2025

Halbjahresbericht

// DWS

Inhaltsverzeichnis

An unsere Aktionäre		Konzernzwischenabschluss (verkürzt)		Zusätzliche Anhangangaben.....	<u>36</u>
DWS – Auf einen Blick.....	<u>I</u>	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung.....	<u>17</u>	10 – Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen und Personen.....	<u>36</u>
DWS-Aktie.....	<u>II</u>	Konzern-Gesamtergebnisrechnung.....	<u>17</u>	11 – Ereignisse nach dem Bilanzstichtag.....	<u>37</u>
Konzernzwischenlagebericht		Konzernbilanz.....	<u>18</u>	Bestätigungen.....	<u>38</u>
Über diesen Bericht.....	<u>1</u>	Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung.....	<u>19</u>	Versicherung der gesetzlichen Vertreter.....	<u>38</u>
Geschäftsführung und Aufsichtsrat.....	<u>3</u>	Konzern-Kapitalflussrechnung.....	<u>20</u>	Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht durch den unabhängigen Abschlussprüfer.....	<u>39</u>
Unsere Strategie und unser Markt.....	<u>4</u>	Konzernanhang.....	<u>21</u>		
Unsere Strategie.....	<u>4</u>	01 – Grundlagen der Aufstellung.....	<u>21</u>		
Wirtschafts- und Wettbewerbsumfeld.....	<u>5</u>	02 – Erstmals angewandte und neue Rechnungslegungsvorschriften.....	<u>21</u>		
Unsere Leistungsindikatoren.....	<u>7</u>	Anhang zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung.....	<u>22</u>		
Unsere finanzielle Leistung.....	<u>7</u>	03 – Provisionsüberschuss aus Vermögensverwaltung.....	<u>22</u>		
Unsere Finanz- und Vermögenslage.....	<u>10</u>	04 – Sachaufwand und sonstiger Aufwand.....	<u>23</u>		
Prognosebericht.....	<u>13</u>	Anhang zur Konzernbilanz.....	<u>24</u>		
		05 – Finanzinstrumente.....	<u>24</u>		
		06 – Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte.....	<u>31</u>		
		07 – Sonstige Aktiva und Passiva.....	<u>33</u>		
		08 – Rückstellungen.....	<u>34</u>		
		09 – Eigenkapital.....	<u>35</u>		
				Weitere Informationen	
				Offenlegungen zur Investment Firm Regulation (EU) 2019/2033.....	<u>40</u>
				Glossar.....	<u>42</u>
				Impressum.....	<u>43</u>

		Verwaltetes Vermögen		Nettomittel-aufkommen			
		06/2024	06/2025	06/2024	06/2025		
		933 Mrd €	1.010 Mrd €	-11 Mrd €	28 Mrd €		
Ergebnis vor Steuern				Langfristiges Emittentenrating		Aufwand-Ertrag-Relation	
06/2024	06/2025			Moody's	A2	06/2024	06/2025
447 Mio €	589 Mio €				stabiler Ausblick	66,9%	60,7%
		Ergebnis je Aktie		Dividende je Aktie (für das Geschäftsjahr) ¹			
		06/2024	06/2025	2023	2024		
		1,54 €	2,06 €	6,10 €	2,20 €		

¹ Per Beschluss der Hauptversammlung am 6. Juni 2024 beziehungsweise 13. Juni 2025.

Die Dividende für das Geschäftsjahr 2023 setzt sich aus einer ordentlichen Dividende von 2,10 € und einer außerordentlichen Dividende von 4,00 € zusammen.

DWS-Aktie

Die Aktien der DWS KGaA sind an der Frankfurter Wertpapierbörse im Prime Standard als Teilbereich des regulierten Marktes notiert. Der Prime Standard ist an der Frankfurter Wertpapierbörse und europaweit das Segment mit den höchsten Anforderungen und den strengsten Transparenz- und Offenlegungspflichten aller deutschen Börsen. Die Aktien der DWS KGaA wurden im Rahmen der turnusmäßigen Überprüfung der Indizes in den MDAX aufgenommen. Der erste Handelstag der DWS-Aktien im MDAX war der 24. März 2025, nach dem Börsengang und bis zu diesem Tag waren die DWS-Aktien Teil des SDAX.

Kumulierte Aktienrendite in % im ersten Halbjahr 2025



Der höchste Xetra-Schlusskurs der DWS-Aktien im ersten Halbjahr 2025 wurde am 25. März erreicht und lag bei 53,65 €. Der niedrigste Schlusskurs betrug am 8. April 38,54 €. Im ersten Halbjahr 2025 verzeichnete die Aktie eine kumulierte Aktienrendite von 30,8%. Der MDAX stieg im selben Zeitraum um 18,5%. Die Marktkapitalisierung der DWS KGaA zum 30. Juni 2025 betrug auf Basis der 200 Mio ausstehenden Inhaber-Stammaktien 10,0 Mrd €.

Investor-Relations-Aktivitäten

Das erste Halbjahr 2025 war weiterhin ereignisreich für Investor Relations, im Wesentlichen durch die geopolitischen und wirtschaftlichen Entwicklungen.

Wir setzten unser aktives Engagement mit Analysten, institutionellen und privaten Anlegern als auch Ratingagenturen fort, um die Fortschritte bei unserer Geschäftsstrategie zu diskutieren und zu erläutern. Gemeinsam mit unserem Management nahmen wir an Branchenkonferenzen und Roadshows teil, wo wir mit Sell-Side-Analysten, Aktionären und Investoren in regelmäßigem Kontakt standen.

In diesen Sitzungen wurden verschiedene Themen besprochen, darunter die strategischen Prioritäten und Finanzziele des Konzerns, einschließlich ihrer Erreichbarkeit, die Entwicklung unseres alternativen Anlageportfolios, unsere M&A-Ambitionen, das Xtrackers-Geschäft sowie Produktinnovationen, insbesondere im Bereich aktiver ETFs. Darüber hinaus standen externe Faktoren wie die Auswirkungen geopolitischer Ereignisse, unsere makroökonomischen Erwartungen und der Finanzausblick im Mittelpunkt des Interesses.

In jedem Quartal findet eine Telefonkonferenz statt, um Analysten, Anlegern und anderen interessierten Parteien unsere Finanzergebnisse zu präsentieren. Die entsprechenden Dokumente stehen auf unserer Website (<https://group.dws.com/de/ir/>) zur Verfügung.

Research-Berichte

Zum 30. Juni 2025 haben 17 Analysten die DWS-Aktie bewertet und regelmäßig Berichte über den Konzern veröffentlicht. Zum 30. Juni 2025 gaben acht Analysten eine Kaufempfehlung ab, während neun Analysten das Halten der Aktie empfahlen. Das durchschnittliche Kursziel lag zum 30. Juni 2025 bei 49,70 €.

Kursziele und Empfehlungen zum 30. Juni 2025

Rang	Analysten	Kursziel (in €)	Empfehlung
1	AlphaValue	61,00	Kaufen
2	CIC Market Solutions	58,50	Kaufen
3	Morgan Stanley	56,10	Kaufen
4	Morningstar	54,00	Kaufen
5	Kepler Cheuvreux	52,70	Kaufen
6	JP Morgan	51,40	Kaufen
7	Bank of America ML	50,00	Kaufen
	Durchschnitt	49,70	
8	Royal Bank of Canada	49,00	Kaufen
9	UBS	48,00	Halten
10	Autonomous	48,00	Halten
11	Citi	46,80	Halten
12	Metzler	46,50	Halten
13	Barclays	46,00	Halten
14	Goldman Sachs	45,00	Halten
15	Oddo BHF	45,00	Halten
16	Jefferies	44,00	Halten
17	Exane BNP Paribas	43,00	Halten

Hauptversammlung

Die DWS KGaA hielt am 13. Juni 2025 ihre ordentliche Hauptversammlung als virtuelle Hauptversammlung ohne physische Präsenz ab.

Die Geschäftsführung und der Aufsichtsrat hatten für das Geschäftsjahr 2024 eine Dividendenzahlung in Höhe von 2,20 € je Aktie vorgeschlagen, was von der Hauptversammlung angenommen wurde.

Weitere Informationen zur Hauptversammlung stehen auf unserer Website (<https://group.dws.com/de/ir/hauptversammlung/>) zur Verfügung.

Finanzkalender 2025 und 2026

Datum	Event
29. Oktober 2025	Drittes Quartal 2025 mit Investoren- und Analysten-Telefonkonferenz
29. Januar 2026	Vorläufiges Jahresergebnis für das Geschäftsjahr 2025 mit Investoren- und Analysten-Telefonkonferenz
12. März 2026	Geschäftsbericht 2025
29. April 2026	Erstes Quartal 2026 mit Investoren- und Analysten-Telefonkonferenz
3. Juni 2026	Hauptversammlung
29. Juli 2026	Halbjahresbericht 2026 mit Investoren- und Analysten-Telefonkonferenz
28. Oktober 2026	Drittes Quartal 2026 mit Investoren- und Analysten-Telefonkonferenz

Aktionärsstruktur

Die DB Beteiligungs-Holding GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main ist im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 87504 eingetragen und größter Einzelaktionär der DWS KGaA. Zum 20. April 2018 hielt die DB Beteiligungs-Holding GmbH 158.981.872 Anteile oder 79,49% der Aktien der DWS KGaA. Die DB Beteiligungs-Holding GmbH ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Deutsche Bank AG.

Zweitgrößter Einzelaktionär ist mit einem Anteil von 5,00% die Nippon Life Insurance Company. Dies wurde uns in der Stimmrechtsmitteilung vom 22. März 2018 mitgeteilt.

Uns sind mit Stand zum 30. Juni 2025 keine Änderungen dieser Eigentumsverhältnisse bekannt. 15,51% der DWS KGaA-Aktien befinden sich im Streubesitz.

Liquidität und Kenndaten der Aktien

Das durchschnittliche Handelsvolumen der DWS KGaA-Aktien belief sich im ersten Halbjahr 2025 auf rund 139.700 gehandelte Anteile pro Tag. Die höchsten täglichen Handelsvolumen wurden im April mit durchschnittlich ungefähr 225.100 erzielt.

Durchschnittliches tägliches Handelsvolumen im ersten Halbjahr 2025

Januar	104.445	April	225.112
Februar	106.308	Mai	108.372
März	181.060	Juni	112.953

Quelle: Bloomberg, einschließlich der deutschen Wertpapierbörsen Xetra, Frankfurt, Berlin, Stuttgart, Düsseldorf und München.

Kenndaten

Wertpapierkennnummer (WKN)	DWS100
Emittent	DWS Group GmbH & Co KGaA
Internationale Wertpapierkennnummer (ISIN)	DE000DWS1007
Öffentliche Platzierung oder Privatplatzierung	Öffentlich
Für das Instrument geltendes Recht	Deutsches Recht
Börsenkürzel	DWS
Handelssegment	Regulierter Markt (Prime Standard)
Indizes	MDAX
Art der Aktien	Nennwertlose Inhaber-Stammaktien
Erstnotiz	23. März 2018
Erstausgabepreis in €	32,50
Unbefristet oder mit Verfalltermin	Unbefristet
Ursprünglicher Fälligkeitstermin	Keine Fälligkeit
Durch Emittenten kündbar mit vorheriger Zustimmung der Aufsicht	Nein
Feste oder variable Dividenden-/Couponzahlungen	Variabel
Bestehen eines „Dividenden-Stopps“	Nein
Wandelbar oder nicht wandelbar	Nicht wandelbar
Herabschreibungsmerkmale	Nein
Anzahl der Aktien zum 30. Juni 2025	200.000.000
Marktkapitalisierung zum 30. Juni 2025 (in Mrd €)	10,0
Aktienkurs in € zum 30. Juni 2025 ¹	49,92
Kumulierte Aktionärsrendite (seit 30. Dezember 2024) in %	30,84
Periodenhoch (1. Januar - 30. Juni 2025) in € ¹	53,65
Periodentief (1. Januar - 30. Juni 2025) in € ¹	38,54
Auf aufsichtsrechtliche Eigenmittel anrechenbarer Betrag (in Mio €, Stand letzter Meldestichtag)	200
Rechnungslegungsklassifikation	Eigenkapital
Link zu den vollständigen Geschäftsbedingungen des Instruments (Verweis)	https://group.dws.com/link/19af41867a3549429f3abce93f6b0424.aspx

¹ Xetra Schlusskurs.

Konzernzwischenlagebericht

Über diesen Bericht

Inhalt und Struktur

Unser Halbjahresfinanzbericht besteht aus der Konzern-Gewinn-und-Verlustrechnung, Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzernbilanz, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung sowie ausgewählten erläuternden Anhangangaben (Konzernzwischenabschluss (verkürzt) nach den für die Zwischenberichtserstattung anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen) und dem Konzernzwischenlagebericht für die Berichtsperiode vom 1. Januar bis 30. Juni 2025. Als Ergebnis stetiger Optimierung der Darstellung unseres Halbjahresfinanzberichtes entfallen Angaben, die wir bisher über die Anforderungen zur Zwischenberichterstattung hinaus gemacht haben.

Unser Halbjahresbericht sollte in Verbindung mit unserem Geschäftsbericht 2024 gelesen werden. Die Veröffentlichung erfolgt in deutscher und englischer Sprache, wobei die deutsche Version des Berichts das verbindliche und führende Dokument ist.

Daten und Darstellung

Alle Angaben und Berechnungsgrundlagen in diesem Halbjahresfinanzbericht beruhen auf nationalen und internationalen Standards zur Finanzberichterstattung. Die Daten und Informationen für den Berichtszeitraum wurden mit repräsentativen Methoden ermittelt und interne Kontrollmechanismen sind darauf ausgerichtet, die Zuverlässigkeit der in diesem Bericht enthaltenen Informationen zu gewährleisten.

Die Finanzinformationen werden, sofern nicht anders angegeben, in Euro, der Berichtswährung des Konzerns, aufgestellt und auf die nächste Million gerundet. Aufgrund von Rundungen ist es möglich, dass sich einzelne Zahlen in diesem Dokument nicht genau zur angegebenen Summe aufaddieren und dass dargestellte Prozentangaben nicht genau die absoluten Werte widerspiegeln. „N/A“ steht für „nicht anwendbar“.

Bis auf die Konzern-Kapitalflussrechnung gilt für alle Zahlen- und Wertangaben die Konvention „positive as normal“, dies bedeutet, dass alle Zahlen als positiv betrachtet werden. Die „ökonomische Flussrichtung“ wird durch die Bezeichnung bestimmt, Zuflüsse wirtschaftlichen Nutzens enthalten Bezeichnungen wie Gebühren- und Zinserträge, Abflüsse wirtschaftlichen Nutzens haben Bezeichnungen wie Gebührenaufwand, Vergütungen und Ausgaben.

Im gesamten Bericht können geschlechtsspezifische Begriffe verwendet werden, um den Lesefluss zu erleichtern. Wann immer ein geschlechtsspezifischer Begriff verwendet wird, ist er so zu verstehen, dass er sich auf alle Geschlechter bezieht und keine Wertung enthält. Für eine Erläuterung der in diesem Bericht verwandten Abkürzungen und Fachbegriffe siehe den Abschnitt ‚Glossar‘.

Externe Prüfung und Beurteilung

Die KPMG AG hat als unabhängiger Abschlussprüfer unseren Konzernzwischenabschluss (verkürzt) und Konzernzwischenlagebericht einer prüferischen Durchsicht unterzogen und keine Sachverhalte vorgefunden, welche sie zu der Annahme veranlassen, dass (a) der Konzernzwischenabschluss (verkürzt) und Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards für Zwischenberichterstattung, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, oder dass (b) der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes aufgestellt worden ist.

Die Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht durch den unabhängigen Abschlussprüfer ist im Abschnitt ‚Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht durch den unabhängigen Abschlussprüfer‘ zu finden.

Der Abschnitt ‚Externe Prüfung und Beurteilung‘ sowie Informationen, die als zusätzliche Informationen bezeichnet werden, und Verweise auf unsere Unternehmens- und externe Websites sind nicht Gegenstand der von KPMG durchgeführten prüferischen Durchsicht.

Hinweis bezüglich zukunftsgerichteter Aussagen

Dieser Bericht enthält zukunftsgerichtete Aussagen.

Zukunftsgerichtete Aussagen sind Aussagen, die nicht Tatsachen der Vergangenheit beschreiben, sie umfassen auch Aussagen über unsere Einschätzungen und Erwartungen sowie die ihnen zugrunde liegenden Annahmen. Diese Aussagen beruhen auf Planungen, Schätzungen und Prognosen, die der Geschäftsführung der DWS Group GmbH & Co. KGaA derzeit zur Verfügung stehen. Zukunftsgerichtete Aussagen beziehen sich deshalb nur auf den Tag, an dem sie gemacht werden. Wir übernehmen keine Verpflichtung, solche Aussagen angesichts neuer Informationen oder künftiger Ereignisse zu aktualisieren.

Zukunftsgerichtete Aussagen beinhalten naturgemäß Risiken und Unsicherheitsfaktoren. Eine Vielzahl wichtiger Faktoren kann dazu beitragen, dass die tatsächlichen Ergebnisse erheblich von zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Solche Faktoren sind etwa die Verfassung der Finanzmärkte in Deutschland, Europa, den USA und andernorts, in denen wir einen erheblichen Teil unserer Erträge aus dem Wertpapierhandel erzielen und einen erheblichen Teil unserer Vermögenswerte halten, die Preisentwicklung von Vermögenswerten und Entwicklung von Marktvolatilitäten, die Umsetzung unserer strategischen Initiativen, die Verlässlichkeit unserer Grundsätze, Verfahren und Methoden zum Risikomanagement sowie andere Risiken.

Geschäftsführung und Aufsichtsrat

Geschäftsführung der persönlich haftenden Gesellschafterin

Die Geschäftsführung der persönlich haftenden Gesellschafterin ist gemeinsam für die Leitung der Geschäfte der persönlich haftenden Gesellschafterin und – im Hinblick auf die Stellung der DWS Management GmbH als persönlich haftende Gesellschafterin der DWS KGaA – die Geschäfte der DWS KGaA verantwortlich. Im Geschäftsverteilungsplan der Geschäftsführung wird jedoch jedem Geschäftsführer ein bestimmter Verantwortungsbereich zugewiesen.

Der Vertrag von Frau Dr. Karen Kuder wurde in diesem Jahr um drei Jahre bis 2028 verlängert. Mit Wirkung zum 3. April 2025 übernahm Herr Rafael Otero die Verantwortung für die Region APAC von Herrn Dr. Stefan Hoops.

Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat ist aus acht Aktionärsvertretern und vier Arbeitnehmervertretern zusammengesetzt, da er gemäß dem deutschen Drittelbeteiligungsgesetz zu einem Drittel aus Arbeitnehmervertretern bestehen muss. Die acht Mitglieder, welche die Aktionäre vertreten, werden von der Hauptversammlung der DWS KGaA bestellt, während die vier Arbeitnehmervertreter von den Mitarbeitenden gemäß den Bestimmungen des Drittelbeteiligungsgesetzes gewählt werden.

