



HALBJAHRESBERICHT

01/18



Inhaltsverzeichnis

Lagebericht	02	Anhang zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	34
Überblick über die Finanz- und Ertragslage.....	02	Provisionsüberschuss aus Vermögensverwaltung.....	34
Wirtschaftliches Umfeld.....	02	Sachaufwand und sonstiger Aufwand.....	35
Ergebnis der DWS.....	03		
Ertragslage.....	05	Anhang zur Konzernbilanz	36
Vermögenslage.....	07	Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte und Verpflichtungen.....	36
Geschäftsführung und Aufsichtsrat.....	08	Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente.....	36
Strategie	14	Beizulegender Zeitwert von Finanzinstrumenten, die nicht zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden.....	45
Ausblick	16	Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte.....	46
Die Weltwirtschaft.....	16	Sonstige Aktiva und Passiva.....	48
Die Asset Management Branche.....	16	Rückstellungen.....	48
DWS Gruppe.....	17	Eigenkapital.....	50
Risiken und Chancen	18	Zusätzliche Anhangangaben	51
Risiken.....	18	Leistungen an Arbeitnehmer.....	51
Chancen.....	18	Ertragsteuern.....	53
Risikobericht	20	Geschäfte mit nahestehenden Dritten.....	53
Risk Management Übersicht.....	20	Ereignisse nach dem Bilanzstichtag.....	54
Aktualisierung zum Risikomanagement.....	20	Bestätigungen	55
Konzernabschluss	23	Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht.....	55
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung.....	23	Versicherung der gesetzlichen Vertreter.....	56
Konzern-Gesamtergebnisrechnung.....	24		
Konzernbilanz.....	25	Impressum	57
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung.....	26		
Konzern-Kapitalflussrechnung.....	27		
Anhang zum Konzernabschluss	28		
Grundlage der Erstellung.....	28		
Effekt aus Änderungen der Rechnungslegungsvorschriften.....	31		
Segmente.....	32		

Lagebericht

Überblick über die Finanz- und Ertragslage

Wirtschaftliches Umfeld

Die Weltwirtschaft

Wirtschaftswachstum (%) ¹	30.6.2018	31.12.2017	Haupttreiber
Weltwirtschaft	3,9 %	3,8 %	Aufrechterhaltung des soliden globalen, synchronen Momentum, obwohl die zunehmende weltpolitische Unsicherheit das Marktsentiment zu belasten begann.
Davon:			
Industrieländer	2,4 %	2,2 %	Günstige Arbeitsmärkte stützten den Konsum, aber Handelsspannungen belasteten die Markterwartung.
Schwellenländer	5,2 %	5,2 %	Die Binnennachfrage stützte die konjunkturelle Aktivität. Die drohenden Handelsstreitigkeiten haben bisher keinen signifikanten negativen Einfluss, belasten jedoch das Sentiment.
Südostasiatischer Raum (ASEAN-5)	5,4 %	5,2 %	Anfälligkeit gegenüber äußeren Bedingungen hat sich leicht erhöht, aber die Länder sind nach wie vor wesentlich widerstandsfähiger als in der Vergangenheit.
USA	2,8 %	2,4 %	Unterstützt wurde das Wachstum durch eine solide Haushaltsposition aufgrund fiskalpolitischer Maßnahmen und starker Arbeitsmärkte. Die finanziellen Bedingungen waren günstig, obwohl die FED ihre Bilanz reduzierte.
Eurozone	2,2 %	2,0 %	Das erste Quartal 2018 war etwas schwächer als erwartet (Wetterbedingungen, Streiks, Grippe, Handelsstreitigkeiten), aber die Binnennachfrage war robust (insbesondere für den Konsum aufgrund solider Arbeitsmärkte). Der drohende Handelsstreit und die politische Unsicherheit (Brexit, Italien, Deutschland) belasteten die Stimmung.
Großbritannien	1,4 %	1,3 %	Die Unsicherheit um Brexit und das schlechte Wetter haben die Konjunktur im ersten Quartal gebremst. Wir beobachten derzeit Anzeichen einer leichten Erholung im Rahmen unserer Prognosen.
China	6,5 %	6,5 %	Die Entschuldung hat begonnen die Infrastrukturinvestitionen zu belasten, aber der Konsum und die privaten Investitionen waren robust.
Japan	1,5 %	1,5 %	Während der sich abzeichnende Handelsstreit die Investitionen belastet, stiegen Einkommen und Ausgaben der privaten Haushalte.