Zum Zeitpunkt des Ablaufs der ordentlichen Hauptversammlung am 13. Juni 2025 hat Herr Kazuhide Toda sein Aufsichtsratsmandat niedergelegt. Daher war ein Vertreter der Anteilseigner neu zu wählen. Der Aufsichtsrat hat – gestützt auf die Empfehlung der Anteilseignervertreter in seinem Nominierungsausschuss – den Aktionären Herrn Tomohiro Yao zur Wahl vorgeschlagen. Im Rahmen dieser Hauptversammlung wurde Herr Yao bis zur Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2026 beschließt, in den Aufsichtsrat gewählt.

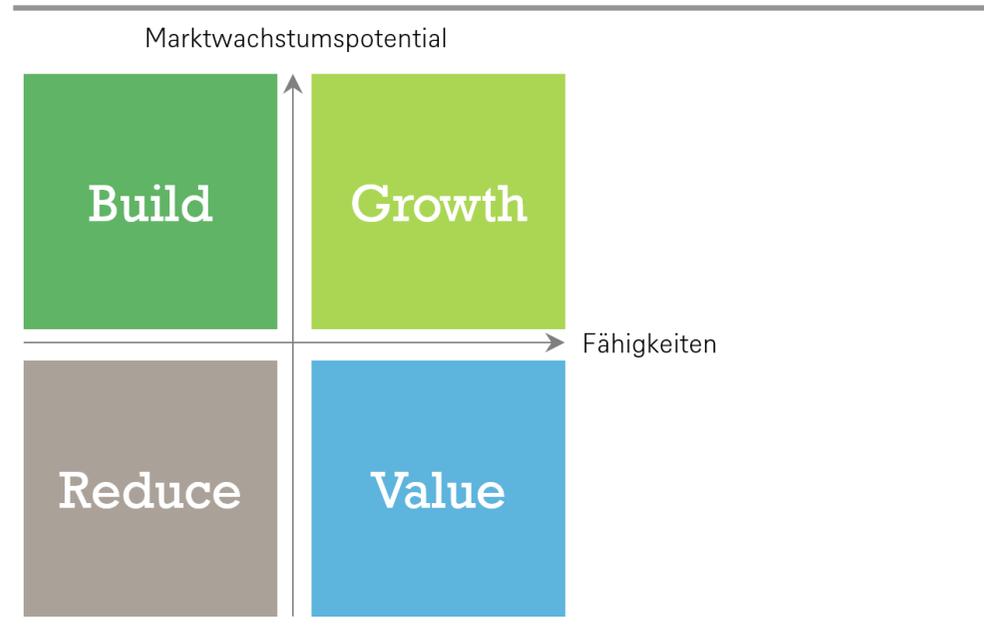
Herr Tomohiro Yao ist Executive Officer, Head of Americas und Head of Europe der Nippon Life Insurance Company, Tokio, Japan und wohnhaft in New York, USA.

Unsere Strategie und unser Markt

Unsere Strategie

Unsere Strategie besteht aus den vier Clustern „Growth, Value, Build und Reduce“, die an unseren Fähigkeiten und den Wachstumsaussichten des Marktes ausgerichtet sind. Nachhaltigkeit ist Teil unserer Gesamtstrategie. Im Abschnitt ‚Unsere Strategie und unser Markt – Unsere Strategie‘ unseres Geschäftsberichts 2024 haben wir unsere Strategie ausführlich beschrieben.

Unsere Strategieelemente



Im ersten Halbjahr 2025 haben sich folgende wesentliche Entwicklungen ergeben:

Growth

Unsere passiv verwalteten Anlageprodukte, die im Wesentlichen durch die Xtrackers-Marke repräsentiert werden, setzen ihr Wachstum insbesondere in dem europäischen UCITS-, US 1940 Act- und Mandatsgeschäft fort. Wir haben neue Produkte im Bereich der aktiven ETFs aufgelegt, welche die Investitionsexpertise unserer aktiv verwalteten Anlageprodukte und unsere Xtrackers-ETF-Plattform zusammenbringen. Dazu gehören beispielsweise der Xtrackers DJE US Equity Research UCITS ETF, den wir gemeinsam mit unserem Geschäftspartner DJE Kapital entwickelt haben, oder die eigenentwickelten, systematischen Xtrackers Equity Enhanced Active UCITS ETFs. Im Bereich Alternatives generierten wir weiteres Wachstum in unseren paneuropäischen Infrastrukturfondsserien und entwickelten neue Lösungen auf unserer US-Immobilienkreditplattform. Wir stärkten unseren Private-Debt-Bereich durch die strategische Zusammenarbeit mit der Deutschen Bank, um weitere Investitionsmöglichkeiten für unsere Kunden zu entwickeln.

Value

Wir haben unsere modularisierte Wertschöpfungskette im Portfoliomanagement um zusätzliche Module erweitert und das Produktangebot weiter optimiert. Als Reaktion auf demografische und regulatorische Entwicklungen haben wir uns auf die Strukturierung eines lösungsorientierten Angebots und maßgeschneiderter Dienstleistungen für Versicherungen und Pensionskassen fokussiert und dabei auf Marketingaktivitäten und die Stärkung der Zusammenarbeit mit unseren Partnern konzentriert. Darüber hinaus haben wir unsere Vertriebspartnerschaft mit der DVAG bis 2035 verlängert.

Build

Unser Joint Venture AllUnity mit Galaxy Digital und Flow Traders erhielt die E-Geld-Institut-Lizenz am 1. Juli 2025 von der BaFin, während die operative Geschäftsfähigkeit zur Herausgabe eines Euro-Stablecoins vorbereitet und Vertriebspartner, einschließlich Erstkäufer, Krypto-Börsen und Market Maker, aufgenommen wurden.

Wirtschafts- und Wettbewerbsumfeld

Globale Wirtschaft

Seit Beginn des Jahres hat sich die wirtschaftliche und geopolitische Unsicherheit weltweit deutlich erhöht. Auslöser war die veränderte handelspolitische Ausrichtung der USA, die Anfang April 2025 höhere Zölle auf alle US-Importgüter einführte. Besonders betroffen war China, das allerdings auch mit deutlichen Gegenmaßnahmen darauf reagierte. Diese extrem hohen Zölle gegen China und andere Länder wurden zwar wenige Tage später teilweise zurückgenommen. Doch auch in den Folgemonaten kam es zu weiteren Zollerhebungen, beispielsweise auf Aluminium- und Stahlexporte aus Europa in die USA.

Vor diesem Hintergrund hat sich die Weltwirtschaft erstaunlich widerstandsfähig gezeigt. Nur in den USA schrumpfte das BIP im ersten Quartal 2025. Vorzieheffekte aufgrund der Sorge vor höheren Zöllen führten zu höheren Importen, so dass die negative Handelsbilanz einen dämpfenden Effekt auf das Wachstum ausübte. Dagegen konnte der Konsum noch leicht steigen. Dies ist vor allem auf die solide Entwicklung am US-Arbeitsmarkt zurückzuführen. Die Arbeitslosenquote lag im Mai bei 4,2%, gleichzeitig stieg die Beschäftigung stetig. Seit Anfang 2025 geht die Inflationsrate kontinuierlich zurück, allerdings bleibt die Kerninflation (ohne die volatilen Komponenten Nahrungsmittel und Energie) hoch, vor allem wegen des Preisdrucks bei den Dienstleistungen. Aufgrund der Unsicherheiten bezüglich der Auswirkungen der höheren Zölle auf die US-Wirtschaft hat die Federal Reserve Bank die Leitzinsen in den USA seit Dezember 2024 nicht mehr verändert.

Dank der starken Exporte in die USA ist die Wirtschaft der Eurozone im ersten Quartal um 0,6% gegenüber dem Vorquartal gewachsen. Die höheren Zölle werden jedoch Wachstum bremsen, was sich bereits für das zweite Quartal 2025 abzeichnet, wenn mit einer Korrektur im Außenhandel zu rechnen ist. Als Reaktion auf die sich verändernde weltpolitische Ordnung kündigte der designierte deutsche Bundeskanzler Friedrich Merz im März ein großes Verteidigungs- und Infrastrukturprogramm an, das mittels einer Grundgesetzänderung beschlossen wurde. Dies dürfte in den kommenden Jahren zu mehr Wachstum in Deutschland und den anderen europäischen Staaten führen. Die EZB setzte ihren Prozess der Zinssenkungen fort und senkte den Einlagensatz von 3,0% im Dezember 2024 auf 2,0% im Juni 2025, was vor allem der Aussicht auf ein nachhaltiges Erreichen des Inflationsziels zu verdanken ist.

In Japan hielt der ungewohnt hohe Preisanstieg an. So lag die gemessene Inflation im Mai bei 3,6%. Reis verteuerte sich gegenüber dem Vorjahr sogar um 102%. Vor diesem Hintergrund gelang es den japanischen Gewerkschaften, Gehaltserhöhungen von 5,4% für das Jahr 2025

durchzusetzen. Damit verfestigt sich das Lohnwachstum in Japan. Zugleich zeigte sich die japanische Wirtschaft mit einem Wachstum von 0,8% im Fiskaljahr 2024 einigermaßen robust. Daher setzte die Zentralbank im Januar 2025 ihren im vergangenen Jahr begonnenen Normalisierungskurs fort und erhöhte die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf 0,5%. Die Zollankündigungen von US-Präsident Trump im April ließen die Notenbank jedoch vorerst von weiteren Zinsschritten Abstand nehmen.

Die chinesische Wirtschaft startete mit einer soliden Basis in das Jahr 2025. Nach umfangreichen fiskalischen und monetären Unterstützungsmaßnahmen im Herbst 2024 verzeichnete das 4. Quartal 2024 ein starkes Wachstum von 5,4%. Das neue Jahr brachte jedoch schnell neue Herausforderungen durch Zölle mit sich. Die Debatte verlagerte sich schnell auf das Problem der nichttarifären Handelshemmnisse, wie die Beschränkung von Technologieexporten aus den USA nach China und von Exporten wichtiger Mineralien und Seltener Erden aus China in die USA. Beide Länder weigern sich, Güter, die für militärische Zwecke verwendet werden können, an die andere Seite zu liefern.

Trotz dieser widrigen Umstände blieben die Exporte aus verschiedenen Gründen stark. Die Angst vor weiteren Zollerhöhungen führte zu erheblichen Vorzieheffekten, die die chinesischen Exporte ankurbelten. Während die Exporte in die USA stark zurückgingen, stiegen die Exporte in andere Länder deutlich an. Auch die Binnennachfrage war im Jahr 2025 bislang stark. Die Einzelhandelsumsätze wurden durch umfangreiche Konsumförderungsprogramme angekurbelt. Die Investitionen in Infrastruktur und Produktion blieben ebenfalls hoch, während die Investitionen in Immobilien weiterhin deutlich zurückgingen.

Vermögensverwaltungsbranche

Die Vermögensverwaltungsbranche sah sich im ersten Halbjahr 2025 mit einem herausfordernden Umfeld konfrontiert, das von erhöhter Marktvolatilität, geopolitischen Spannungen und politischer Unsicherheit geprägt war – insbesondere infolge der US-Handelspolitik und globaler politischer Entwicklungen.

Dies führte zu einer beschleunigten geografischen Portfolio-Reallokation, wobei Kapitalflüsse zunehmend von den USA nach Europa verlagert wurden. Treiber hierfür waren attraktive Bewertungen, politische Reformen und der Wunsch, US-zentrierte Risiken abzusichern.

Trotz eines starken Jahresauftakts wurde die Anlegerstimmung zunehmend risikoscheu. Die Kapitalflüsse spiegelten eine klare Tendenz zur Vorsicht und Diversifikation wider. Anleger bevorzugten risikoärmere, einkommensschaffende Produkte wie festverzinsliche Wertpapiere und Geldmarktfonds. Passive Produkte blieben aufgrund ihrer Kosteneffizienz und Transparenz gefragt, während aktive Strategien – insbesondere im europäischen

Aktienbereich – eine Renaissance erlebten, getrieben durch den Bedarf an Agilität in unsicheren Märkten. Aktive ETFs verzeichneten in Europa starke Zuflüsse.

Private Märkte zeigten sich weiterhin robust: Die Bereiche Infrastruktur und Private Debt zogen institutionelles Kapital an, begünstigt durch unterstützende politische Rahmenbedingungen.

Nachhaltige Investments traten in eine reifere Phase ein: Sie bleiben insbesondere in Europa relevant, verzeichneten jedoch geringere Zuflüsse aufgrund von Klassifizierungen, Greenwashing-Bedenken und veränderten Erwartungen hinsichtlich Wirkung und Regulierung.

Technologische Innovation wurde zum entscheidenden Differenzierungsmerkmal. Vermögensverwalter integrieren zunehmend künstliche Intelligenz, maschinelles Lernen und Datenanalytik zur Alpha-Generierung, Effizienzsteigerung und Verbesserung des Kundenservice. Gleichzeitig zeigt der Aufstieg von Modellportfolios und ausgelagerten CIO-Dienstleistungen einen Trend zu skalierbaren, ausgelagerten Investmentlösungen.

DWS-Konzern

Als globaler Vermögensverwalter mit vielfältigen Anlagemöglichkeiten, die sowohl traditionelle aktive und passive Strategien als auch alternative und maßgeschneiderte Lösungen umfassen, waren wir gut positioniert, um den oben genannten Herausforderungen und Marktunsicherheiten der Branche zu begegnen und Marktchancen zu nutzen. Über unsere globale Investmentplattform konnten wir unseren Kunden eine umfassende Palette von Anlagelösungen anbieten, die alle wichtigen Anlageklassen und Anlagemodelle abdeckte. Wir strebten danach, ein weltweit bevorzugter Anlagepartner für unsere Kunden zu sein und nachhaltigen Wert zu schaffen, indem wir die Bedürfnisse der Anleger antizipierten und auf diese eingingen.

Mit unserem Angebot an alternativen Anlagen, einschließlich Immobilien, Infrastruktur, liquiden Sachwerten und nachhaltigen Anlagen, konnten wir unseren Kunden Produkte mit höheren Renditeerwartungen anbieten, die helfen, ihre langfristigen Anlageziele zu erreichen.

Durch die globale Präsenz unserer passiven Investmentplattform waren wir gut aufgestellt und konnten durch unser Angebot, einschließlich ETFs und Mandaten von der anhaltenden Verlagerung zu passiven Anlagen profitieren. Unser Geschäftsbereich Xtrackers war unter den Top 3 der europäischen Anbieter von ETFs und anderen börsengehandelten Produkten (ETFGI; 30. Juni 2025).

Weiterhin sahen wir eine anhaltende Nachfrage von Investoren in nachhaltige Anlagestrategien, da insbesondere Themen wie Klimawandel zunehmend in den Fokus rückten.

Unsere Leistungsindikatoren

Unsere finanzielle Leistung

Der DWS-Konzern erzielte im ersten Halbjahr 2025 trotz eines herausfordernden Markt- und Branchenumfelds ein starkes Finanzergebnis. Unser verwaltetes Vermögen blieb seit Jahresbeginn stabil bei 1.010 Mrd €. Unser Geschäft mit Alternativen Anlagen stand weiterhin unter Druck, was zu einem leichten Rückgang der verwalteten Vermögen auf 105 Mrd € führte. Im Gegensatz dazu verzeichnete unser passives Geschäft (inklusive Xtrackers) eine positive Entwicklung. Das verwaltete Vermögen stieg im selben Zeitraum um 3% und trägt weiterhin zu unseren Wachstumsambitionen bei, eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate (CAGR) von über 12% im Zeitraum 2022 bis 2025 zu erreichen. Auch bei der Kosteneffizienz konnten wir deutliche Fortschritte erzielen. Die berichtete Aufwand-Ertrag-Relation verbesserte sich im ersten Halbjahr 2025 auf 60,7%, gegenüber 66,9% im Vorjahr. Auf bereinigter Basis sank die Aufwand-Ertrag-Relation auf 60,4% gegenüber 63,9% im Vorjahreszeitraum. Damit sind wir auf einem guten Weg, unser mittelfristiges Ziel für 2025 zu erreichen. Das Ergebnis vor Steuern stieg im Jahresvergleich um 32%, was zu einem Anstieg des Gewinns je Aktie von 1,54 € im Vorjahreszeitraum auf 2,06 € führte.

Finanzielle Leistungsindikatoren

Alternative Finanzkennzahlen

	Jan. - Jun. 2025	Jan. - Jun. 2024
Verwaltetes Vermögen (in Mrd € zum Ende der jeweiligen Periode)	1.010	933
Nettomittelaufkommen (in Mrd €)	28	-11
Managementgebührenmarge (in Basispunkten)	25,2	26,3
Bereinigte Erträge (in Mio €)	1.499	1.331
Bereinigte Kosten (in Mio €)	906	851
Aufwand-Ertrag-Relation (in %)	60,7	66,9
Bereinigte Aufwand-Ertrag-Relation (in %)	60,4	63,9
Bereinigtes Ergebnis vor Steuern (in Mio €)	593	480

Alternative Finanzkennzahlen dienen der Beurteilung der historischen sowie zukünftigen Ertrags- und Vermögenslage des Konzerns und folgen nicht den allgemein anerkannten Grundsätzen der Rechnungslegung. Dazu gehören beispielsweise das verwaltete Vermögen und das Nettomittelaufkommen, die wichtige Kennzahlen zur Beurteilung des Ertrags-

potenzials und der Geschäftsentwicklung sind. Um die Ertrags- und Kostenentwicklung über mehrere Perioden hinweg vergleichbar zu machen, erfolgt ein Ausschluss von Einmaleffekten in den Erträgen oder zinsunabhängigen Aufwendungen.

Unser Management nutzt diese als ergänzende Information, um ein umfassenderes Verständnis der Entwicklung unseres Geschäfts und der Fähigkeit zur Gewinnerzielung zu erhalten. Sie sollten lediglich ergänzend zum Jahresüberschuss oder Gewinn vor Steuern als Kennzahlen zur Messung unserer Profitabilität angesehen werden. Ähnliche alternative Finanzkennzahlen werden von unseren Mitbewerbern in der Vermögensverwaltungsbranche verwendet. Diese können jedoch anders berechnet und daher nicht direkt mit den von uns verwendeten alternativen Finanzkennzahlen vergleichbar sein, auch wenn die Bezeichnungen dies nahelegen können.

Das **verwaltete Vermögen** bezeichnet Vermögenswerte, die (a) wir auf diskretionärer oder nicht diskretionärer beratender Basis verwalten, einschließlich derer, für die wir als Kapitalverwaltungsgesellschaft agieren und das Portfoliomanagement auf Dritte auslagern, und (b) von einem Dritten gehalten oder verwaltet werden und für die wir auf vertraglicher Grundlage fortlaufend Beratung erbringen, einschließlich regelmäßiger oder periodischer Bewertung, Überwachung und/oder Überprüfung. Das verwaltete Vermögen umfasst sowohl gemeinsame Anlagen (inklusive Investmentfonds und börsengehandelte Fonds) als auch separate Kundenmandate. Es wird zu jedem Berichtsstichtag auf Basis der lokalen aufsichtsrechtlichen Vorschriften für Vermögensverwalter zum aktuellen Marktwert bewertet, welche von den nach IFRS geltenden Regeln für die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert abweichen kann. Messbare Werte sind für die meisten Retail-Produkte täglich verfügbar, werden aber unter Umständen für manche Produkte nur einmal im Monat, einmal im Quartal oder sogar nur einmal im Jahr aktualisiert. In dem verwalteten Vermögen sind unsere nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen nicht enthalten. Seed Kapital und zugesagtes Kapital, mit dem wir Managementgebühren verdienen, sind jedoch enthalten.

Das **Nettomittelaufkommen** stellt die Vermögenswerte dar, die von Kunden innerhalb eines bestimmten Zeitraums erworben oder abgezogen wurden, es sei denn, ein Dritter hält oder verwaltet die Vermögenswerte, für die wir auf vertraglicher Grundlage fortlaufende Beratung erbringen, einschließlich regelmäßiger oder periodischer Bewertung, Überwachung und/oder Überprüfung. In diesem Fall berücksichtigen wir die Wertdifferenz dieser Vermögenswerte in diesem Zeitraum, dazu können Währungseffekte, Marktentwicklung und andere Effekte

gehören. Das Nettomittelaufkommen ist einer der wichtigsten Treiber für Veränderungen in dem verwalteten Vermögen.

Die **Managementgebührenmarge** errechnet sich aus der Summe der Management- und anderer wiederkehrender Gebühren für einen Zeitraum, dividiert durch die durchschnittlich verwalteten Vermögen für denselben Zeitraum. Der Jahresdurchschnitt der verwalteten Vermögen wird über die verwalteten Vermögen am Jahresanfang und am Ende eines jeden Kalendermonats berechnet.

Die **bereinigten Erträge** zeigen den Zinsüberschuss und zinsunabhängige Erträge ohne wesentliche nicht wiederkehrende Posten, die eindeutig identifizierbare Einmaleffekte darstellen, wie beispielsweise Veräußerungsgewinne. Wir verwenden diese Kennzahl, um die Erträge auf fortgeführter Basis darzustellen und somit die Vergleichbarkeit mit anderen Perioden zu verbessern.

Überleitung des Zinsüberschusses und der zinsunabhängigen Erträge zu den bereinigten Erträgen

in Mio €	Jan. - Jun. 2025	Jan. - Jun. 2024
Zinsüberschuss und zinsunabhängige Erträge	1.499	1.349
Einmaleffekte aus Versicherungsentschädigung	0	-18
Bereinigte Erträge	1.499	1.331

Die **bereinigten Kosten** sind eine Aufwandsgröße, die wir zur besseren Unterscheidung zwischen den Gesamtkosten (zinsunabhängige Aufwendungen) und den laufenden Betriebskosten verwenden. Diese Aufwandsgröße ist um Aufwendungen für Rechtsstreitigkeiten, Restrukturierungs- und Abfindungskosten sowie um transformationsbedingte Kosten im Rahmen unseres im zweiten Halbjahr 2024 abgeschlossenen Transformationsprogramms und andere wesentliche nicht wiederkehrende Kosten bereinigt, die eindeutig identifizierbare Einmaleffekte darstellen.

Überleitung der zinsunabhängigen Aufwendungen zu den bereinigten Kosten

in Mio €	Jan. - Jun. 2025	Jan. - Jun. 2024
Zinsunabhängige Aufwendungen	911	902
Aufwendungen für Rechtsstreitigkeiten	0	-1
Abfindungsaufwand	-4	-8
Transformationsbedingte Kosten	N/A	-42
Bereinigte Kosten	906	851

Die **Aufwand-Ertrag-Relation** ist das Verhältnis der zinsunabhängigen Aufwendungen zum Zinsüberschuss und zinsunabhängigen Erträgen.

Die **bereinigte Aufwand-Ertrag-Relation** ist das Verhältnis der bereinigten Kosten zu den bereinigten Erträgen.

Das **bereinigte Ergebnis vor Steuern** wird berechnet, indem das Ergebnis vor Steuern um die Auswirkungen der oben erläuterten Anpassungen der Ertrags- und Kostenpositionen bereinigt wird.

Ertragslage

in Mio € (sofern nicht anders angegeben)	Jan. - Jun. 2025	Jan. - Jun. 2024	Veränderung gegenüber 2024	
			in Mio €	in %
Provisionserträge Managementgebühren	1.959	1.869	90	5
Provisionsaufwand Managementgebühren	691	664	27	4
Provisionsüberschuss aus Managementgebühren	1.268	1.205	63	5
Provisionserträge Performance- und Transaktionsgebühren	95	31	64	N/A
Provisionsaufwand Performance- und Transaktionsgebühren	1	4	-3	-79
Provisionsüberschuss aus Performance- und Transaktionsgebühren	95	27	67	N/A
Provisionsüberschuss aus Vermögensverwaltung insgesamt	1.363	1.233	130	11
Zinsen und ähnliche Erträge	61	83	-22	-27
Zinsaufwendungen	9	8	1	13
Zinsüberschuss	52	75	-23	-31
Ergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten/Verpflichtungen ¹	-49	187	-236	N/A
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	20	21	-1	-6
KreditrisikovorSORge	0	-1	1	-97
Sonstige Erträge/Verluste (-) ¹	113	-168	282	N/A
Zinsüberschuss und zinsunabhängige Erträge insgesamt	1.499	1.349	151	11
Personalaufwand	465	449	16	4
Sachaufwand und sonstiger Aufwand	446	453	-7	-2
Zinsunabhängige Aufwendungen insgesamt	911	902	9	1
Ergebnis vor Steuern	589	447	142	32
Ertragsteueraufwand	175	137	38	28
Ergebnis nach Steuern	413	310	104	33
Zurechenbar:				
Den Anteilen ohne beherrschenden Einfluss	0	2	-1	-83
Den DWS-Aktionären	413	308	105	34

¹ Das Ergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten/Verpflichtungen ist im Wesentlichen den Handelsaktiva der Garantiefonds in Höhe von -112 Mio € für 2025 (195 Mio € für 2024) zuzuordnen. Dieses Ergebnis wird durch Erträge/Verluste (-) aus Verbindlichkeiten der Garantiefonds in gleicher Höhe von 112 Mio € für 2025 (-195 Mio € für 2024) kompensiert, die in den sonstigen Erträgen/Verlusten (-) ausgewiesen werden. Der Konzern hält keine Anteile an diesen Fonds.

Im ersten Halbjahr 2025 verzeichneten wir ein Ergebnis vor Steuern von 589 Mio €, was einem Anstieg um 142 Mio € (oder 32%) gegenüber dem Vorjahreszeitraum entspricht.

Insgesamt beliefen sich der Zinsüberschuss und die zinsunabhängigen Erträge auf 1.499 Mio € und lagen damit 11% über dem Vorjahr. Die Managementgebühren stiegen infolge positiver Marktentwicklungen und Nettomittelzuflüsse, was zu einem höheren durchschnittlichen verwalteten Vermögen im Vergleich zum Vorjahr führte – insbesondere getrieben durch Passive Produkte (inklusive Xtrackers). Die Performance- und Transaktionsgebühren lagen deutlich über dem Vorjahresniveau, was in erster Linie auf Performancegebühren aus einem Infrastrukturfonds zurückzuführen ist, die im Berichtszeitraum erfasst wurden. Die übrigen Erträge beliefen sich auf 136 Mio €, ein Anstieg um 20 Mio € im Vergleich zum Vorjahr. Wesentlicher Treiber war die positive Entwicklung des beizulegenden Zeitwertes von Garantien.

Die zinsunabhängigen Aufwendungen beliefen sich im ersten Halbjahr auf 911 Mio € und lagen damit weitgehend auf dem Niveau des Vorjahres. Der Personalaufwand stieg um 4% auf 465 Mio €, was in erster Linie auf eine höhere Mitarbeiterzahl sowie gestiegene variable Vergütungen zurückzuführen ist. Der Sach- und sonstige Aufwand blieb mit 446 Mio € im Wesentlichen unverändert. Der Wegfall der transformationsbezogenen Kosten wurde durch höhere volumensbedingte Aufwendungen, insbesondere Aufwendungen für fondsbezogene Dienstleistungen, infolge gesteigener verwalteter Vermögen ausgeglichen.

Die Höhe des **verwalteten Vermögens** ist ein wesentlicher Einflussfaktor auf die Ertragslage, da die Managementgebühren überwiegend im Verhältnis zum verwalteten Vermögen abgerechnet werden. Bei unveränderter Managementgebührenmarge wird ein Anstieg der durchschnittlichen AuM in der Regel zu einem Anstieg der Erträge führen.

Das verwaltete Vermögen belief sich zum 30. Juni 2025 auf 1.010 Mrd € und blieb damit im Wesentlichen unverändert gegenüber dem Stand vom 31. Dezember 2024.

Nettomittelaufkommen in Höhe von 28 Mrd € sowie positive Marktentwicklungen in Höhe von 24 Mrd € wurden durch negative Währungseffekte in Höhe von -53 Mrd € ausgeglichen. Passive inklusive Xtrackers trugen mit 16 Mrd € zu den gesamten Nettomittelaufkommen im ersten Halbjahr 2025 bei, zusätzlich konnten wir Nettomittelzuflüsse in Höhe von 15 Mrd € aus Geldmarktanlagen verzeichnen.

Die **Währungsentwicklung** stellt die Auswirkung der Wechselkursentwicklung von Produkten in lokalen Währungen gegenüber dem Euro dar. Die Berechnung erfolgt, indem die Anpassung des Wechselkurses auf die Vermögenswerte zum Ende der Berichtsperiode monatlich angewandt und berechnet wird.

Die **Marktentwicklung** stellt in erster Linie die zugrunde liegende Wertentwicklung der verwalteten Vermögen dar, die auf Markteffekten (Aktienindizes, Zinssätze, Wechselkurse) und der Performance der Fonds beruht.

Sonstiges enthält die Veränderungen von Akquisitionen und Verkäufen sowie die Umgliederung von Anlageklassen.

Entwicklung des verwalteten Vermögens in 2025

in Mrd €	31.12.2024 ¹	Jan. - Jun. 2025				30.6.2025
	AuM	Nettomittel- aufkommen	Währungs- entwicklung	Markt- entwicklung	Sonstiges	AuM
Nach Anlageklassen:						
Active Aktien	111	-3	-2	2	0	108
Active Multi-Asset	54	0	-1	0	0	54
Active Systematische und quantitative Anlagen	77	2	-1	-1	0	77
Active Anleihen	213	0	-12	3	0	203
Passive einschließlich Xtrackers	335	16	-24	19	0	346
Alternatives	110	2	-7	1	-1	105
Summe langfristige Anlageklassen	900	15	-46	24	-1	893
Active Geldmarkt	93	15	-7	0	0	100
Beratungsdienstleistungen	19	-2	0	0	0	17
Insgesamt	1.012	28	-53	24	-1	1.010

¹ Die Tabelle wurde dieses Jahr aktualisiert, um verwaltete Vermögen für Beratungsdienstleistungen separat auszuweisen. Diese wurden in der Vergangenheit ihrer jeweiligen Anlageklasse zugeschrieben.

Unsere Finanz- und Vermögenslage

Liquidität

Die Finanzierung unserer Geschäftstätigkeit erfolgt hauptsächlich über Eigenkapital. Für spezifischen Finanzierungsbedarf kann Fremdkapital aufgenommen werden. Um sicherzustellen, dass wir unsere Zahlungsverpflichtungen zu jedem Zeitpunkt und in allen Währungen erfüllen können, unterhalten wir ein Rahmenwerk zur Steuerung des Liquiditätsrisikos, welches Stresstests für unsere Liquiditätsposition beinhaltet. Im Rahmen des jährlichen Strategieplanungsprozesses projizieren wir die Entwicklung der wichtigsten Liquiditäts- und Finanzierungskennzahlen basierend auf dem zugrunde liegenden Geschäftsplan, um sicherzustellen, dass unser strategischer Plan im Einklang mit unserem Risikoappetit steht.

Zum 30. Juni 2025 hielten wir Barreserven und Einlagen bei Kreditinstituten, Staatsanleihen, Bundesländeranleihen, Unternehmensanleihen und sonstige Schuldtitel in Höhe von insgesamt 2.794 Mio € (3.019 Mio € zum 31. Dezember 2024).

Die im Geschäftsbericht 2024 im Abschnitt ‚Risikobericht – Finanzielles Risiko – Liquiditätsrisiko‘ genannte revolvingende Kreditlinie in Höhe von 500 Mio € ist im März 2025 ausgelaufen. Wir haben die Entscheidung getroffen, keine neue revolvingende Kreditlinie zu etablieren.

Investitionsausgaben

Der Konzern tätigte im ersten Halbjahr 2025 keine wesentlichen Investitionsausgaben in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen. Eventualverbindlichkeiten reduzierten sich von 138 Mio € zum 31. Dezember 2024 um 18 Mio € auf 119 Mio € zum 30. Juni 2025, was hauptsächlich auf Verkäufe und Inanspruchnahme zurückzuführen ist.

Nettovermögen

Die nachfolgende Tabelle stellt ausgewählte Positionen unserer Vermögenslage dar:

in Mio € (sofern nicht anders angegeben)	30.6.2025	31.12.2024	Veränderung gegenüber 2024		in Mio € (sofern nicht anders angegeben)	30.6.2025	31.12.2024	Veränderung gegenüber 2024	
			in Mio €	in %				in Mio €	in %
Aktiva:					Passiva:				
Barreserven und Einlagen bei Kreditinstituten	1.181	1.389	-208	-15	Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	606	654	-49	-7
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	4.710	4.944	-234	-5	Sonstige Verbindlichkeiten ²	3.558	3.725	-167	-4
Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte	3.527	3.854	-327	-8	Summe der Verbindlichkeiten	4.164	4.379	-215	-5
Sonstige Vermögenswerte ¹	1.715	1.684	32	2	Eigenkapital	6.969	7.492	-523	-7
Summe der Aktiva	11.133	11.871	-738	-6	Summe der Passiva	11.133	11.871	-738	-6

¹ Summe aus zum beizulegenden Zeitwert über die sonstige erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung bewerteten finanziellen Vermögenswerten, nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen, Forderungen aus Krediten, Sachanlagen, Vermögenswerten aus Nutzungsrechten, sonstigen Aktiva, Steuerforderungen aus laufenden und latenten Steuern.

² Summe aus sonstigen kurzfristigen Geldaufnahmen, Leasingverbindlichkeiten, sonstige Passiva, Rückstellungen, Steuerverbindlichkeiten aus laufenden und latenten Steuern.

Die Barreserven und Einlagen bei Kreditinstituten reduzierten sich um 208 Mio € (15%) im Wesentlichen auf Grund der Dividendenzahlung in Höhe von 440 Mio € kompensiert durch Nettozuflüsse aus der operativen Geschäftstätigkeit in Höhe von 266 Mio €. Der Rückgang der erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerte in Höhe von 234 Mio € (5%) bezieht sich hauptsächlich auf Mittelabflüsse und negativen Bewertungsergebnissen bei konsolidierten Garantiefonds und Entkonsolidierung von konsolidierten Seed Investments in Höhe von 179 Mio €. Der Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte reduzierten sich um 327 Mio € (8%) hauptsächlich auf Grund von Wechselkursveränderungen.

Der Rückgang bei den sonstigen Verbindlichkeiten in Höhe von 167 Mio € (4%) ist hauptsächlich auf gesunkene Verbindlichkeiten gegenüber Investoren gehalten von konsolidierten strukturierten Einheiten in Höhe von 177 Mio € zurückzuführen.

Eigenkapital

Das Eigenkapital belief sich zum 30. Juni 2025 auf insgesamt 6.969 Mio € gegenüber 7.492 Mio € zum 31. Dezember 2024. Der Rückgang um 523 Mio € war vor allem auf die Dividendenzahlung für das Jahr 2024 in Höhe von 440 Mio € sowie den negativen Effekt aus Wechselkursveränderungen auf das Kapital in anderen Währungen als dem Euro in Höhe von 487 Mio € zurückzuführen, teilweise kompensiert durch den Jahresüberschuss nach Steuern für das erste Halbjahr 2025 in Höhe von 413 Mio €.

Aufsichtsrechtliche Eigenmittel

Wir sind eine Wertpapierfirmengruppe nach IFR.

Der Anstieg unserer aufsichtsrechtlichen Eigenmittel wurde hauptsächlich durch die Anrechnung von Gewinnen und den teilweise kompensierenden Effekt aus Wechselkursveränderungen auf das Kapital in anderen Währungen als dem Euro verursacht. Die Anforderung aus fixen Gemeinkosten zum 30. Juni 2025 blieb im Vergleich zum Vorjahr stabil bei 421 Mio € und war niedriger als die Eigenmittelanforderung basierend auf den K-Faktoren. Wie im Vorjahr basiert unsere Eigenmittelanforderung somit weiterhin auf den K-Faktoren. Unsere aufsichtsrechtlichen Eigenmittel übersteigen unsere Eigenmittelanforderungen, womit wir die aufsichtsrechtlichen Eigenmittelanforderungen gemäß Artikel 11 IFR erfüllen.

Aufsichtsrechtliche Eigenmittel und Anforderungen

in Mio € (sofern nicht anders angegeben)	30.6.2025	31.12.2024
Aufsichtsrechtliche Eigenmittel:		
Hartes Kernkapital	2.456	2.438
Kernkapital (CET1 + AT1)	2.456	2.438
Tier-2-Kapital	0	0
Aufsichtsrechtliche Eigenmittel insgesamt	2.456	2.438
Anforderungen für K-Faktoren:		
K-AuM (verwaltete Vermögenswerte)	196	184
K-ASA (verwahrte und verwaltete Vermögenswerte)	6	6
K-NPR (Nettopositionsrisiko)	330	355
Eigenmittelanforderungen basierend auf K-Faktoren insgesamt	532	545
Eigenmittelüberschuss/-unterdeckung (-)	1.924	1.893

Prognosebericht

Wirtschaftlicher und wettbewerblicher Ausblick

Die folgenden Abschnitte geben einen Überblick über unsere Erwartungen für den Konzern und sein Geschäftsumfeld für das zweite Halbjahr 2025. Die Abschnitte zum Ausblick für die Weltwirtschaft und die Vermögensverwaltungsbranche spiegeln unsere allgemeinen Erwartungen hinsichtlich der zukünftigen Wirtschafts- und Branchenentwicklung wider. Sie basieren im Wesentlichen auf unserem CIO View, einer internen Prognose unseres Chief Investment Office zu makroökonomischen Themen, Finanzmärkten, einzelnen Anlageklassen und Marktrisiken. Im Rahmen unserer treuhänderischen Verantwortung nutzen wir diese Sichtweise als Grundlage für unsere Produktinvestitions- und Entwicklungsentscheidungen und teilen sie mit unseren Kunden.