¹ BIP Wachstumsprognose 2018 (in % Jahresveränderung, Durchschnitt). Quelle: DWS Gruppe Prognose per 30.6.2018.

Umfeld Asset Management Branche

Während die Aussichten für das Weltwirtschaftswachstum im ersten Halbjahr 2018 solide blieben, belastete die politische Unsicherheit die Stimmung der Anleger. Eine Reihe von Herausforderungen, wie wachsende Inflationsgefahren, steigende Renditen sowie protektionistische und handelspolitische Maßnahmen führten zu einer globalen Marktvolatilität. Infolgedessen kam es im ersten Halbjahr 2018 in der Asset Management Branche zu einer Verlangsamung der Nettomittelzuflüsse. So sanken die weltweiten Zuflüsse in ETFs (Fonds und Produkte) in der ersten Jahreshälfte 2018 auf 223 Mrd US-Dollar und damit laut ETFGI¹ um mehr als ein Drittel gegenüber dem gleichen Zeitraum 2017. Angesichts der Tatsache, dass die Märkte und die Stimmung der Anleger weiterhin Volatilität aufweisen können, geht die DWS Gruppe davon aus, dass mehrere wichtige Trends die Asset Management Branche derzeit prägen:

- Eine immer älter werdende Bevölkerung erhöht die Nachfrage nach Altersvorsorgeprodukten, insbesondere für zielorientierte Produkte und Multi-Asset-Strategien. Die Nachfrage nach anspruchsvolleren Altersvorsorgelösungen wird vordergründig durch den Wechsel von leistungsorientierten Pensionsplänen zu beitragsorientierten Vorsorgeplänen voran getrieben.
- Stetiges Wachstum und der steigende Wohlstand in Entwicklungsländern bieten neue Möglichkeiten für Manager, da lokale Investoren ihren Investmenthorizont global erweitern.

¹ ETFGI ist ein unabhängiges Research und Consulting Unternehmen, das die gesamte Branche der weltweit gelisteten ETFs & ETPs sowie deren Dienstleister abdeckt.

- In entwickelten Finanzmärkten verursachen niedrige Zinssätze einen Wechsel von unverwalteten Vermögenswerten, wie Tagesgeld- und Termingeldkonten, zu aktiv verwalteten Portfolios.
- Neue digitale Technologien, wie beispielsweise „Robo-Advisory“, verbessern Vertriebsmöglichkeiten durch Online-Zugang für Investoren während eine breitere Einführung von künstlicher Intelligenz die Produktauswahl erweitert und die Performance verbessert.
- Passiv verwaltete Fonds gewinnen weiterhin am Popularität, da diese einen günstigen und einfachen Zugang zu einer Reihe von verschiedenen Anlageklassen für den Anleger bieten.
- Die Nachfrage nach nachhaltigen ESG- (Environmental, Social and Governance) Anlagestrategien ist Treiber für Research, verbessertes Risikomanagement und eine umfassende Produktentwicklung.
- Sich verändernde regulatorische Rahmenbedingungen, beispielsweise im Hinblick auf den Übergang zur offenen Produktarchitektur, stimulieren die Nachfrage durch verbesserte Transparenz und Wahlmöglichkeiten für den Endverbraucher.
- Asset Manager spielen eine immer größer werdende Rolle in der Bereitstellung von Kapital für die Wirtschaft. Dabei profitieren Sie von der Einschränkung der Kreditinstitute durch sowohl regulatorische als auch Kapitalbeschränkungen und der verringerten Fähigkeit nationaler Regierungen Infrastrukturprojekte zu finanzieren.
- Ökonomische und politische Unsicherheiten erhöhen die Nachfrage für Investitionslösungen und werden möglicherweise den Vorteil von aktiven Managern mit guter Performance stärken.