Ausblick auf die Weltwirtschaft

Wir erwarten weiterhin ein solides Wachstum der Weltwirtschaft. Allerdings ist auch künftig mit höheren Zöllen auf Exporte in die USA zu rechnen. Hinzu kommt die Unsicherheit, inwieweit noch an der Zollschraube gedreht werden könnte, was sich wiederum negativ auf die Investitionstätigkeit auswirken würde. Besonders betroffen davon sind die Exportländer China und die in Europa.

Trotz der höheren Zölle hat sich der konjunkturelle Ausblick für Europa und insbesondere für Deutschland deutlich verbessert. Steigende Ausgaben für die Infrastruktur in Deutschland und die schrittweise Erhöhung der Verteidigungsbudgets dürften die Binnennachfrage stärken. Hinzu kommen die Zinssenkungen der EZB, die sich in einer höheren Bautätigkeit niederschlagen sollten. Der Arbeitsmarkt dürfte weitgehend stabil bleiben und damit die Grundlage für ein solides Konsumwachstum liefern. Insgesamt rechnen wir damit, dass sich das BIP-Wachstum in der Eurozone von 1,1% in diesem Jahr auf 1,4% im kommenden Jahr beschleunigen wird. Die Aufwertung des Euro wirkt sich positiv auf den Anstieg der Lebenshaltungskosten aus; auch die Lohnsteigerungen fallen deutlich verhaltener aus. Daher könnte die Inflationsrate in der zweiten Jahreshälfte 2025 sogar temporär unter die 2-Prozent-Marke fallen. Im Jahresdurchschnitt sollte die Inflationsrate 2025 aber bei 2,1% liegen; für 2026 erwarten wir 2,0%. Vor diesem Hintergrund dürfte das weitere Zinssenkungspotenzial für die EZB begrenzt sein. Wir rechnen nur noch mit einer Zinssenkung um 25 Basispunkte auf 1,75%.

Anders als in Europa rechnen wir in den USA in den kommenden Monaten mit einem schwächeren Wirtschaftswachstum. Die höheren Zölle werden sich sukzessive in einer steigenden Inflation bemerkbar machen, die die Realeinkommen belasten und den Konsum dämpfen. Auch die Investitionstätigkeit dürfte unter der Unsicherheit leiden und die hohen Immobilienzinsen werden sich negativ auf den Wohnungsbau auswirken. Zwar kann eine Rezession vermutlich vermieden werden, doch mit 1,2% in diesem und 1,3% im kommenden Jahr wird die US-Wirtschaft deutlich unter ihrem Potenzial wachsen.

Die US-Notenbank hält bisher noch an ihrer abwartenden Geldpolitik fest. Sie ist besorgt über steigende Inflationsraten, die aufgrund höherer Zölle an die Verbraucher weitergegeben werden. Das schwächere US-Wachstum dürfte auch das Beschäftigungswachstum dämpfen und für einen leichten Anstieg der Arbeitslosigkeit sorgen. Dies könnte den Weg für weitere vorsichtige Zinssenkungen ebnen. In den kommenden 12 Monaten dürfte der Leitzins der Fed von derzeit 4,25 bis 4,50% um 100 Basispunkte auf 3,25 bis 3,50% sinken.

Die USA haben ihr Budgetdefizit in den vergangenen Jahren kontinuierlich erhöht. Wir erwarten keine wesentlichen Konsolidierungsmaßnahmen im US-Haushalt. Gleichzeitig steht die Einnahmeseite unter Druck, da eine Verlängerung des „Tax Cuts and Jobs Act“ aus der ersten Trump-Administration ansteht und die Einnahmen aus dem DOGE-Programm (Einsparungen bei US-Behörden) sowie die Zolleinnahmen hinter den Erwartungen zurückbleiben. Daher dürfte das fiskalische Defizit 2025 und 2026 jeweils bei rund 7% des BIP liegen. Mittelfristig könnte sich dies aufgrund steigender Zinszahlungen als nicht nachhaltig erweisen.

Nachdem die japanische Wirtschaft im ersten Quartal dieses Jahres lediglich stagnierte, erwarten wir eine Rückkehr zu einer Wachstumsrate von rund 0,15% pro Quartal. Voraussetzung hierfür ist allerdings, dass der Zollstreit mit den USA beigelegt wird. In diesem Fall dürfte auch die japanische Notenbank ihren unterbrochenen Zinserhöhungszyklus wieder aufnehmen, da die Inflationsraten auch in den kommenden Monaten hoch bleiben werden und sich der zugrunde liegende Inflationsdruck bisher als einigermaßen robust erwiesen hat. Sollte der Zollstreit jedoch eskalieren, würden wir eine Rezession in Japan erwarten, mit nachlassendem Inflationsdruck und potenziellen Zinssenkungen durch die Zentralbank.

Das BIP-Wachstum in China ist im ersten Quartal 2025 mit 5,4% deutlich höher ausgefallen als erwartet. Auch im zweiten Quartal 2025 sollte es über der Fünf-Prozent-Marke liegen. Von diesem hohen Niveau aus rechnen wir im zweiten Halbjahr 2025 mit einer deutlichen Verlangsamung.

Wir erwarten vor allem eine Normalisierung der Exporte nach den vorgezogenen Effekten im ersten Halbjahr und eine Abschwächung der starken Verbrauchernachfrage. Zwar werden die Subventionen für Konsumgüter fortbestehen, ihre Wirkung wird jedoch höchstwahrscheinlich abnehmen, je länger sie in Kraft sind. Im Mai und Juni wurde auch die Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit im Immobiliensektor deutlicher. Wir gehen davon aus, dass die Finanzpolitik nach den politischen Sitzungen Ende August verschärft wird, während die Geldpolitik in der zweiten Jahreshälfte gelockert werden dürfte. Insgesamt dürfte das Wirtschaftswachstum in diesem Jahr robust bleiben, wobei die Fiskalpolitik so eingesetzt wird, wie es nötig ist, um eine drastische Verlangsamung des Wachstums zu verhindern. Gleichzeitig wird versucht, die fiskalische Expansion auf das notwendige Maß zu begrenzen, da die Pandemie und die chinesische Immobilienkrise in den vergangenen Jahren bereits zu einem spürbaren Anstieg der Staatsverschuldung geführt haben.

Vermögensverwaltungsbranche

Die Vermögensverwaltungsbranche wurde bereits ausführlich im Abschnitt ‚Ausblick – Vermögensverwaltungsbranche‘ unseres Geschäftsberichts 2024 beschrieben.

Auch wenn das Marktumfeld weiterhin von Unsicherheit geprägt ist und die Anlegerstimmung kurzfristig schwanken kann, erwarten wir, dass mehrere Trends die Branche weiterhin nachhaltig prägen werden:

- Die Nachfrage nach ETFs wächst weiter – insbesondere aktive ETF-Strategien verzeichnen signifikante Zuflüsse, da immer mehr aktive Manager in diesen Bereich eintreten.
- Technologische Fortschritte, insbesondere im Bereich künstliche Intelligenz und Blockchain, treiben Produktinnovationen voran. Vermögensverwalter setzen verstärkt auf maßgeschneiderte Lösungen und integrieren künstliche Intelligenz in Investmentprozesse und Portfoliomanagement. Kooperationen mit Technologieplattformen, Datenanbietern und FinTechs bleiben im Fokus.
- Marktconsolidierungen und strategische Partnerschaften – vor allem im Bereich alternativer Anlagen und Technologie – dürften anhalten, um Fähigkeiten, Produktangebote und geografische Präsenz durch Skaleneffekte zu erweitern.
- Der Druck auf Gebühren und Kosten wird anhalten, getrieben durch intensiven Wettbewerb, insbesondere bei passiven Produkten, sowie steigende regulatorische und Compliance-Anforderungen.
- Die geografische Diversifikation gewinnt weiter an Dynamik. Kapitalflüsse verlagern sich zunehmend nach Europa, da Investoren nach Alternativen zu US-zentrierten Portfolios suchen. Unterstützt wird dieser Trend durch geopolitische Spannungen und strukturelle Reformen in Europa, wie die Kapitalmarktunion und Rentensystemreformen.

Der DWS-Konzern

Der folgende Abschnitt soll in Verbindung mit den oben genannten Abschnitten über ‚Ausblick auf die Weltwirtschaft‘ und ‚Vermögensverwaltungsbranche‘ gelesen werden. Die Herausforderungen der Branche, wie anhaltender Margendruck, verändertes Nachfrageverhalten von Kunden und Wettbewerbsdynamik, werden voraussichtlich unverändert bestehen bleiben.

Angesichts dieser Herausforderung konzentrieren wir uns weiterhin auf innovative und nachhaltigkeitsbezogene Produkte und Dienstleistungen, bei denen wir unsere Kunden im aktuellen anspruchsvollen Umfeld differenzieren und so am besten betreuen können, während wir weiterhin mit einer strengen Kostendisziplin arbeiten.

Für 2025 bestätigen wir unsere im Geschäftsbericht 2024 dargelegten Erwartungen, unter der Voraussetzung eines unterstützenden Marktumfeldes.

- Der Gewinn je Aktie wird im Jahr 2025 deutlich höher ausfallen und der berichtete Gewinn je Aktie wird bei 4,50 € liegen.
- Die bereinigte Aufwand-Ertrags-Relation wird unter 59% liegen.
- Die berichteten Erträge werden im Vergleich zu 2024 merklich höher ausfallen und die berichteten Kosten im Vergleich zu 2024 nahezu unverändert bleiben.
- Die Wachstumsbereiche – Passive und Alternatives – werden voraussichtlich weiterhin mit Nettomittelzuflüssen zur Entwicklung des verwalteten Vermögens beitragen. Das verwaltete Vermögen im passiven Bereich wird im Vergleich zu 2024 deutlich und das verwaltete Vermögen im alternativen Bereich leicht höher prognostiziert. Insgesamt wird das verwaltete Vermögen im Jahr 2025 im Vergleich zum Vorjahr ebenfalls leicht höher erwartet.

Chancen und Risiken

Chancen und Risiken für unsere Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage wurden im Abschnitt ‚Prognosebericht – Der DWS-Konzern‘ unseres Geschäftsberichtes 2024 ausführlich beschrieben. Dieser Abschnitt sollte auch in Verbindung mit dem ‚Risikobericht‘ unseres Geschäftsberichts 2024 gelesen werden.

Im Vergleich zum Geschäftsbericht 2024 haben sich im ersten Halbjahr 2025 die folgenden wesentlichen Entwicklungen ergeben:

Digitale Vermögenswerte

Chancen

Vermögensverwalter werden zunehmend aktiv im Markt für digitale Vermögenswerte, zum einen durch die Integration von Kryptowährungen in das Produktangebot über börsen-gehandelte Produkte und zum anderen durch die Ausgabe tokenisierter Fondsanteile. Die zunehmende Regulierung digitaler Vermögenswerte schafft die regulatorische Klarheit, die etablierte Marktteilnehmer wie die DWS benötigen, um digitale Chancen zu nutzen. Mit der Gründung von und unserer Beteiligung an AllUnity, die am 1. Juli 2025 die E-Geld-Institut-Lizenz von der BaFin erhielt, schaffen wir die Voraussetzung, um an Marktentwicklungen auf Basis der Regulierung zu partizipieren. Des Weiteren schaffen beispielsweise das Gesetz über elektronische Wertpapiere in Deutschland, das Blockchain-Gesetz IV in Luxemburg sowie das Distributed Ledger Technology Pilot Regime in der EU regulatorische Rahmenbedingungen für die Tokenisierung traditioneller Finanzprodukte. Auch in anderen Jurisdiktionen gibt es bedeutende Fortschritte in Hinblick auf die Integration digitaler Vermögenswerte in das traditionelle Finanzsystem.

Risiken

Digitale Vermögenswerte schaffen neue Risikoquellen. Informationssicherheitsrisiken wie der unberechtigte Zugriff auf digitale private Schlüssel stellen eine potenzielle Bedrohung für unser Treuhandgeschäft dar. Der Verlust digitaler Vermögenswerte aufgrund von Betrug, Diebstahl oder Transaktionsproblemen im Netzwerk oder bei Gegenparteien könnte zu Entschädigungskosten und Reputationsrisiken für uns führen. Ähnliche Folgen könnten bei einem Kontrahentenausfall, beispielsweise des Verwahrers oder Brokers digitaler Vermögenswerte, auftreten. Angesichts bestehender Kontroversen über die Nachhaltigkeit bestimmter digitaler Vermögenswerte könnten wir Kritik ausgesetzt sein, die zu Reputationschäden führen könnte. Wir können diese Risiken teilweise, aber nicht vollständig mindern. Daher identifizieren, bewerten, modellieren, messen, aggregieren, minimieren und überwachen wir kontinuierlich ihr Risiko im Einklang mit den Richtlinien und Vorschriften.

Rechtsstreitigkeiten, behördliche Durchsetzungsmaßnahmen und Ermittlungen

Wir und unsere verbundenen Unternehmen, einschließlich der Deutschen Bank, sind in einem zunehmend stark regulierten und von Rechtsstreitigkeiten geprägten Umfeld tätig, das uns Haftungsrisiken und entsprechenden Kosten aussetzt, deren Höhe erheblich und schwer

abzuschätzen sein können, und auch rechtliche und behördliche Sanktionen und Reputationschäden mit sich bringen kann. Die Deutsche Bank und wir selbst sind Beteiligte in verschiedenen Rechtsstreitigkeiten und regulatorischen Verfahren in Jurisdiktionen weltweit.

Dies sind unter anderem:

- Im ESG-Verfahren der Staatsanwaltschaft Frankfurt verhängte die Staatsanwaltschaft wegen einer fahrlässig begangenen aufsichtsrechtlichen Ordnungswidrigkeit ein Bußgeld. Die DWS hat den Bescheid akzeptiert, der zum 1. April 2025 rechtskräftig wurde.
- Die Deutsche Bank, die Deutsche Bank AG Zweigniederlassung New York und einige US-Tochtergesellschaften einschließlich der DWS USA Corporation führen weiterhin bestimmte Abhilfemaßnahmen in Bezug auf Sanktionen und Embargos zur Einhaltung von Geldwäschevorschriften und in anderen Bereichen des Risikomanagements gemäß einer Anordnung im Vergleichsweg („Consent Order“) und schriftlichen Vereinbarung mit dem Vorstand der US-Notenbank (Federal Reserve) durch, mit denen regulatorische Diskussionen über die Einhaltung vorheriger Anordnungen und Vergleiche der Deutschen Bank beigelegt wurden. Sollten die Deutsche Bank oder wir nicht in der Lage sein, die erforderlichen Kontrollverbesserungen rechtzeitig umzusetzen, könnten die Deutsche Bank oder wir mit zusätzlichen aufsichtsrechtlichen Maßnahmen belegt werden, einschließlich weiterer zivilrechtlicher Geldbußen und geschäftlicher Beschränkungen.
- Aufgrund bestimmter strafrechtlicher Verurteilungen der Deutschen Bank aus der Vergangenheit mussten wir eine individuelle Ausnahme beantragen, um eine Disqualifikation bezüglich der Inanspruchnahme der Ausnahmeregelung für qualifizierte, professionelle Vermögensverwalter gemäß dem US-Gesetz über die Sicherung von Alterseinkünften von Arbeitnehmern (US Employee Retirement Income Security Act) zu vermeiden. Im April 2024 verlängerte das US-Arbeitsministerium unsere Ausnahmeregelung, die nun am 17. April 2027 auslaufen soll. Wenn vor dem Datum kein anderes disqualifizierendes Ereignis eintritt, wäre der Disqualifikationszeitraum dann beendet.
- Eine deutsche und eine luxemburgische Konzerngesellschaft sind Parteien in einem Schiedsverfahren mit einem Unternehmen, das zuvor eine Geschäftseinheit der DWS erworben hat.

Wenn diese Angelegenheiten zu Bedingungen gelöst werden, die für uns nachteiliger sind als wir erwarten, sowohl was die Kosten oder die notwendigen Veränderungen in unserem Geschäft angeht als auch wenn die damit verbundenen negativen Wahrnehmungen unseres Geschäfts und unserer Aussichten sowie die damit verbundenen Auswirkungen auf unser Geschäft zunehmen, sind wir möglicherweise nicht in der Lage, unsere strategischen Ziele zu erreichen, oder wir könnten gezwungen sein, sie zu ändern.

Sollte eines der Gerichtsverfahren gegen uns entschieden werden oder sollten Ermittlungen zu dem Ergebnis führen, dass wir gegen geltendes Recht verstoßen haben oder sollten die Deutsche Bank oder wir unseren vertraglichen Verpflichtungen aus Vereinbarungen mit Aufsichtsbehörden nicht nachkommen, könnten wir erheblichen Schadensersatz, Geldbußen, Geschäftseinschränkungen, Abhilfeverpflichtungen, strafrechtlicher Verfolgung oder anderen wesentlichen negativen Auswirkungen auf unsere Finanzlage sowie einem Reputationsrisiko und möglichen Geschäftseinbußen aufgrund der großen Medienaufmerksamkeit ausgesetzt sein.

Schuldeingeständnisse oder Verurteilungen von uns oder unseren verbundenen Unternehmen (einschließlich der Mitglieder des Deutsche-Bank-Konzerns) in Strafverfahren oder Aufsichts- oder Vollstreckungsanordnungen, Vergleiche oder Vereinbarungen, denen die Deutsche Bank, wir oder unsere verbundenen Unternehmen unterliegen, können Folgen haben, die sich nachteilig auf bestimmte unserer Geschäfte auswirken.

Zudem kann die jüngste geopolitische Entwicklung in den USA und anderswo die Komplexität und die Kosten für die Einhaltung sich ändernder Gesetze und Regeln erhöhen, zu größeren potenziellen Gesetzeskonflikten führen, da mehrere Regulierungssysteme in verschiedenen Rechtsordnungen stärker voneinander abweichen können, und rechtliche Risiken erhöhen, da neue Anwendungen bereits bestehender Gesetze entstehen, wie z.B. die Anwendung des traditionellen Kartellrechts im Kontext von Mehrparteien-ESG-Initiativen.

Konzernzwischenabschluss (verkürzt)

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio €	Anhang	Jan. - Jun. 2025	Jan. - Jun. 2024
Provisionserträge Managementgebühren		1.959	1.869
Provisionsaufwand Managementgebühren		691	664
Provisionsüberschuss aus Managementgebühren	3	1.268	1.205
Provisionserträge Performance- und Transaktionsgebühren		95	31
Provisionsaufwand Performance- und Transaktionsgebühren		1	4
Provisionsüberschuss aus Performance- und Transaktionsgebühren	3	95	27
Provisionsüberschuss aus Vermögensverwaltung insgesamt	3	1.363	1.233
Zinsen und ähnliche Erträge ¹		61	83
Zinsaufwendungen		9	8
Zinsüberschuss		52	75
Ergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten/Verpflichtungen ²		-49	187
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen		20	21
Kreditrisikoversorge		0	-1
Sonstige Erträge/Verluste (-) ²		113	-168
Zinsüberschuss und zinsunabhängige Erträge insgesamt		1.499	1.349
Personalaufwand		465	449
Sachaufwand und sonstiger Aufwand	4	446	453
Zinsunabhängige Aufwendungen insgesamt		911	902
Ergebnis vor Steuern		589	447
Ertragsteueraufwand		175	137
Ergebnis nach Steuern		413	310
Zurechenbar:			
Den Anteilen ohne beherrschenden Einfluss		0	2
Den DWS-Aktionären		413	308

¹ Enthalten Zinsen und ähnliche Erträge, die nach der Effektivzinsmethode ermittelt wurden, in Höhe von 47 Mio € für das Jahr 2025 (71 Mio € für 2024).

² Das Ergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten/Verpflichtungen ist im Wesentlichen den Handelsaktiva der Garantiefonds in Höhe von -112 Mio € für 2025 (195 Mio € für 2024) zuzuordnen. Dieses Ergebnis wird durch Erträge/Verluste (-) aus Verbindlichkeiten der Garantiefonds in gleicher Höhe von 112 Mio € für 2025 (-195 Mio € für 2024) kompensiert, die in den sonstigen Erträgen/Verlusten (-) ausgewiesen werden. Der Konzern hält keine Anteile an diesen Fonds.

Konzern-Gesamtergebnisrechnung

in Mio €	Jan. - Jun. 2025	Jan. - Jun. 2024
In der Gewinn- und Verlustrechnung berücksichtigter Gewinn/Verlust (-), nach Steuern	413	310
Sonstige erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen:		
Sachverhalte, die nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung reklassifiziert werden:		
Neubewertungsgewinne/-verluste (-) in Bezug auf leistungsdefinierte Versorgungszusagen, vor Steuern	2	4
Ertragsteueraufwand/-ertrag (-) auf Sachverhalte, die nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung reklassifiziert werden	1	1
Sachverhalte, die in die Gewinn- und Verlustrechnung reklassifiziert werden oder werden können:		
Finanzielle Vermögenswerte, zum beizulegenden Zeitwert über die sonstige erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung		
Unrealisierte Gewinne/Verluste (-) der Periode, vor Steuern	-16	-2
Anpassungen aus der Währungsumrechnung		
Unrealisierte Gewinne/Verluste (-) der Periode, vor Steuern	-487	116
Ertragsteueraufwand/-ertrag (-) auf Sachverhalte, die in die Gewinn- und Verlustrechnung reklassifiziert werden oder werden können	-5	-1
Sonstige erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen, nach Steuern, insgesamt	-496	117
Gesamtergebnis, nach Steuern	-83	427
Zurechenbar:		
Den Anteilen ohne beherrschenden Einfluss	0	2
Den DWS-Aktionären	-83	425

Ergebnis je Stammaktie

	Anhang	Jan. - Jun. 2025	Jan. - Jun. 2024
Ergebnis je Stammaktie:			
Unverwässert		2,06 €	1,54 €
Verwässert		2,06 €	1,54 €
Anzahl der Stammaktien (in Mio)		200	200

Konzernbilanz

in Mio €	Anhang	30.6.2025	31.12.2024	in Mio €	Anhang	30.6.2025	31.12.2024
AKTIVA				PASSIVA			
Barreserven und Einlagen bei Kreditinstituten	5	1.181	1.389	Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten:	5		
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte:	5			Handelsspassiva		30	36
Handelsaktiva		1.964	2.157	Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten		125	165
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten		18	21	Zum beizulegenden Zeitwert bewertet designierte finanzielle Verpflichtungen		451	454
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht als Handelsbestand klassifizierte finanzielle Vermögenswerte		2.728	2.766	Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten insgesamt	5	606	654
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte insgesamt	5	4.710	4.944	Sonstige kurzfristige Geldaufnahmen	5	30	8
Zum beizulegenden Zeitwert über die sonstige erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung bewertete finanzielle Vermögenswerte	5	66	82	Leasingverbindlichkeiten		154	140
Nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen		402	451	Sonstige Passiva	5, 7	2.953	3.154
Forderungen aus Krediten zu fortgeführten Anschaffungskosten	5	2	2	Rückstellungen	8	38	56
Sachanlagen		15	18	Steuerverbindlichkeiten aus laufenden Steuern		174	161
Vermögenswerte aus Nutzungsrechten		137	122	Steuerverbindlichkeiten aus latenten Steuern		209	207
Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte	6	3.527	3.854	Summe der Verbindlichkeiten		4.164	4.379
Sonstige Aktiva	5, 7	909	821	Stammaktien, ohne Nennwert, rechnerischer Nominalwert 1,00 €		200	200
Steuerforderungen aus laufenden Steuern		69	60	Kapitalrücklage		3.439	3.439
Steuerforderungen aus latenten Steuern		116	128	Gewinnrücklagen		3.266	3.291
				Kumulierte sonstige erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung, nach Steuern		43	540
				Den DWS-Aktionären zurechenbares Eigenkapital		6.948	7.471
				Anteile ohne beherrschenden Einfluss		21	21
				Eigenkapital insgesamt		6.969	7.492
Summe der Aktiva		11.133	11.871	Summe der Passiva		11.133	11.871

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

in Mio €	Den DWS-Aktionären zurechenbares Eigenkapital										
	Kumulierte sonstige erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen, nach Steuern ¹							Insgesamt	Insgesamt	Anteile ohne beherrschenden Einfluss	Eigenkapital insgesamt
	Stammaktien	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen	Unrealisierte Gewinne/Verluste (-)							
				Aus zum beizulegenden Zeitwert über die sonstige erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung bewerteten finanziellen Vermögenswerten, nach Steuern	Nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen	Anpassung aus der Währungsumrechnung, nach Steuern					
Bestand zum 1. Januar 2024	200	3.440	3.857	-76	19	351	293	7.791	26	7.817	
Gesamtergebnis, nach Steuern ¹	0	0	308	-2	0	116	115	422	2	424	
Neubewertungsgewinne/-verluste (-) in Bezug auf leistungsorientierte Pensionspläne, nach Steuern	0	0	3	0	0	0	0	3	0	3	
Gezahlte Bardividende	0	0	1.220	0	0	0	0	1.220	0	1.220	
Nettoveränderung der aktienbasierten Vergütung in der Berichtsperiode, nach Steuern	0	1	0	0	0	0	0	1	0	1	
Sonstige	0	0	0	0	0	0	0	0	16	16	
Bestand zum 30. Juni 2024	200	3.441	2.948	-78	19	467	408	6.997	44	7.041	
Bestand zum 1. Januar 2025	200	3.439	3.291	-76	19	598	540	7.471	21	7.492	
Gesamtergebnis, nach Steuern ¹	0	0	413	-11	0	-487	-497	-84	0	-84	
Neubewertungsgewinne/-verluste (-) in Bezug auf leistungsorientierte Pensionspläne, nach Steuern	0	0	2	0	0	0	0	2	0	2	
Gezahlte Bardividende	0	0	440	0	0	0	0	440	0	440	
Nettoveränderung der aktienbasierten Vergütung in der Berichtsperiode, nach Steuern	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Sonstige	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Bestand zum 30. Juni 2025	200	3.439	3.266	-87	19	111	43	6.948	21	6.969	

¹ Ohne Neubewertungsgewinne/-verluste (-) in Bezug auf leistungsorientierte Pensionspläne, nach Steuern.

Konzern-Kapitalflussrechnung

in Mio €	Jan. - Jun. 2025	Jan. - Jun. 2024
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit:		
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag (-)	413	310
Überleitung auf den Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit:		
Ergebnis aus dem Verkauf von finanziellen Vermögenswerten aus der Investitionstätigkeit	-1	-3
Latente Steuern, netto	38	3
Abschreibungen, Wertberichtigungen und Zuschreibungen (-)	26	22
Anteilige Verluste/Gewinne (-) aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	-20	-21
Andere nicht zahlungswirksame Bewegungen	-7	-32
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag (-), bereinigt um nicht liquiditätswirksamen Aufwand/Ertrag und sonstige Posten	450	279
Anpassungen aufgrund einer Nettoveränderung der operativen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten:		
Verzinsliche Termineinlagen bei Kreditinstituten	-21	8
Sonstige Aktiva	-115	106
Zum beizulegenden Zeitwert klassifizierte finanzielle Verpflichtungen	-3	25
Sonstige Passiva	-165	128
Handelsaktiva und -passiva, positive und negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten, netto ¹	129	-286
Sonstige, netto	-9	2
Nettocashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	266	262
davon: Nettocashflow aus operativer Geschäftstätigkeit von Garantiefonds	-38	41
Cashflow aus Investitionstätigkeit:		
Erlöse aus Verkauf von:		
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht als Handelsbestand klassifizierte finanzielle Vermögenswerte ²	722	2.205
Erwerb von:		
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht als Handelsbestand klassifizierte finanzielle Vermögenswerte ³	-771	-1.372
Nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	-1	-1
Sachanlagen	-1	0
Zugang von immateriellen Vermögenswerten	-9	-16
Erhaltene Dividenden von nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen	34	0
Nettocashflow aus Investitionstätigkeit	-26	816

in Mio €	Jan. - Jun. 2025	Jan. - Jun. 2024
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit:		
Gezahlte Bardividende an DWS-Aktionäre	-440	-1.220
Sonstige Geldaufnahmen	22	0
Rückzahlung von Leasingverbindlichkeiten (Principal)	-9	-10
Nettoveränderung der Anteile ohne beherrschenden Einfluss	0	17
Nettocashflow aus Finanzierungstätigkeit	-427	-1.213
Nettoeffekt aus Wechselkursänderungen der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente		
	-37	8
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	-224	-127
Anfangsbestand der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1.266	1.266
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	-224	-127
Endbestand der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1.042	1.139

¹ Diese Position umfasst hauptsächlich von konsolidierten Garantiefonds gehaltene Handelsaktiva, die durch Verbindlichkeiten gegenüber Kunden der konsolidierten Garantiefonds ausgeglichen werden und unter sonstigen Passiva ausgewiesen werden.

² Die Einzahlungen resultieren hauptsächlich aus Fälligkeiten und Verkäufen von Staats- und Unternehmensanleihen und sonstigen Schuldtiteln.

³ Die Auszahlungen resultieren vor allem aus Investitionen in Staats- und Unternehmensanleihen und sonstigen Schuldtiteln.

Zusätzliche Cashflow Informationen

in Mio €	Jan. - Jun. 2025	Jan. - Jun. 2024
Der Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit beinhaltet:		
Gezahlte/erhaltene (-) Ertragsteuern, netto	132	80
Gezahlte Zinsen	8	8
Erhaltene Zinsen	47	82
Erhaltene Dividenden	12	7
Barreserven und Einlagen bei Kreditinstituten:		
Barreserven	0	0
Täglich fällige Einlagen bei Kreditinstituten	1.042	1.139
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente insgesamt	1.042	1.139
Termineinlagen	139	140
Barreserven und Einlagen bei Kreditinstituten	1.181	1.280

Konzernanhang

01 – Grundlagen der Aufstellung

Die DWS Group GmbH & Co. KGaA (DWS KGaA) hat ihren Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland mit der Geschäftsanschrift Mainzer Landstraße 11–17, 60329 Frankfurt am Main. Die DWS KGaA ist im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 111128 eingetragen. Das Unternehmen ist eine Kommanditgesellschaft auf Aktien und unterliegt deutschem Recht.

Die DB Beteiligungs-Holding GmbH hält als Muttergesellschaft einen Anteil von 79,49% an der DWS KGaA. Die übrigen Anteile stehen im Eigentum externer Investoren. Die DB Beteiligungs-Holding GmbH hat ihren Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland, und ist im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 87504 eingetragen. Die Deutsche Bank AG ist oberste Muttergesellschaft der DWS KGaA. Sie hat ihren Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland, und ist im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 30000 eingetragen. Der Konzernabschluss nach IFRS der Deutsche Bank AG kann auf der Investor Relations Website der Deutsche Bank AG (<https://www.db.com/ir>) eingesehen werden.

Der vorliegende Konzernzwischenabschluss (verkürzt) der DWS KGaA und ihrer Tochtergesellschaften wurde für den Berichtszeitraum vom 1. Januar 2025 bis zum 30. Juni 2025 und in Euro, der Berichtswährung des Konzerns, aufgestellt. Dieser wurde in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie vom IASB veröffentlicht und durch die EU in europäisches Recht übernommen wurden, erstellt und berücksichtigt insbesondere die Anforderungen des IAS 34 „Zwischenberichterstattung“.

Dieser Konzernzwischenabschluss (verkürzt) sollte in Verbindung mit dem testierten Konzernabschluss der DWS KGaA für das Geschäftsjahr 2024 gelesen werden. Im ersten Halbjahr 2025 hat der Konzern das Vorgehen für geschlossene Fonds im Bereich Alternatives mit kumulativer Berücksichtigung einer ausschüttungsbasierten, erfolgsabhängigen Gebühr angepasst. Weitere Informationen sind in der Anhangangabe ‚03 – Provisionsüberschuss aus Vermögensverwaltung‘ enthalten. Für beide Abschlüsse wurden ansonsten dieselben Rechnungslegungsgrundsätze und kritischen Schätzungen angewendet.

Die Zusammensetzung des Konzerns hat sich im Vergleich zum 31. Dezember 2024 nicht wesentlich verändert. Der Konzern betrieb weiterhin ein einziges Geschäftssegment für Berichterstattungs- und Überwachungszwecke.

02 – Erstmals angewandte und neue Rechnungslegungsvorschriften

Die zum 1. Januar 2025 geänderte Rechnungslegungsvorschrift wurde angewandt. Die Änderung hatte jedoch keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernzwischenabschluss (verkürzt).

Neue oder geänderte Rechnungslegungsvorschriften, die nach dem 30. Juni 2025 in Kraft treten und für die eine vorzeitige Anwendung erlaubt ist, wurden vom Konzern für den Konzernzwischenabschluss (verkürzt) nicht angewandt.

Die folgende neue Rechnungslegungsvorschrift wurde im ersten Halbjahr 2025 durch die EU in europäisches Recht übernommen:

IFRS 9 „Finanzinstrumente“ und IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“

Im Mai 2024 hat der IASB Änderungen zu IFRS 9 „Finanzinstrumente“ und IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“ veröffentlicht. Die Änderungen und Klarstellungen betreffen die Ausbuchung finanzieller Verbindlichkeiten, die mittels elektronischem Zahlungsweg gezahlt wurden, indem das IASB ein Wahlrecht bezüglich des Ausbuchungszeitpunkts einräumt. Weiterhin gibt das IASB Anweisungen zur Anwendung der Zahlungsstromkriterien, die ausschließlich Tilgungs- und Zinszahlungen auf den ausstehenden Kapitalbetrag darstellen, für Zwecke der Kategorisierung von Finanzinstrumenten im Falle von (a) Finanzinstrumente mit ESG-Bedingungen, (b) Finanzinstrumente mit regresslosen Bedingungen und (c) vertraglich gebundene Finanzinstrumente. Das IASB fordert zusätzliche Angabepflichten für (a) Eigenkapitalinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert über die sonstige erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung klassifizierte Vermögenswerte und (b) Finanzinstrumente mit Zahlungsströmen, deren Höhe oder Zeitpunkt vom Eintritt oder Nicht-Eintritt bedingter Ereignisse abhängig sind. Diese Änderungen treten für die Geschäftsjahre in Kraft, die am oder nach dem 1. Januar 2026 beginnen, wobei eine vorzeitige Anwendung zulässig ist. Die Umsetzung dieser Änderungen wird keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss haben. Diese Änderung wurde am 28. Mai 2025 durch die EU in europäisches Recht übernommen.

Anhang zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

03 – Provisionsüberschuss aus Vermögensverwaltung

Provisionsüberschuss aus Vermögensverwaltung nach Art der Provision und Produkten

in Mio €	Jan. - Jun. 2025	Jan. - Jun. 2024 ¹
Managementgebühren:		
Provisionserträge Managementgebühren	1.959	1.869
Provisionsaufwand Managementgebühren	691	664
Provisionsüberschuss aus Managementgebühren	1.268	1.205
davon:		
Active Aktien	378	380
Active Multi-Asset	109	108
Active Systematische und quantitative Anlagen	123	112
Active Anleihen	113	113
Active Geldmarkt	26	25
Passive einschließlich Xtrackers	268	216
Alternatives	247	249
Beratungsdienstleistungen	3	4
Sonstige	1	-2
Performance- und Transaktionsgebühren:		
Provisionserträge Performance- und Transaktionsgebühren	95	31
Provisionsaufwand Performance- und Transaktionsgebühren	1	4
Provisionsüberschuss aus Performance- und Transaktionsgebühren	95	27
davon:		
Alternatives	91	21
Active und sonstige	4	7
Provisionsüberschuss aus Vermögensverwaltung insgesamt	1.363	1.233

¹ Die Tabelle wurde im Vergleich zum Vorjahr aktualisiert und zeigt nun den Provisionsüberschuss aus Beratungsdienstleistungen separat, der zuvor in den entsprechenden Assetklassen enthalten war.

Im ersten Halbjahr 2025 schloss der Konzern das Projekt ab, für alternative geschlossene Fonds mit kumulativer ausschüttungsbasierter Vergütung, die hauptsächlich gegen Ende eines Mehrjahreszeitraums bestimmt wird, sowohl die Wahrscheinlichkeit einer Umkehrung erfasster Erträge aufgrund eines unsicheren zukünftigen Ereignisses als auch deren möglichen Ausmaßes neu zu bewerten. Für diese Produkte werden Erträge aus Performancegebühren bereits jetzt erfasst, wenn es höchst unwahrscheinlich ist, dass es in Zukunft zu einer

signifikanten Umkehr der erfassten Erträge kommt. Im Falle der Erfassung von Performancegebühren vor Erhalt der tatsächlichen Zahlung wird der entsprechende Betrag als Vertragsvermögenswert nach IFRS 15 erfasst und in der Konzernbilanz unter sonstige Vermögenswerte ausgewiesen.

Die verfeinerte parameterbasierte Methodik bestimmt den Ansatz von Erträgen, indem sie ermittelt, ob der Fonds die Bedingungen für die Performancegebühr auf Grundlage bereits verkaufter Vermögenswerte und der Bewertung noch im Fonds befindlicher Vermögenswerte zum Abschlussstichtag voraussichtlich erfüllen wird. Bei der Bewertung der noch im Fonds befindlichen Vermögenswerte wird eine Abzinsungsmethode angewandt, die von einer unabhängigen Bewertung der Vermögenswerte ausgeht und dann angepasst wird, um Schwankungen Rechnung zu tragen, die sich aus Veränderungen des makroökonomischen Umfelds und der Wertentwicklung der sich im Fonds befindenden Vermögenswerte ergeben könnten. Die parameterbasierte Methodik wird durch eine Experteneinschätzung ergänzt, bei dem Bewertungsspezialisten des Konzerns für die Bewertung der Vermögenswerte eine „Bewertungsobergrenze“ festlegen, die nicht überschritten werden darf.