Ergebnis der DWS

DWS Aktien

Die Aktie der DWS Group GmbH & Co. KGaA wurde am 23. März 2018 an der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet, knapp ein Jahr nachdem die Deutsche Bank einen Börsengang (Initial Public Offering) angekündigt hatte. Der Emissionspreis wurde auf 32,50 € je Aktie festgelegt. Der japanische Versicherer Nippon Life, ein Ankerinvestor und strategischer Partner der DWS Gruppe (wie in der Anhangangabe 1 definiert), hat einen Anteil von 5 Prozent zum Emissionspreis erworben.

Die Marktkapitalisierung der DWS Gruppe betrug auf Basis des Emissionspreises und der 200 Mio ausstehenden Inhaberaktien 6,5 Mrd €. Die Deutsche Bank AG ist Mehrheitsaktionärin und erhielt aus der Platzierung von rund 41,0 Mio Aktien (inklusive teilweise ausgeübter Greenshoe-Option) rund 1,3 Mrd € brutto.

Vom Börsengang am 23. März bis zum Ende des ersten Halbjahres verzeichnete die DWS-Aktie eine negative Performance von 21 Prozent. Der Vergleichsindex SDAX, in dem die DWS-Aktie seit dem 18. Juni 2018 vertreten ist, blieb mit einer Performance von +0,1 Prozent im gleichen Zeitraum nahezu unverändert. In den letzten Wochen sind für Investoren verschiedene makroökonomische Entwicklungen in den Blickpunkt gerückt. Dazu zählen insbesondere Zinserhöhungen in den USA, das Auslaufen des Anleihekaufprogramms der EZB und Risiken für die globalen Wachstumsaussichten aufgrund des anhaltenden Handelskonflikts zwischen den USA und anderen Regionen (insbesondere China, Mexiko, Kanada aber auch die Europäische Union).

Das Listing ist ein wichtiger Meilenstein für die DWS Gruppe, um unabhängiger zu agieren und ihr Ziel, ein weltweit führender Vermögensverwalter zu werden, zu verfolgen. Die DWS Gruppe hat mehrere Schritte unternommen, um eine größere operative Autonomie zu erreichen, darunter die Einführung einer neuen KGaA-Rechtsform (Kommanditgesellschaft auf Aktien), das Rebranding, die Bildung einer neuen Führungsstruktur und die Einrichtung eines neuen Managementteams.

Geschäftsergebnis

Die in der folgenden Tabelle aufgeführten, alternativen Finanzkennzahlen (engl. Alternative Performance Measures, „APM“) folgen nicht den allgemein anerkannten Grundsätzen der Rechnungslegung (Generally Accepted Accounting Principles, „GAAP“), sondern dienen der Beurteilung der historischen sowie zukünftigen Performance und Vermögenslage der DWS Gruppe. Hierzu werden beispielsweise das verwaltete Kundenvermögen und das Nettomittelaufkommen betrachtet, weil dies wichtige Kennzahlen zur Beurteilung des Ertragspotentials und des Wachstums sind. Darüber hinaus werden Einmaleffekte von den Erträgen oder Kosten eingeschlossen oder ausgeschlossen, um die Ertrags- bzw. Kostenentwicklung über mehrere Perioden hinweg vergleichbar zu machen. Unser Management nutzt diese APMs als ergänzende Information, um ein umfassenderes Verständnis über die Fähigkeit zur Ergebniserzeugung, die Entwicklung unseres Geschäfts sowie unserer Marke zu beurteilen. Diese APMs sollten allerdings nicht als Alternative zum Jahresüberschuss oder Gewinn vor Steuern als Kennzahlen zur Messung unserer Profitabilität verstanden werden. Ähnliche APMs werden von unseren Mitbewerbern in der Asset-Management-Branche verwendet. Diese können jedoch anders kalkuliert und daher nicht direkt mit den von uns verwendeten APMs vergleichbar sein, auch wenn die Bezeichnungen dieser APMs und Non-GAAP-Kennzahlen gleich lauten.