Die verfeinerte Methode führte im ersten Halbjahr 2025 zu einem Ertrag aus Performancegebühren in Höhe von 67 Mio € (0 Mio € in allen Vorperioden einschließlich des ersten Halbjahres 2024), der in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung unter Provisionserträge Performance- und Transaktionsgebühren ausgewiesen wurde. Ein entsprechender Betrag wurde als Vertragsvermögenswert angesetzt und wird in der Konzernbilanz unter den sonstigen Vermögenswerten ausgewiesen (siehe Anhangangabe ,07 – Sonstige Aktiva und Passiva'). Diese Performancegebühr wird erst nach Erfüllung aller damit zusammenhängenden Bedingungen gezahlt. Der tatsächliche Betrag bei Fälligkeit richtet sich nach den realisierten Werten der noch im Fonds befindlichen Vermögenswerte.

Provisionserträge aus Vermögensverwaltung nach Regionen

in Mio €	Jan. - Jun. 2025	Jan. - Jun. 2024
Provisionserträge aus Vermögensverwaltung:		
Deutschland	790	784
Europa (ohne Deutschland), Naher Osten und Afrika	936	772
Nord- und Südamerika	312	328
Asien/Pazifik	17	17
Provisionserträge aus Vermögensverwaltung insgesamt	2.055	1.900
Provisionsaufwand aus Vermögensverwaltung	692	668
Provisionsüberschuss aus Vermögensverwaltung	1.363	1.233

Forderungen und Verbindlichkeiten aus Provisionen/Gebühren sind in der Anhangangabe ‚07 – Sonstige Aktiva und Passiva‘ zu finden.

04 – Sachaufwand und sonstiger Aufwand

in Mio €	Jan. - Jun. 2025	Jan. - Jun. 2024
Elektronische Datenverarbeitung	62	73
Beratungsleistungen	17	25
Marktdaten und Marktforschungsdienstleistungen	41	34
Mieten und Aufwendungen für Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung	31	27
Fondsbezogene Dienstleistungen und ausgelagerte Tätigkeiten	147	132
Marketingaufwendungen	13	16
Aufwendungen für Reisen	9	9
Aufwendungen vom Deutsche-Bank-Konzern ¹	80	88
Sonstige Aufwendungen	47	50
Sachaufwand und sonstiger Aufwand insgesamt	446	453

¹ Im ersten Halbjahr 2025 entfallen davon 63 Mio € auf Entgelte für vom Deutsche-Bank-Konzern bezogene Infrastrukturdienstleistungen (67 Mio € im ersten Halbjahr 2024) und 16 Mio € auf DWS-Funktionen in Deutsche-Bank-Konzerngesellschaften (21 Mio € im ersten Halbjahr 2024).

Anhang zur Konzernbilanz

05 – Finanzinstrumente

Die wichtigsten Finanzinstrumente, die der Konzern hält, und ihre Bewertung werden im Folgenden beschrieben:

Handelsaktiva und die entsprechenden Verbindlichkeiten, die von konsolidierten strukturierten Einheiten gehalten werden

Handelsaktiva, die von konsolidierten strukturierten Einheiten gehalten werden – Die Bewertung dieser Vermögenswerte, einschließlich Eigenkapitaltitel und Schuldtiteln folgt der vom Fonds erstellten Bewertung und umfasst gegebenenfalls relevante IFRS-Anpassungen.

Verbindlichkeiten konsolidierter strukturierter Unternehmen gegenüber externen Investoren – Die Bewertung der Verbindlichkeiten gegenüber den Investoren ist der implizite beizulegende Zeitwert auf der Grundlage der Bewertung der jeweiligen Vermögenswerte.

Derivative Finanzinstrumente

Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten – diese Position bezieht sich hauptsächlich auf kurzfristige Derivate, die der Konzern abgeschlossen hat, um die Ergebnisvolatilität in Verbindung mit unserer aktienkursgebundenen Vergütung zu steuern. Der beizulegende Zeitwert der Hedge-Optionen wird mit dem Black-Scholes-Optionspreismodell berechnet.

Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten – Diese Position beinhaltet hauptsächlich Garantien des Konzerns, der garantierte Altersvorsorgekonten verwaltet, die eine vollständige oder teilweise fiktive Garantie bei Fälligkeit bieten. Der Konzern gewährt teilweise fiktive Garantien an Garantiefonds. Diese Garantien werden als Derivate betrachtet. Der beizulegende Zeitwert der Garantien wird mit Optionspreismodellen unter Verwendung von Monte-Carlo-Simulationen berechnet, wobei das Verhaltensrisiko der Kunden für die Altersvorsorgekonten zusätzlich einbezogen wird.

Nicht zu Handelszwecken klassifizierte Vermögenswerte

Seed Investments und Co-Investments – Die Bewertung des Anteils des Konzerns basiert auf der Bewertung des jeweiligen Fonds und umfasst gegebenenfalls relevante IFRS-Anpassungen.

Staats- und Unternehmensanleihen – Diese werden zur weiteren Diversifizierung der Unternehmensliquidität gehalten. Die Bewertung der Anleihen basiert auf der Grundlage von notierten Preisen.

Bundesländeranleihen – Diese langfristigen deutschen Bundesländeranleihen werden gehalten, um das aus garantierten Altersvorsorgekonten resultierende Zinsrisiko zu steuern und die Unternehmensliquidität weiter zu diversifizieren. Die Bewertung der Anleihen basiert auf beobachteten Marktpreisen sowie auf Broker-Quotierungen.

Vermögenswerte, die sich auf fondsgebundene Lebensversicherungen beziehen

Vermögenswerte und Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen – Die Vermögenswerte aus Investmentverträgen entsprechen den Anteilen, die für Kundenverträge gehalten werden. Diese werden nach der vom Fonds erstellten Bewertung und gegebenenfalls unter Berücksichtigung der entsprechenden IFRS-Anpassungen bewertet. Der Anlagevertrag verpflichtet den Konzern, diese Vermögenswerte zur Begleichung der Verbindlichkeiten gegenüber den Kunden zu verwenden. Daher wird der beizulegende Zeitwert von Verbindlichkeiten aus Investitionsverträgen durch den beizulegenden Zeitwert der zugrunde liegenden Vermögenswerte auf der Grundlage von beobachtbaren Marktdaten bestimmt. Da die Verbindlichkeiten vollständig durch die Vermögenswerte abgesichert sind, entsteht kein Kreditrisiko bei der Bestimmung deren beizulegenden Zeitwerte.

Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzinstrumente

Barreserven und Einlagen bei Kreditinstituten – Das primäre Ziel von Barreserven und Einlagen bei Kreditinstituten besteht darin, den Nominalwert dieser Forderungen mit überwiegend kurzfristiger Natur sowie die damit gegebenenfalls verbundenen Zinsen zu vereinnahmen.

Sonstige finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten – Diese sind kurzfristige Forderungen und Verbindlichkeiten aus Provisionen und sonstigen Abrechnungssalden.

Die folgende Tabelle zeigt den Buchwert sowie die Bemessungshierarchie und den beizulegenden Zeitwert insgesamt, falls gefordert. Angaben zum beizulegenden Zeitwert von kurzfristigen Finanzinstrumenten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet sind, werden nicht gemacht, da der Buchwert einen angemessenen Näherungswert für den

beizulegenden Zeitwert darstellt. Für sonstige finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten siehe auch Anhangangabe ‚07 – Sonstige Aktiva und Passiva‘. Alle Bewertungen des beizulegenden Zeitwerts in der nachstehenden Tabelle sind wiederkehrende Bewertungen des beizulegenden Zeitwerts.

Buchwert und beizulegender Zeitwert nach Bemessungshierarchie

in Mio €	30.6.2025					31.12.2024				
	Buchwert	Beizulegender Zeitwert				Buchwert	Beizulegender Zeitwert			
	Insgesamt	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	Insgesamt	Insgesamt	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	Insgesamt
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte:										
Handelsaktiva:										
Schuldtitle gehalten von konsolidierten Garantiefonds	1.681	0	1.681	0	1.681	1.771	0	1.771	0	1.771
Schuldtitle gehalten von konsolidierten Seed Investments	33	21	12	0	33	58	20	38	0	58
Eigenkapitaltitle gehalten von konsolidierten Garantiefonds	110	110	0	0	110	132	132	0	0	132
Eigenkapitaltitle gehalten von konsolidierten Seed Investments	140	140	0	0	140	196	196	0	0	196
Handelsaktiva insgesamt	1.964	271	1.693	0	1.964	2.157	348	1.809	0	2.157
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	18	0	18	0	18	21	0	21	0	21
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht zu Handelszwecken klassifizierte finanzielle Vermögenswerte:										
Schuldtitle – Co-Investments	455	0	0	455	455	491	0	0	491	491
Schuldtitle – Seed Investments	174	54	72	48	174	164	19	93	52	164
Schuldtitle – Staatsanleihen	476	386	90	0	476	601	543	58	0	601
Schuldtitle – Unternehmensanleihen	767	568	198	0	767	714	401	313	0	714
Schuldtitle – Vermögenswerte aus Investmentverträgen	451	0	451	0	451	454	0	454	0	454
Schuldtitle – Sonstige Schuldtitle	375	268	37	71	375	313	193	39	81	313
davon: Liquiditätspositionen	305	268	37	0	305	232	193	39	0	232
Eigenkapitaltitle	28	0	0	28	28	28	0	0	28	28
davon: Co-Investments	1	0	0	1	1	2	0	0	2	2
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht zu Handelszwecken klassifizierte finanzielle Vermögenswerte insgesamt	2.728	1.277	848	602	2.728	2.766	1.158	956	652	2.766
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte insgesamt	4.710	1.548	2.559	602	4.710	4.944	1.506	2.786	653	4.944
Schuldtitle – zum beizulegenden Zeitwert über die sonstige erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung bewertete Bundesländeranleihen	66	0	66	0	66	82	0	82	0	82
Zum beizulegenden Zeitwert über die sonstige erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung bewertete finanzielle Vermögenswerte insgesamt	66	0	66	0	66	82	0	82	0	82
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte insgesamt	4.776	1.548	2.625	602	4.776	5.026	1.506	2.868	653	5.026

in Mio €	30.6.2025					31.12.2024				
	Buchwert	Beizulegender Zeitwert				Buchwert	Beizulegender Zeitwert			
	Insgesamt	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	Insgesamt	Insgesamt	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	Insgesamt
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte:										
Barreserven und Einlagen bei Kreditinstituten	1.181					1.389				
Forderungen aus Krediten	2	0	0	0	0	2	0	1	0	1
Sonstige Finanzaktiva	766					760				
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswert insgesamt	1.948	0	0	0	0	2.152	0	1	0	1
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten:										
Handelspassiva:										
Investmentfonds (Short-Position)	30	30	0	0	30	36	36	0	0	36
Handelspassiva insgesamt	30	30	0	0	30	36	36	0	0	36
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	125	0	20	105	125	165	0	13	151	165
Zum beizulegenden Zeitwert bewertet designierte finanzielle Verbindlichkeiten:										
Verpflichtungen aus Investmentverträgen	451	0	451	0	451	454	0	454	0	454
Zum beizulegenden Zeitwert bewertet designierte finanzielle Verbindlichkeiten insgesamt	451	0	451	0	451	454	0	454	0	454
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten insgesamt	606	30	471	105	606	654	36	467	151	654
Verbindlichkeiten konsolidierter strukturierter Unternehmen gegenüber externen Investoren	1.818	0	1.818	0	1.818	1.995	0	1.995	0	1.995
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten insgesamt	2.424	30	2.289	105	2.424	2.649	36	2.462	151	2.649
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten:										
Sonstige kurzfristige Geldaufnahmen	30					8				
Sonstige Finanzpassiva	1.031					1.045				
davon: Verbindlichkeiten aus leistungsbezogenen Zahlungen	244					344				
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten insgesamt	1.061					1.053				

Die Handelsaktiva reduzierte sich um 193 Mio € hauptsächlich auf Grund von Mittelabflüssen und negativen Bewertungsergebnissen bei Vermögenswerten in konsolidierten Garantiefonds und Entkonsolidierung von konsolidierten Seed Investments in Höhe von 179 Mio €. Die Verbindlichkeiten konsolidierter strukturierter Unternehmen gegenüber externen Investoren reduzierten sich entsprechend.

Der Konzern verpfändet finanzielle Vermögenswerte hauptsächlich als Sicherheiten für Besicherungszwecke bei Verbindlichkeiten aus Over-the-Counter-Geschäften. Verpfändungen werden in der Regel zu handelsüblichen, in Standardverträgen für solche Transaktionen festgelegten Bedingungen ausgeführt.

Der Buchwert der finanziellen verpfändeten Vermögenswerte als Sicherheit zum 30. Juni 2025 belief sich auf 36 Mio € (42 Mio € zum 31. Dezember 2024).

Bewertungstechniken und -kontrollen des beizulegenden Zeitwerts

Stufe 1 – In aktiven Märkten notierte Preise – Der beizulegende Zeitwert von in aktiven Märkten notierten Finanzinstrumenten wird auf Grundlage von Preisnotierungen ermittelt, soweit diese im Rahmen von regelmäßigen und aktuellen Transaktionen verwendete Preise darstellen.

Stufe 2 – Bewertungsverfahren bei Nutzung von beobachtbaren Marktdaten – Der Konzern verwendet Bewertungsverfahren für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts von Finanzinstrumenten, sofern keine in aktiven Märkten notierten Preise verfügbar sind. Zu den verwendeten Verfahren gehören die Verwendung von indikativen Preisangaben, von Preisangaben, die von ähnlichen Instrumenten abgeleitet sind, von Preisangaben aus kürzlich erfolgten, aber weniger häufigen Transaktionen und von Modellen abgeleiteten Werten, die durch beobachtbare Marktdaten gestützt werden.

Für einige Instrumente liegt statt eines Preises eine Kursnotierung oder ein sonstiger notierter Parameter vor. In solchen Fällen wird der Börsenkurs oder der Parameter als Eingangsgröße in einem Bewertungsmodell für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts verwendet. Für einige Finanzinstrumente werden branchenübliche Modellierungstechniken wie das Discounted-Cashflow-Modell und gängige Optionspreismodelle verwendet. Diese Modelle sind von geschätzten zukünftigen Zahlungsströmen, Diskontierungsfaktoren und der Volatilität abhängig.

Stufe 3 – Bewertungsverfahren bei Nutzung nicht am Markt beobachtbarer Parameter – Bei einigen Positionen wird zur Ableitung des beizulegenden Zeitwerts eine Kombination aus beobachtbaren und nicht beobachtbaren oder nur nicht beobachtbaren Inputfaktoren verwendet. Sind keine beobachtbaren Informationen verfügbar, basieren die verwendeten Bewertungsmodelle auf anderen relevanten Informationsquellen wie Preisen für ähnliche Transaktionen, historischen Daten, wirtschaftlichen Fundamentaldaten sowie Researchinformationen, die entsprechend angepasst werden, um die Ausgestaltung des tatsächlich zu bewertenden Finanzinstruments und die derzeitigen Marktbedingungen zu berücksichtigen.

Validierung und Kontrolle – Der Konzern verfügt über ein etabliertes Rahmenwerk zur Kontrolle von Bewertungen, welches die internen Kontrollstandards, Methoden und Verfahren für den Bewertungsprozess regelt. Das PVCC entwickelt und steuert den Rahmen für die Bewertungskontrolle und stellt die Überprüfung und Angemessenheit verschiedener detaillierte Aspekte der Kontrollen sicher, wie unabhängige Preisüberprüfungen, Prüfschwellen und die Genehmigung von verwendeten Marktdaten. Darüber hinaus überprüft das PVCC die Ergebnisse der Vollständigkeitskontrollen und stellt sicher, dass alle

wesentlichen zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Vermögenswerte und Verbindlichkeiten einem angemessenen Bewertungskontrollverfahren unterzogen wurden.

Spezialisierte Bewertungskontrollteams führen die Kontrollprozesse durch, die die Bewertung von Finanzinstrumenten in allen Stufen der Bemessungshierarchie abdecken. Ein Hauptaugenmerk dieser Spezialisten liegt auf solchen Bewertungen, bei denen im Rahmen der Bewertungsprozesse Einschätzungen des Managements vorgenommen werden einschließlich der oben erwähnten regelmäßigen Überprüfung der wesentlichen nicht beobachtbaren Inputfaktoren und der Bewertungsanpassungen.

Das PVCC überwacht als zweite Verteidigungslinie die Bewertungskontrollprozesse, die von den spezialisierten Teams durchgeführt werden. Ergebnisse der Bewertungskontrollprozesse werden im Rahmen des monatlichen Berichtszyklus zusammengestellt und analysiert. Abweichungen, die vordefinierte und genehmigte Toleranzgrenzen überschreiten, werden sowohl innerhalb des Bereichs Finance als auch unter den Führungskräften der jeweiligen Geschäftsbereiche eskaliert, um diese zu überprüfen beziehungsweise zu klären und gegebenenfalls anzupassen. Dieser Prozess wird im Valuation Control Report zusammengefasst und vom PVCC überprüft.

Für Instrumente, deren beizulegender Zeitwert anhand von Bewertungsmodellen ermittelt wird, unterliegen die in den Modellen verwendeten Annahmen und Techniken der unabhängigen Modellvalidierung des Konzerns.

Umklassifizierungen

Umklassifizierungen zwischen den Stufen finden statt, wenn Änderungen in den Inputfaktoren vorliegen, die für die Kategorisierung innerhalb der Bemessungshierarchie relevant sind. Wo anwendbar, wird angenommen, dass Umklassifizierungen zwischen den Stufen 1, 2 und 3 zum Jahresanfang stattgefunden haben.

In ersten Halbjahr 2025 hatte der Konzern 52 Mio € von Stufe 1 in Stufe 2 umklassifiziert und 40 Mio € von Stufe 2 in Stufe 1. Die Umklassifizierungen bezogen sich hauptsächlich auf Unternehmensanleihen und Schuldtitel gehalten von konsolidierten Seed Investments. In ersten Halbjahr 2024 gab es Umklassifizierungen von Stufe 1 in Stufe 2 in Höhe von 18 Mio € und von Stufe 2 in Stufe 1 in Höhe von 34 Mio €. Die Umklassifizierungen bezogen sich hauptsächlich auf Unternehmensanleihen und sonstige Schuldtitel.