	Jan. - Jun. 2018	Kombiniert Jan. - Jun. 2017
Verwaltetes Vermögen (AuM)⁽¹⁾ (in Mrd €)	687	696
Nettomittelaufkommen ⁽²⁾ (in Mrd €)	-13	11
Managementgebührenmarge ⁽³⁾ (in Basispunkten, ("bps"))	30,8	32,1
Bereinigte Erträge ⁽⁴⁾ (in Mio €)	1.135	1.279
Bereinigte Kosten ⁽⁵⁾ (in Mio €)	-846	-830
Aufwand-Ertrag-Relation (CIR) ⁽⁶⁾ (in %)	75	65
Bereinigte Aufwand-Ertrag-Relation⁽⁷⁾ (in %)	75	65
Bereinigtes Ergebnis vor Steuern⁽⁸⁾ (in Mio €)	289	449

- (1) Das verwaltete Vermögen ist definiert als (a) Vermögenswerte, die für Kunden zu Anlagezwecken gehalten werden und/oder (b) Kundenvermögen, das von der DWS Gruppe auf einer diskretionären oder beratenden Basis verwaltet wird. Das verwaltete Vermögen umfasst sowohl Fonds (Investmentfonds, börsengehandelte Fonds (ETF), etc.) als auch separate Kundenmandate. Das verwaltete Vermögen wird zu jedem Berichtsstichtag zum aktuellen Marktwert auf Basis der lokalen aufsichtsrechtlichen Vorschriften für Vermögensverwalter bewertet, welcher vom beizulegenden Zeitwert nach IFRS abweichen kann. Messbare Werte sind für die meisten Produkte täglich verfügbar, werden aber unter Umständen für manche Produkte nur einmal im Monat oder sogar nur einmal im Quartal aktualisiert. Das verwaltete Vermögen berücksichtigt nicht unsere Investition in Harvest (die DWS Gruppe hält einen Anteil von 30% an Harvest Fund Management Co.LTD). Allerdings werden Gründungskapital und zugesagtes Kapital, mit dem wir Managementgebühren verdienen, in den AuM berücksichtigt. Jede regionale Unterteilung des verwalteten Vermögens bildet das Gebiet ab, in dem das Produkt verkauft bzw. vertrieben wird (d. h. die Vertriebsrichtung), die sich von der Region, in der die Erträge gebucht werden, unterscheiden kann.
- (2) Das Nettomittelaufkommen stellt die Vermögenswerte dar, die von Kunden innerhalb eines bestimmten Zeitraums erworben oder abgezogen werden. Sie ist einer der wichtigsten Treiber für Veränderungen in den AuM.
- (3) Die Managementgebührenmarge errechnet sich aus der Summe der Management- und anderer wiederkehrender Gebühren für einen Zeitraum dividiert durch die durchschnittlichen AuM für den gleichen Zeitraum. Der Jahresdurchschnitt der AuM wird in der Regel am Jahresanfang und am Ende eines jeden Kalendermonats berechnet (z.B. 13 Referenzpunkte für ein ganzes Jahr).
- (4) Die bereinigten Erträge zeigen die Erträge ohne Einmaleffekte wie Veräußerungsgewinne und sonstige Einmaleffekte von mehr als +/- 10 Mio €. Wir verwenden diese Kennzahl, um den Umsatz auf fortgeführter Basis darzustellen und somit die Vergleichbarkeit mit anderen Perioden zu verbessern.
- (5) Die bereinigten Kosten sind eine Aufwandsgröße, die wir zur besseren Unterscheidung zwischen den Gesamtkosten (zinsunabhängige Aufwendungen) und den laufenden Betriebskosten verwenden. Diese werden um Aufwendungen für Rechtsstreitigkeiten, Restrukturierungs- und Abfindungskosten sowie um wesentliche Einmaleffekte bereinigt, einschließlich operativer Verluste, die eindeutig identifizierbare Einmaleffekte von mehr als +/- 10 Mio € darstellen und deren Wiederholung nicht erwartet wird. Die bereinigten Kosten lassen sich wie folgt auf die gesamten zinsunabhängigen Aufwendungen überleiten:

in Mio €	Jan. - Jun. 2018	Kombiniert Jan. - Jun.2017
Zinsunabhängige Aufwendungen	-856	-836
Aufwendungen für Rechtsstreitigkeiten	-2	-1
Restrukturierungsaufwand	9	4
Abfindungszahlungen	2	3
Bereinigte Kosten	-846	-830

- (6) Die Aufwand-Ertrag-Relation (engl. Cost-Income Ratio, "CIR") ist das Verhältnis der zinsunabhängigen Aufwendungen zu den gesamten Erträgen.
- (7) Die bereinigte Aufwand-Ertrag-Relation ist das Verhältnis der bereinigten Erträge (siehe Fußnote (4)) zu den bereinigten Kosten (siehe Fußnote (5)).

- (8) Das Ergebnis vor Steuern (engl. Profit before Tax, "PBT") wurde auf Basis des operativen Ergebnisses ermittelt. Das bereinigte Ergebnis vor Steuern wird berechnet, indem das Ergebnis vor Steuern um die Auswirkungen der unter den Fußnoten (4) und (5) erläuterten Erlös- und Kostenanpassungspositionen bereinigt wird.

Ertragslage

in Mio €	Jan. – Jun. 2018	Kombiniert Jan. – Jun. 2017
Managementgebühren	1.041	1.113
Performance- und Transaktionsgebühren	45	104
Provisionsüberschuss aus Vermögensverwaltung	1.086	1.217
Zinsen und ähnliche Erträge	7	30
Zinsaufwendungen	-5	-12
Zinsüberschuss	2	18
Ergebnis aus zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten	N/A	-0
Ergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten/Verpflichtungen	-0	32
Ergebnis aus nach der Equitymethode bilanzierten Beteiligungen	22	20
Sonstige Erträge	26	-9
Zinsüberschuss und zinsunabhängige Erträge insgesamt	1.135	1.279
Personalaufwand ¹	-362	-385
Sachaufwand und sonstiger Aufwand	-494	-452
Wertminderungen auf Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte	0	0
Zinsunabhängige Aufwendungen insgesamt	-856	-836
Ergebnis vor Steuern	279	443
Ertragsteueraufwand	-90	-123
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag (-)	189	319
Zurechenbar:		
Den Anteilen ohne beherrschenden Einfluss	0	1
Den DWS Group-Aktionären	189	318

¹ Beinhaltet Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 9 Mio € für das erste Halbjahr 2018 (4 Mio € für das erste Halbjahr 2017)

Im Vergleich zum ersten Halbjahr 2017 weist die DWS Gruppe ein erheblich geringeres Ergebnis vor Steuern aus. Nach einem starken Börsenjahr 2017 wirkten sich die Volatilität sowie der Rückgang an den Aktienmärkten negativ auf das Nettomittelauflkommen und die Erträge im ersten Halbjahr 2018 aus.