Es gab keine Umklassifizierungen in ersten Halbjahr 2025 und in ersten Halbjahr 2024 aus sowie in die Stufe 3 der Bemessungshierarchie.

Analyse der Finanzinstrumente innerhalb Bemessungshierarchie Stufe 3

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente, die der Stufe 3 der Bemessungshierarchie zugeordnet werden, werden auf Basis eines oder mehrerer nicht am Markt beobachtbarer Parameter bewertet.

Überleitung der Finanzinstrumente in Stufe 3

in Mio €					Finanzielle Vermögenswerte		Finanzielle Verbindlichkeiten	
	Schuldtitel – Co-Investments	Schuldtitel – Seed Investments	Schuldtitel – Sonstige Schuldtitel	Eigenkapitaltitel	Insgesamt	Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	Insgesamt	
Bestand zum 1. Januar 2024	451	0	82	27	561	103	103	
Veränderung des Konsolidierungskreises	0	0	0	0	0	0	0	
Gewinne/-verluste (–) durch Gewinn- und Verlustrechnung insgesamt ¹	-4	0	0	0	-4	-3	-3	
Wechselkursänderungen insgesamt	10	0	2	1	12	0	0	
Käufe	19	0	0	1	20	0	0	
Verkäufe	0	0	4	0	4	0	0	
Abwicklungen	0	0	5	0	5	0	0	
Bestand zum 30. Juni 2024	476	0	75	29	580	105	105	
Bestand zum 1. Januar 2025	491	52	81	28	652	151	151	
Veränderung des Konsolidierungskreises	0	0	0	0	0	0	0	
Gewinne/-verluste (–) durch Gewinn- und Verlustrechnung insgesamt ¹	-3	2	-1	1	-1	-46	-46	
Wechselkursänderungen insgesamt	-38	-6	-7	-1	-53	0	0	
Käufe	10	0	0	0	10	0	0	
Verkäufe	0	0	0	0	0	0	0	
Abwicklungen	4	0	2	1	7	1	1	
Bestand zum 30. Juni 2025	455	48	71	28	602	105	105	

¹ Gewinne/-verluste (–) durch Gewinn- und Verlustrechnung insgesamt beziehen sich hauptsächlich auf unrealisierte Gewinne/Verluste (–) der finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung im Ergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerte/Verpflichtungen reflektiert sind.

Sensitivitätsanalyse von nicht beobachtbaren Parametern

Der Wert der Finanzinstrumente ist abhängig von nicht beobachtbaren Inputfaktoren, die aus einer Bandbreite von für möglich gehaltenen Alternativen ausgewählt werden. Für die nicht beobachtbaren Inputfaktoren werden angemessene Werte ausgewählt, die den herrschenden Marktgegebenheiten entsprechen. Hätte der Konzern am 30. Juni 2025 zur Bewertung der betreffenden Finanzinstrumente Parameterwerte zugrunde gelegt, die am äußeren Ende der Bandbreite von angemessenen möglichen Alternativen lagen, hätte sich der ausgewiesene beizulegende Zeitwert um bis zu 8 Mio € erhöht beziehungsweise um bis zu 59 Mio € verringert. Zum 31. Dezember 2024 wäre der beizulegende Zeitwert um bis zu 11 Mio € gestiegen beziehungsweise um bis zu 58 Mio € gesunken.

Die Berechnung der Sensitivität orientiert sich an dem Ansatz, der zur Bewertung der Bewertungsunsicherheit für vorsichtige Bewertungszwecke verwendet wird. Die vorsichtige Bewertung ist ein Mechanismus zur Quantifizierung der Bewertungsunsicherheit und zur Beurteilung eines Ausstiegspreises mit einer 90-prozentigen Sicherheit. Gemäß der EU-Verordnung würden die zusätzlichen Bewertungsanpassungen als Abzug von den aufsichtsrechtlichen Eigenmitteln angewandt.

Die möglichen Auswirkungen der relativen Bewertungsunsicherheit des beizulegenden Zeitwerts von Finanzinstrumenten, deren Bewertung von nicht beobachtbaren Parametern abhängt, sind für den Konzern begrenzt.

Sensitivitätsanalyse von nicht beobachtbaren Parametern

in Mio €	30.6.2025		31.12.2024	
	Positive Änderung des beizulegenden Zeitwerts durch Nutzung angemessener möglicher Alternativen	Negative Änderung des beizulegenden Zeitwerts durch Nutzung angemessener möglicher Alternativen	Positive Änderung des beizulegenden Zeitwerts durch Nutzung angemessener möglicher Alternativen	Negative Änderung des beizulegenden Zeitwerts durch Nutzung angemessener möglicher Alternativen
Schuldtitle – Co-Investments	0	43	0	39
Schuldtitle – Seed Investments	0	4	0	5
Schuldtitle – Sonstige Schuldtitle	1	5	1	4
Eigenkapitaltitle	3	3	2	2
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	4	4	8	8
Insgesamt	8	59	11	58

Quantitative Informationen zur Sensitivität wesentlicher nicht beobachtbarer Parameter

Die unten aufgeführten Spannen zeigen den jeweils höchsten und niedrigsten Wert, der für die Bewertung der Engagements verwendet wird.

Finanzinstrumente der Stufe 3 und quantitative Informationen zu nicht beobachtbaren Inputfaktoren

in Mio € (sofern nicht anders angegeben)	30.6.2025						31.12.2024					
	Beizulegender Zeitwert			Signifikante nicht beobachtbare Parameter (Stufe 3)	Spanne	Beizulegender Zeitwert			Signifikante nicht beobachtbare Parameter (Stufe 3)	Spanne		
	Vermögenswerte	Verbindlichkeiten	Bewertungsverfahren			Vermögenswerte	Verbindlichkeiten	Bewertungsverfahren				
Schuldtitle – Co-Investments	453	0	Methode des angepassten Nettovermögens	Kurs-/Nettoinventarwert	100%	100%	489	0	Methode des angepassten Nettovermögens	Kurs-/Nettoinventarwert	100%	100%
	2	0	Discounted-Cashflow-Modell	Bonitätsaufschlag	11%	13%	2	0	Discounted-Cashflow-Modell	Bonitätsaufschlag	11%	13%
				Erlösquote	75%	75%				Erlösquote	75%	75%
				Ausfallrate	1%	1%				Ausfallrate	1%	1%
				Rate der vorzeitigen Tilgungen	25%	25%				Rate der vorzeitigen Tilgungen	20%	20%
Schuldtitle – Seed Investments	48	0	Methode des angepassten Nettovermögens	Kurs-/Nettoinventarwert	100%	100%	52	0	Methode des angepassten Nettovermögens	Kurs-/Nettoinventarwert	100%	100%
Schuldtitle – Sonstige Schuldtitle	20	0	Methode des angepassten Nettovermögens	Kurs-/Nettoinventarwert	100%	100%	22	0	Methode des angepassten Nettovermögens	Kurs-/Nettoinventarwert	100%	100%
	31	0	Discounted-Cashflow-Modell	Bonitätsaufschlag	1%	7%	36	0	Discounted-Cashflow-Modell	Bonitätsaufschlag	1%	7%
				Erlösquote	75%	75%				Erlösquote	75%	75%
				Ausfallrate	1%	1%				Ausfallrate	1%	1%
				Rate der vorzeitigen Tilgungen	25%	25%				Rate der vorzeitigen Tilgungen	20%	25%
	19	0	Discounted-Cashflow-Modell	Abzinsungssatz	9%	30%	23	0	Discounted-Cashflow-Modell	Abzinsungssatz	9%	11%
Eigenkapitaltitle	28	0	Marktbasierter Ansatz	Marktmultiplikatoren	5.6x	8.3x	28	0	Marktbasierter Ansatz	Marktmultiplikatoren	5.6x	8.3x
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	0	105	Optionspreismodell	Stornierungsrate	1%	15%	0	151	Optionspreismodell	Stornierungsrate	1%	15%
Insgesamt	602	105					653	151				

06 – Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte

Der Geschäfts- oder Firmenwert, sonstige immaterielle Vermögenswerte mit unbestimmter und mit begrenzter Nutzungsdauer werden jährlich oder häufiger auf Wertminderung überprüft, wenn Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass der Buchwert wertgemindert sein könnte.

Zum 30. Juni 2025 wurde eine Analyse durchgeführt, um festzustellen, ob für den Konzern ein Wertminderungsaufwand für den Geschäfts- oder Firmenwert oder die Vermögensverwaltungsverträge im Publikumsfondsgeschäft, die unter den nicht abzuschreibenden sonstigen immateriellen Vermögenswerten ausgewiesen sind, erfasst werden musste. Im Rahmen der Analyse wurden die Annahmen und ihre Sensitivitäten der jährlichen Werthaltigkeitsprüfung des Geschäfts- und Firmenwerts überprüft sowie die wichtigsten Bewertungsparameter der Vermögensverwaltungsverträge im Publikumsfondsgeschäft. Diese Analyse ergab keinen Hinweis auf eine Wertminderung der beiden Vermögenswerte.

Geschäfts- oder Firmenwert

Veränderungen des Geschäfts- oder Firmenwerts

in Mio €	
Bestand zum 1. Januar 2024	2.867
Abgänge	0
Wechselkursveränderungen	54
Bestand zum 30. Juni 2024	2.921
Bruttobetrag des Geschäfts- oder Firmenwerts	2.921
Kumulierte Wertminderungen	0
Bestand zum 1. Januar 2025	2.981
Abgänge	0
Wechselkursveränderungen	-230
Bestand zum 30. Juni 2025	2.751
Bruttobetrag des Geschäfts- oder Firmenwerts	2.751
Kumulierte Wertminderungen	0

Die Veränderungen im ersten Halbjahr 2025 entfielen auf Wechselkursveränderungen in Höhe von -230 Mio € (erstes Halbjahr 2024: 54 Mio €).

Sonstige immaterielle Vermögenswerte

Veränderungen der sonstigen immateriellen Vermögenswerte

in Mio €	Erworbene immaterielle Vermögenswerte						Selbst erstellte immaterielle Vermögenswerte		Sonstige immaterielle Vermögenswerte insgesamt
	Nicht abzuschreibende			Abzuschreibende			Abzuschreibende		
	Rechte aus Vermögensverwaltungsverträgen im Publikumsfondsgeschäft	Kundenbezogene immaterielle Vermögenswerte	Vertragsbasierte immaterielle Vermögenswerte	Markenrechte	Software und sonstige	Abzuschreibende erworbene immaterielle Vermögenswerte insgesamt	Software		
Anschaffungs-/Herstellungskosten:									
Bestand zum 1. Januar 2024	1.046	115	20	30	88	253	265	1.564	
Zugänge	0	0	0	0	0	0	16	16	
Abgänge	0	0	0	0	0	0	5	5	
Wechselkursveränderungen	33	4	0	0	0	3	2	39	
Bestand zum 30. Juni 2024	1.079	119	20	30	88	257	279	1.614	

in Mio €	Erworbene immaterielle Vermögenswerte						Selbst erstellte immaterielle Vermögenswerte	Sonstige immaterielle Vermögenswerte insgesamt
	Nicht abzuschreibende			Abzuschreibende			Abzuschreibende	
	Rechte aus Vermögensverwaltungsverträgen im Publikumsfondsgeschäft	Kundenbezogene immaterielle Vermögenswerte	Vertragsbasierte immaterielle Vermögenswerte	Markenrechte	Software und sonstige	Abzuschreibende erworbene immaterielle Vermögenswerte insgesamt	Software	
Bestand zum 1. Januar 2025	1.117	123	20	30	88	260	292	1.670
Zugänge	0	0	0	0	0	0	9	9
Abgänge	0	0	0	0	0	0	0	0
Wechselkursveränderungen	-133	-15	0	0	1	-13	-6	-152
Bestand zum 30. Juni 2025	984	109	20	30	89	247	296	1.527
Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen:								
Bestand zum 1. Januar 2024	330	115	20	0	88	224	183	737
Abschreibungen für das Geschäftsjahr	0	0	0	1	0	1	11	12
Abgänge	0	0	0	0	0	0	5	5
Wertminderungen und Wertaufholungen (-)	0	0	0	0	0	0	5	5
Wechselkursveränderungen	10	4	0	0	0	3	2	16
Bestand zum 30. Juni 2024	341	119	20	1	88	228	196	765
Bestand zum 1. Januar 2025	353	123	20	2	88	233	212	797
Abschreibungen für das Geschäftsjahr	0	0	0	1	0	1	14	15
Abgänge	0	0	0	0	0	0	0	0
Wertminderungen und Wertaufholungen (-)	0	0	0	0	0	0	0	0
Wechselkursveränderungen	-42	-15	0	0	1	-13	-5	-60
Bestand zum 30. Juni 2025	311	109	20	3	89	220	221	751
Buchwert:								
zum 1. Januar 2024	716	0	0	29	0	29	82	827
zum 30. Juni 2024	738	0	0	28	0	28	83	850
zum 1. Januar 2025	764	0	0	28	0	28	81	873
zum 30. Juni 2025	673	0	0	27	0	27	75	775

Zum 30. Juni 2025 gab es keinen materiellen Wertminderungsaufwand für selbst entwickelte Software (zum 30. Juni 2024: Wertminderungsaufwand in Höhe von 5 Mio €), der im Sachaufwand und sonstigen Aufwand in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen wurde.

07 – Sonstige Aktiva und Passiva

in Mio €	30.6.2025	31.12.2024	in Mio €	30.6.2025	31.12.2024
Sonstige Aktiva:			Sonstige Passiva:		
Sonstige finanzielle Aktiva:			Sonstige finanzielle Passiva:		
Forderungen aus Provisionen/Gebühren	216	218	Verbindlichkeiten aus Provisionen/Gebühren	160	162
Vertragsvermögenswerte	67	0	Verbindlichkeiten aus leistungsbezogenen Zahlungen	244	344
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	550	543	Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	627	539
Sonstige finanzielle Aktiva insgesamt	833	760	Verbindlichkeiten konsolidierter strukturierter Unternehmen gegenüber externen Investoren ¹	1.818	1.995
Sonstige nichtfinanzielle Aktiva:			Sonstige finanzielle Passiva insgesamt	2.849	3.040
Sonstige Steuerforderungen	25	22	Sonstige nichtfinanzielle Passiva:		
Sonstige nichtfinanzielle Vermögenswerte	50	39	Sonstige Steuerverbindlichkeiten	21	16
Sonstige nichtfinanzielle Aktiva insgesamt	75	60	Sonstige nichtfinanzielle Verbindlichkeiten	82	98
Sonstige Aktiva insgesamt	909	821	Sonstige nichtfinanzielle Passiva insgesamt	104	114
			Sonstige Passiva insgesamt	2.953	3.154

¹ Verbindlichkeiten aus konsolidierten strukturierten Einheiten, gehalten von anderen Investoren, bilanziert zu fortgeführten Anschaffungskosten und reflektiert mit dem ergebniswirksam bewerteten beizulegenden Zeitwert der entsprechenden Handelsaktiva (siehe Anhangangabe ‚05 – Finanzinstrumente‘).

Zum 30. Juni 2025 weist der Konzern Vertragsvermögenswerte aus alternativen geschlossenen Fonds mit kumulativer ausschüttungsbasierter erfolgsabhängiger Vergütung aus, die sich hauptsächlich gegen Ende einer mehrjährigen Laufzeit ergeben. Dabei handelt es sich um Provisionserträge, die unter der Position Provisionserträge Performance- und Transaktionsgebühren in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen werden und die vor Erhalt der tatsächlichen Zahlung erfasst wurden (siehe auch Anhangangabe ‚03 – Provisionsüberschuss aus Vermögensverwaltung‘).

08 – Rückstellungen

Veränderungen nach Art der Rückstellung

in Mio €	Operationelle Risiken	Zivilverfahren	Sonstige	Insgesamt
Bestand zum 1. Januar 2024	21	8	21	50
Zuführungen zu Rückstellungen	2	1	1	4
Verwendungen von Rückstellungen	1	0	0	1
Auflösungen von Rückstellungen	0	0	0	1
Übertragung	0	0	0	0
Bestand zum 30. Juni 2024	22	8	22	53
Bestand zum 1. Januar 2025	24	5	27	56
Zuführungen zu Rückstellungen	2	1	1	4
Verwendungen von Rückstellungen	0	4	25	29
Auflösungen von Rückstellungen	0	1	0	1
Übertragung	0	10	0	10
Bestand zum 30. Juni 2025	25	11	2	38

Operationelles Risiko ist das Risiko von Verlusten, die infolge unangemessener oder versagender interner Prozesse und Systeme, durch menschliches Versagen oder infolge externer Ereignisse eintreten. Die Definition zur Ermittlung von Rückstellungen aus operationellem Risiko unterscheidet sich von der im Risikomanagement, indem Verlustrisiken aus Zivilprozessen und aufsichtsbehördlichen Verfahren nicht berücksichtigt werden.

Rückstellungen für Zivilverfahren resultieren aus gegenwärtigen oder potenziellen Forderungen oder Verfahren wegen angeblicher Nichteinhaltung von vertraglichen, sonstigen gesetzlichen oder aufsichtsrechtlichen Pflichten, die zu Ansprüchen von Kunden, Geschäfts- und Vertragspartnern oder anderen Parteien in Zivilverfahren geführt haben oder führen könnten.

Sonstige Rückstellungen umfassen Rückstellungen für aufsichtsbehördliche Verfahren und verschiedene andere Sachverhalte, die nicht in den genannten Rückstellungsarten berücksichtigt werden.

Die vom Konzern gebildeten Rückstellungen sind kurzfristiger Natur und werden voraussichtlich im Laufe des nächsten Jahres in Anspruch genommen.

Laufende Einzelverfahren

Der Konzern ist in einer Vielzahl von Ländern tätig, in denen unterschiedliche rechtliche und regulatorische Anforderungen gelten. Es liegt in der Natur seiner Geschäftstätigkeit, dass der Konzern von Zeit zu Zeit in Rechtsstreitigkeiten, Schiedsgerichtsverfahren und behördliche Untersuchungen verwickelt wird. Für Angelegenheiten, für die eine verlässliche Schätzung vorgenommen werden kann, sind die Rückstellungen, die der Konzern für zivilrechtliche Verfahren und behördliche Untersuchungen gebildet hat, in der obigen Tabelle zusammengefasst. Der Konzern zeigt Rückstellungen oder Eventualverbindlichkeiten nicht für einzelne Sachverhalte, weil da eine solche individuelle Offenlegung den Ausgang der jeweiligen Verfahren ernsthaft beeinträchtigen könnte.

Der Konzern kann nicht ausschließen, dass die Ergebnisse von anhängigen Untersuchungen und Rechtsstreitigkeiten unvorteilhaft ausfallen und Mittelabflüsse nach sich ziehen könnten, welche die gebildeten Rückstellungen übersteigen. Es wird aber derzeit nicht erwartet, dass eines dieser Verfahren wesentliche Auswirkungen auf die Finanzlage des Konzerns hat.