In den ersten sechs Monaten 2018 betragen der Zinsüberschuss und die zinsunabhängigen Erträge 1,1 Mrd €, ein Rückgang von 144 Mio € oder 11 %. Die Managementgebühren sanken um 72 Mio € oder 6 %, was vor allem auf die Nettomittelabflüsse und die niedrigeren Margen im Geschäftsbereich Active zurückzuführen ist. Dies wurde teilweise durch eine bessere Entwicklung der passiven Produkte ausgeglichen. Die Performance- und Transaktionsgebühren sanken erheblich um 59 Mio €, was hauptsächlich durch das Ausbleiben der bei bestimmten Fonds alle zwei Jahre gezahlten Gebühr (insofern die Bedingungen zur Erhebung der Gebühr erfüllt werden), lag. Die sonstigen Erträge gingen im Vergleich zum Vorjahr um 13 Mio € oder 21 % zurück, was auf den Rückgang der positiven Marktwertpositionen im Zusammenhang mit Garantieprodukten und ein im ersten Halbjahr 2017 enthaltenes einmaliges Beteiligungsergebnis zurückzuführen ist.

Die zinsunabhängigen Aufwendungen in Höhe von 856 Mio € stiegen im Vergleich zum ersten Halbjahr 2017 um 20 Mio € bzw. 2 %, bedingt durch höhere MiFID II-getriebene externe Analysen, höhere Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Wachstum des Passive-Geschäfts und einer einmaligen Steuerrückerstattung im ersten Halbjahr 2017.

Das Ergebnis vor Steuern lag mit 279 Mio € um 164 Mio € bzw. 37 % unter dem Wert des ersten Halbjahres 2017, bedingt durch die bereits erwähnten niedrigeren Erträge und leicht gestiegenen zinsunabhängigen Aufwendungen.

Verwaltetes Vermögen (AuM)

Die Entwicklung der AuM für das erste Halbjahr 2018 spiegelt sich in der nachfolgenden Tabelle wider:

in Mrd €	31.12.2017	Jan. - Jun. 2018				30.06.2018
	AuM ²	Nettomittel- aufkommen	Währungs- entwicklung	Markt- entwicklung	Sonstiges	AuM
Produkt:						
Active Aktien	95	-4	0	-1	-0	91
Active Multi-Asset	57	-2	0	-1	-1	53
Active SQI ¹	65	1	0	-0	-0	65
Active Anleihen	238	-10	3	-2	-0	229
Active Geldmarkt	59	-3	1	-0	-0	57
Passive	115	4	1	-2	-0	119
Alternatives	71	0	1	1	-0	73
Insgesamt	700	-13	7	-5	-2	687

¹ Systematische & quantitative Anlagen

² Die Zusammensetzung der historischen AuM hat sich im Vergleich zum Prospekt aufgrund einer Umstrukturierung der Anlageklasse Active SQI geändert.

Das verwaltete Vermögen betrug 687 Mrd €, ein Rückgang um 13 Mrd € gegenüber dem 31. Dezember 2017. Der Rückgang ist hauptsächlich auf Nettomittelabflüsse von 13 Mrd € und eine ungünstige Marktentwicklung von 5 Mrd € zurückzuführen, die teilweise durch positive Wechselkurseffekte, vor allem durch die Aufwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro im zweiten Quartal 2018, ausgeglichen wurden.

Die Höhe der AuM ist ein wesentlicher Einflussfaktor auf die Ertragslage, da der auf die Managementgebühren entfallende Umsatzanteil überwiegend im Verhältnis zu den AuM abgerechnet wird. Bei unveränderter Managementgebührenmarge wird ein Anstieg der durchschnittlichen AuM in der Regel zu einem Anstieg der Erträge, insbesondere der Managementgebühren, führen.

Nettomittelaufkommen

Nettomittelaufkommen stellen Vermögenswerte dar, die von Kunden innerhalb eines bestimmten Zeitraums erworben oder abgezogen wurden. Sie ist einer der wichtigsten Treiber für Veränderungen der AuM.

Im ersten Halbjahr 2018 verzeichnete die DWS Gruppe Nettomittelabflüsse in fast allen Anlageklassen mit Ausnahme von Passive mit einem Nettomittelzufluss von 4 Mrd € und Active SQI mit einem Nettomittelzufluss von 1 Mrd € sowie Alternatives, die im Wesentlichen unverändert blieben. Active Aktien verzeichnete in 2018 höhere Rücknahmen aus größeren Publikumsfonds, angeführt von Dividendenfonds. Active Anleihen verzeichneten Nettomittelabflüsse in Höhe von 10 Mrd €, bedingt durch Rücknahmen einiger großer institutioneller und Versicherungskunden in Asien, Europa und in Amerika in Folge verschiedener Faktoren wie beispielsweise der US-Steuerreform, wo Unternehmen Offshore-Vermögenswerte repatriiert und für andere Unternehmenszwecke verwendet haben.

Währungsentwicklung

Die Währungsentwicklung stellt die Wechselkursentwicklung von Produkten in lokalen Währungen gegenüber dem Euro dar. Sie wird berechnet, indem die Änderung des Wechselkurses auf die Vermögenswerte auf monatlicher Basis berechnet wird.

Insbesondere die Aufwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro im zweiten Quartal führte zu einem Anstieg der AuM, der die hohen US-Abflüsse in der ersten Jahreshälfte teilweise ausglich.

Marktentwicklung

Die Marktentwicklung stellt in erster Linie die zugrunde liegende Performance der Vermögenswerte dar, die durch Markteffekte (Aktienindizes, Zinssätze, Wechselkurse) und die Performance der Fonds getrieben wird.

Vermögenslage

Die nachfolgende Tabelle stellt ausgewählte Positionen unserer Vermögenslage dar:

in Mio €	30.6.2018	Kombiniert 31.12.2017
Aktiva:		
Barreserven und Einlagen bei Kreditinstituten	2.852	3.317
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	2.326	1.907
Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte	3.702	3.624
Sonstige Vermögenswerte ¹	1.926	2.379
Summe der Aktiva	10.806	11.226
Passiva:		
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	649	713
Sonstige Verbindlichkeiten ²	3.860	4.147
Summe der Verbindlichkeiten	4.508	4.860
Eigenkapital/Nettovermögenswert	6.297	6.366
Summe der Passiva	10.806	11.226

¹ Summe der zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte, nach der Equitymethode bilanzierte Beteiligungen, Forderungen aus Krediten, Sachanlagen, sonstige Aktiva, Steuerforderungen aus laufenden und latenten Steuern

² Summe der Einlagen, sonstigen kurzfristigen Geldaufnahmen, sonstigen Passiva, Rückstellungen, Steuerverbindlichkeiten aus laufenden und latenten Steuern und langfristige Verbindlichkeiten

Entwicklung der Aktiva

Die Summe der Aktiva ging zum 30. Juni 2018 um 0,4 Mrd € (oder 4%) im Vergleich zum Jahresende 2017 zurück.

Der Rückgang resultiert im Wesentlichen aus um 0,6 Mrd € leicht geringeren Barreserven und Einlagen bei Kreditinstituten auf Grund von Zahlungen aus Gewinnabführungen an die Deutsche Bank Gruppe für 2017, teilweise durch Zahlungen von Managementgebühren kompensiert.

Die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerte erhöhten sich um 0,4 Mrd €, denen ein Rückgang der übrigen Vermögenswerte in gleicher Höhe gegenübersteht. Dies ist auf die Umgliederung von zur Veräußerung verfügbaren Vermögenswerten (in den übrigen Vermögenswerten enthalten) in die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerte gemäß IFRS 9 zurückzuführen.

Entwicklung der Verbindlichkeiten

Die Summe der Verbindlichkeiten ging zum 30. Juni 2018 um 0,4 Mrd € (oder 7%) im Vergleich zum Jahresende 2017 zurück.