Im ESG-Verfahren der Staatsanwaltschaft Frankfurt verhängte die Staatsanwaltschaft wegen einer fahrlässig begangenen aufsichtsrechtlichen Ordnungswidrigkeit ein Bußgeld. Der Bescheid wurde damit begründet, dass es in der Vergangenheit Defizite im Hinblick auf bestimmte ESG-bezogene Dokumentations- und Kontrollprozesse, Verfahrensweisen und Marketingäußerungen gegeben habe. Wir haben die internen Dokumentations- und Kontrollprozesse bereits verbessert und arbeiten kontinuierlich daran, weitere Fortschritte zu erzielen. Die DWS hat den Bescheid akzeptiert, der zum 1. April 2025 rechtskräftig wurde.

Eine deutsche und eine luxemburgische Konzerngesellschaft sind Parteien in einem Schiedsverfahren mit einem Unternehmen, das eine Geschäftseinheit der DWS erworben hat. Gegenstand der Klage sind Ansprüche auf gegenseitige Kaufpreisanpassung sowie Ansprüche auf Ersatz eines vermeintlichen Schadens.

09 – Eigenkapital

Dividendenzahlungen

	2024
Bardividende (in Mio €)	440
Bardividende je Stammaktie (in €)	2,20

Die Hauptversammlung hat am 13. Juni 2025 dem von der Geschäftsführung und dem Aufsichtsrat eingebrachten Dividendenvorschlag zugestimmt.

Zusätzliche Anhangangaben

10 – Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen und Personen

Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen

Transaktionen zwischen der DWS KGaA und ihren Tochtergesellschaften erfüllen die Definition von Geschäften mit nahestehenden Unternehmen. Diese Transaktionen werden jedoch nicht als Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen ausgewiesen, sofern sie im Rahmen der Konsolidierung eliminiert werden. Transaktionen zwischen dem Konzern und seinen assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen und ihren jeweiligen Tochtergesellschaften gelten ebenfalls als Transaktionen mit nahestehenden Unternehmen. Darüber hinaus gelten Transaktionen mit Gesellschaften des Deutsche-Bank-Konzerns einschließlich ihrer assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen sowie ihrer jeweiligen Tochtergesellschaften als Transaktionen mit nahestehenden Unternehmen.

Die Transaktionen in der unten genannten Tabelle mit Unternehmen des Deutsche-Bank-Konzerns beziehen sich im Wesentlichen auf Cash-Management-Aktivitäten, Asset-Management-Leistungen, ausgelagerte Dienstleistungen und Leasingverhältnisse.

Transaktionen mit dem Deutsche-Bank-Konzern

in Mio €	Jan. - Jun. 2025				Jan. - Jun. 2024			
	Zinsüberschuss und zinsunabhängige Erträge	Zinsunabhängige Aufwendungen	Vermögensgegenstände	Verbindlichkeiten	Zinsüberschuss und zinsunabhängige Erträge	Zinsunabhängige Aufwendungen	Vermögensgegenstände	Verbindlichkeiten
Deutsche Bank AG	-163	76	823	175	-146	71	879	256
Andere Deutsche-Bank-Konzerngesellschaften	-24	32	80	74	-22	36	100	103

Die DWS KGaA übernahm Kosten für Dienstleistungen von der DWS Management GmbH, einer hundertprozentigen Tochter der Deutsche Bank AG, in Bezug auf nahestehende Personen in Höhe von 15 Mio € für das erste Halbjahr 2025 (18 Mio € für das erste Halbjahr 2024). Der Rückgang ist auf niedrigere aufgeschobene variable Vergütungen zurückzuführen.

Darüber hinaus zahlte die DWS KGaA am 18. Juni 2025 für das Geschäftsjahr 2024 eine Dividende in Höhe von 350 Mio € an die DB Beteiligungs-Holding GmbH, die eine hundertprozentige Tochter der Deutsche Bank AG ist (970 Mio € für das Geschäftsjahr 2023 am 11. Juni 2024).

Transaktionen mit assoziierten Unternehmen führten im ersten Halbjahr 2025 zu Erträgen in Höhe von 1 Mio € und Aufwendungen in Höhe von 33 Mio € (3 Mio € Erträge und 29 Mio € Aufwendungen im ersten Halbjahr 2024). Diese Transaktionen stehen im Wesentlichen im Zusammenhang mit Vertriebsvereinbarungen und Dienstleistungsverträgen. Es gab keine materiellen Transaktionen mit Gemeinschaftsunternehmen und assoziierten Unternehmen im ersten Halbjahr 2025. Darüber hinaus hatte der Konzern zum 30. Juni 2025 beziehungsweise 30. Juni 2024 keine Transaktionen mit Gemeinschaftsunternehmen und assoziierten Unternehmen des Deutsche-Bank-Konzerns.

11 – Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Am 11. Juli 2025 hat der Bundesrat dem „Gesetz für ein steuerliches Investitionssofortprogramm zur Stärkung des Wirtschaftsstandorts Deutschland“ zugestimmt. Dieses Gesetz sieht vor, dass ab dem 1. Januar 2028 der Körperschaftsteuersatz in Deutschland über einen Zeitraum von fünf Jahren schrittweise von derzeit 15% auf 10% gesenkt wird.

Um die künftig niedrigeren Steuersätze zu berücksichtigen, müssen die latenten Steuern in Deutschland, die sich voraussichtlich nach dem 31. Dezember 2027 umkehren, im dritten Quartal neu bewertet werden. Diese Neubewertung wird teilweise erfolgswirksam und teilweise im sonstigen Ergebnis erfasst. Es wird nicht erwartet, dass die Neubewertung wesentliche Auswirkungen auf den Konzernabschluss hat.

Bestätigungen

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

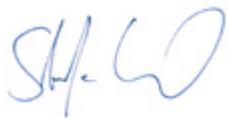
Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Halbjahresfinanzberichterstattung der Konzernzwischenabschluss (verkürzt) ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernzwischenlagebericht der

Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns im verbleibenden Geschäftsjahr beschrieben sind.

Frankfurt am Main, 23. Juli 2025

DWS Group GmbH & Co. KGaA,
vertreten durch: DWS Management GmbH, die persönlich haftende Gesellschafterin

Die Geschäftsführung



Dr. Stefan Hoops



Manfred Bauer



Dirk Görgen



Dr. Markus Kobler



Dr. Karen Kuder



Rafael Otero

Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht durch den unabhängigen Abschlussprüfer

An die DWS Group GmbH & Co. KGaA, Frankfurt am Main

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss – bestehend aus Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzernbilanz, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung sowie den Anhang zum Konzernzwischenabschluss – und den Konzernzwischenlagebericht der DWS Group GmbH & Co. KGaA, Frankfurt am Main, für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2025, die Bestandteile des Halbjahresfinanzberichts nach § 115 WpHG sind, einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach dem International Accounting Standard IAS 34 „Zwischenberichterstattung“, wie er vom International Accounting Standard Board (IASB) verlautbart worden ist und in der EU anzuwenden ist, und des Konzernzwischenlageberichts nach den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, eine Bescheinigung zu dem verkürzten Konzernzwischenabschluss und dem Konzernzwischenlagebericht auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht abzugeben.

Wir haben die prüferische Durchsicht des verkürzten Konzernzwischenabschlusses und des Konzernzwischenlageberichts unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze für die prüferische Durchsicht von Abschlüssen vorgenommen. Danach ist die prüferische Durchsicht so zu planen und durchzuführen, dass wir bei kritischer Würdigung mit einer gewissen Sicherheit ausschließen können, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit IAS 34 „Zwischenberichterstattung“, wie er vom International Accounting Standard Board (IASB) verlautbart worden ist und in der EU anzuwenden ist, und der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden sind. Eine prüferische Durchsicht beschränkt sich in erster Linie auf Befragungen von Mitarbeitern der Gesellschaft und auf analytische Beurteilungen und bietet deshalb nicht die durch eine Abschlussprüfung erreichbare Sicherheit. Da wir auftragsgemäß keine Abschlussprüfung vorgenommen haben, können wir einen Bestätigungsvermerk nicht erteilen.

Auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht sind uns keine Sachverhalte bekannt geworden, die uns zu der Annahme veranlassen, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit IAS 34 „Zwischenberichterstattung“, wie er vom International Accounting Standard Board (IASB) verlautbart worden ist und in der EU anzuwenden ist, oder dass der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden ist.

Frankfurt am Main, den 23. Juli 2025

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

gez. Fox
Wirtschaftsprüfer

gez. Adilova
Wirtschaftsprüferin

Weitere Informationen

Offenlegungen zur Investment Firm Regulation (EU) 2019/2033

Nachhaltigkeitsrisiken

Dieser Abschnitt enthält Informationen zu Umwelt, Sozial- und Unternehmensführungsrisiken (ESG-Risiken), einschließlich physischer Risiken und Transitionsrisiken gemäß Artikel 53 IFR in Verbindung mit Artikel 35 der Richtlinie (EU) 2019/2034.

Unter Nachhaltigkeitsrisiken versteht man potenziell wesentliche negative Auswirkung auf unser Geschäftsmodell, unsere Strategie oder unsere Ziele sowie insbesondere auf den Wert einer Anlage, die durch Nachhaltigkeitsfaktoren ausgelöst werden. Nachhaltigkeitsfaktoren sind Ereignisse oder Bedingungen in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung, und beinhalten physische und transitorische Klimafaktoren. Nachhaltigkeitsrisiken, inklusive Klimarisiken, können alle drei Hauptkomponenten unseres Risiko- und Kontrollrahmenwerks beeinflussen: nichtfinanzielle Risiken, finanzielle Risiken sowie Anlagerisiken unserer Sondervermögen. Nachteilige Nachhaltigkeitsauswirkungen sind definiert als negative, wesentliche oder potenziell wesentliche Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren, die direkt mit Handlungen unseres Konzerns, unserer Mitarbeitenden, der Unternehmen in unseren Portfolios oder anderer Beteiligter zusammenhängen. Dies wird auch als das Konzept der „doppelten Wesentlichkeit“ bezeichnet, das darauf abzielt die Tatsache zu beschreiben, dass Nachhaltigkeitsfaktoren mit zwei Dimensionen der Wesentlichkeit verbunden sind: Die „finanzielle Wesentlichkeit“ beschreibt die ESG-bezogenen finanziellen und nichtfinanziellen Risiken auf unser Geschäft und unsere Organisation („Outside-in“), während die „nichtfinanzielle Wesentlichkeit“ negative Auswirkungen auf Umwelt oder Gesellschaft beschreibt („Inside-out“).

Um eine effektive nachhaltigkeitsbezogene Risikoidentifikation und -bewertung sicherzustellen, wurden die Auswirkungen der identifizierten Nachhaltigkeitsfaktoren auf Risikoarten mittels „ESG-Risikothemen“ formalisiert und die mit den Nachhaltigkeitsfaktoren verbundenen Folgen zusammengefasst. Die ESG-Risikothemen können in Gruppen unterteilt werden:

- Negative Nachhaltigkeitsauswirkungen
- Nachhaltigkeitsrisiken, die sich als nichtfinanzielle Risiken materialisieren
- Nachhaltigkeitsrisiken, die sich als strategische und finanzielle Risiken materialisieren und
- Nachhaltigkeitsrisiken, die sich als treuhänderische Anlagerisiken materialisieren

Für jede Gruppe von ESG-Risikothemen gibt unsere Geschäfts- und Risikostrategie sowie die Risikoappetiterklärung Leitlinien für das Management von Nachhaltigkeitsrisiken und negativen Nachhaltigkeitsauswirkungen vor. Vier qualitative Aussagen wurden zur Risikoappetiterklärung hinzugefügt, eine für jede der oben erwähnten Gruppen von ESG-Risikothemen. Sie definieren den „tone from the top“ in Bezug auf die ESG-bezogene Risikobereitschaft unserer Organisation. Quantitative Indikatoren wurden in Bezug auf jede Gruppe von ESG-Risikothemen definiert.

Änderungen der Risikomanagement-Prozesse

In der ersten Hälfte des Jahres 2025 haben wir unser Rahmenwerk für die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren (Principal Adverse Impacts) um einen Überwachungsprozess auf Unternehmensebene erweitert. Dieser Prozess zielt darauf ab, Transparenz über Veränderungen dieser nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen des gesamten liquiden Anlageportfolios zu schaffen. Dieser Prozess ergänzt den im letzten Jahr implementierten Überwachungsprozess, der Transparenz auf Ebene einzelner aktiver liquider Anlageportfolios geschaffen hat.

Darüber hinaus haben wir, ähnlich wie im Vorjahr, eine Klimaszenarioanalyse unter Verwendung des MSCI Climate VaR-Modells durchgeführt. Die Ergebnisse dieser Analyse wurden internen Stakeholdern vorgestellt, um einen Einblick in die potenziellen Auswirkungen verschiedener Szenarien (1,5 und 5 Grad Celsius) auf unsere liquiden Anlageportfolios zu geben.

Beobachtungen in den Risikoüberwachungsprozessen

Die verstärkte Überprüfung klimabezogener Allianzen durch US-amerikanische Gesetzgeber erhöhte die damit verbundenen Wettbewerbsrisiken. Darüber hinaus können unterschiedliche regulatorische Sichtweisen auf Nachhaltigkeitsfragen in verschiedenen Regionen zu einer Zunahme der operativen und regulatorischen Risiken führen, die mit der Einhaltung solcher Vorschriften verbunden sind.

Unsere Klimaszenarioanalyse zeigt, dass politische Risiken für kohlenstoffintensive Branchen wie Energieversorgung, Versorgungsunternehmen und Werkstoffe weiterhin wesentlich sind. Gleichzeitig zeigt die Analyse potenzielle technologische Chancen für diese Unternehmen. Bestimmte Regionen können dabei stärker von physischen Klimarisiken betroffen sein als andere. Die Auswirkungen können sowohl geringere Verfügbarkeit von Arbeitskräften und geringere Produktivität als auch direkte Schäden an (physischen) Vermögensgegenständen umfassen. Von allen im Modell identifizierten akuten und chronischen Klimarisiken stellen extreme Hitze sowie Überflutung von Küstenregionen die größten physischen Risiken für Unternehmen in unserem Anlageportfolio dar. Hiervon sind insbesondere Sektoren wie Energie oder Versorgung betroffen.

Glossar

Begriff	Bedeutung
APAC	Asien-Pazifik (Asia-Pacific)
AT1	zusätzliches Kernkapital
AuM	Verwaltetes Vermögen (Assets under Management)
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BIP	Bruttoinlandsprodukt
CAGR	durchschnittliche jährliche Wachstumsrate (Compound Annual Growth Rate)
CET 1	Hartes Kernkapital (Common Equity Tier 1)
CIO	Chief Investment Officer
Deutsche Bank	Deutsche Bank AG und ihre Tochtergesellschaften
Deutsche-Bank-Konzern	Deutsche Bank AG und ihre Tochtergesellschaften
DWS	DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften
DWS-Konzern	DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften
DWS KGaA	DWS Group GmbH & Co. KGaA
ESG	Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (Environmental, Social and Governance)
ETF	börsengehandelte Fonds (Exchange Traded Funds)
EU	Europäische Union
EZB	Europäische Zentralbank
Fed	US-Zentralbank (Federal Reserve Bank)
Gesellschaft	DWS Group GmbH & Co. KGaA (Kommanditgesellschaft auf Aktien)
HRB	Nummer im Handelsregister in Deutschland; Kapitalgesellschaften werden in Abteilung B dargestellt
IAS	International Accounting Standard
IASB	International Accounting Standards Board
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IFR	Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen (Investment Firm Regulation)
IFRS	International Financial Reporting Standards
IPO	Börsengang (Initial Public Offering)
IT	Informationstechnologie (Information Technology)
K-Faktor	K-Faktoren sind die Kapitalanforderungen für Risiken, die von einer Wertpapierfirma im Hinblick auf Kunden, Märkte und die Firma selbst ausgehen
K-ASA	K-Faktor bezogen auf verwahrte und verwaltete Vermögenswerte (K-factor related to assets safeguarded and administered)
K-AuM	K-Faktor bezogen auf verwaltete Vermögenswerte (K-factor related to assets under management)
K-COH	K-Faktor bezogen auf bearbeitete Kundenaufträge (K-factor related to client orders handled)
K-NPR	K-Faktor bezogen auf Nettopositionsrisiko (K-factor related to net position risk)

Begriff	Bedeutung
Konzern	DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften
KPI	Leistungsindikator (Key Performance Indicator)
KPMG	KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
M&A	Fusionen und Übernahmen (Mergers and Acquisitions)
MSCI	Morgan Stanley Capital International
N/A	Nicht anwendbar/nicht aussagekräftig
PVCC	Principal Valuation Control Council
UCITS	Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities
US/USA	Vereinigte Staaten von Amerika
VaR	Value at Risk
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
Xtrackers	Xtrackers beinhaltet die Exchange Traded Funds (ETFs) und Exchange Traded Commodities (ETCs) Produktpalette, die vom DWS-Konzern im Passive Geschäft angeboten wird

Impressum

DWS Group GmbH & Co. KGaA

Mainzer Landstraße 11–17
60329 Frankfurt am Main
Deutschland
Telefon: +49 (69) 910 12371
info@dws.com

Investor Relations
+49 (69) 910 14700
Investor.relations@dws.com

Veröffentlichung
Veröffentlicht am 24. Juli 2025

Hinweis in Bezug auf zukunftsgerichtete Aussagen

Dieser Bericht enthält zukunftsgerichtete Aussagen.

Zukunftsgerichtete Aussagen sind Aussagen, die nicht Tatsachen der Vergangenheit beschreiben, sie umfassen auch Aussagen über unsere Einschätzungen und Erwartungen sowie die ihnen zugrunde liegenden Annahmen. Diese Aussagen beruhen auf Planungen, Schätzungen und Prognosen, die der Geschäftsführung der DWS Group GmbH & Co. KGaA derzeit zur Verfügung stehen. Zukunftsgerichtete Aussagen beziehen sich deshalb nur auf den Tag, an dem sie gemacht werden. Wir übernehmen keine Verpflichtung, solche Aussagen angesichts neuer Informationen oder künftiger Ereignisse zu aktualisieren.

Zukunftsgerichtete Aussagen beinhalten naturgemäß Risiken und Unsicherheitsfaktoren. Eine Vielzahl wichtiger Faktoren kann dazu beitragen, dass die tatsächlichen Ergebnisse erheblich von zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Solche Faktoren sind etwa die Verfassung der Finanzmärkte in Deutschland, Europa, den USA und andernorts, in denen wir einen erheblichen Teil unserer Erträge aus dem Wertpapierhandel erzielen und einen erheblichen Teil unserer Vermögenswerte halten, die Preisentwicklung von Vermögenswerten und Entwicklung von Marktvolatilitäten, die Umsetzung unserer strategischen Initiativen, die Verlässlichkeit unserer Grundsätze, Verfahren und Methoden zum Risikomanagement sowie andere Risiken.