Der Rückgang resultiert im Wesentlichen aus um 0,6 Mrd € geringere sonstige Verbindlichkeiten auf Grund von Zahlungen aus Gewinnabführung an die Deutsche Bank Gruppe für 2017, teilweise durch Verbindlichkeiten aus dem regulären Geschäftsbetrieb kompensiert.

Liquidität

Die Barreserven und Einlagen bei Kreditinstituten beliefen sich zum 30. Juni 2018 auf 2,9 Mrd €. Gemäß unserer Richtlinie für Liquiditätsrisiko lag die Liquiditätsposition sowohl im Stress Test als auch in der gestressten 12-Monats Vorhersage über dem Risikoappetit.

Eigenkapital

Der Nettovermögenswert zum 31. Dezember 2017 betrug 6,4 Mrd €, der sich in Stammaktien in Höhe von 0,2 Mrd € und Rücklagen in Höhe von 6,2 Mrd € aufteilt. Nach dem rechtlichen Übergang der Gesellschaften in den USA in die Gruppe am 2. April 2018 wurde die Erstellung des Konzernabschlusses zum 30. Juni 2018 von einem kombinierten Abschluss auf einen konsolidierten Abschluss geändert. Das Gesamtkapital zum 30. Juni 2018 betrug 6,3 Mrd €, ein Rückgang um 0,1 Mrd € im Vergleich zum 31. Dezember 2017. Dies ist vor allem auf einen Rückgang um 0,3 Mrd € infolge der Umstellung vom kombinierten auf den konsolidierten Konzernabschluss zurückzuführen, der teilweise durch einen Jahresüberschuss nach Steuern von 0,2 Mrd. € für den Zeitraum Januar bis Juni 2018 ausgeglichen wurde. Die Umstellung wird in den Erläuterungen zur Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung näher erläutert.

Aufsichtsrechtliches Eigenkapital

Unser Hartes Kernkapital gemäß CRR/CRD 4 (Vollumsetzung in beiden Perioden) per 30. Juni 2018 erhöhte sich im ersten Halbjahr 2018 um 0,1 Mrd € auf 2,6 Mrd €. Die risikogewichteten Aktiva (RWA) gemäß CRR/CRD 4 zum 30. Juni 2018 beliefen sich auf 8,4 Mrd €, verglichen mit 8,5 Mrd € zum Jahresende 2017. Die Harte Kernkapitalquote gemäß CRR/CRD 4 zum 30. Juni 2018 betrug 31,4 %, verglichen mit 29,9 % zum Jahresende 2017.

Zum 30. Juni 2018 belief sich die Gesamtkapitalquote auf 31,4 % und erfüllt damit die aufsichtsrechtlichen Anforderungen einer Gesamtkapitalquote (Vollumsetzung) von 10,5 % inklusive eines Kapitalerhaltungspuffers von 2,5 %.

in Mio € (sofern nicht anders angegeben)	30.6.2018 CRR / CRD4	Kombiniert 31.12.2017 CRR / CRD4
Hartes Kernkapital (CET 1)	2.634	2.547
Kernkapital (CET 1 + AT1)	2.634	2.547
Tier-2-Kapital	0	0
Regulatorisches Kapital insgesamt	2.634	2.547
Risikoaktiva:		
Kreditrisiko	4.491	4.455
Credit Value Adjustment (CVA) ¹	0	78
Marktrisiko	3.893	3.977
Operationelles Risiko ²	0	0
Risikoaktiva insgesamt	8.384	8.510
Gesamtkapitalquote (in %)	31,4	29,9
CET1-Verhältnis (in %)	31,4	29,9

¹ Der Rückgang der CVA resultiert aus einem nicht in die DWS Gruppe übernommenen Einzelgeschäft.

² Für die DWS Gruppe finden die Regelungen für Wertpapierfirmen der CRR Anwendung gemäß derer kein Ausweis von Risikoaktiva für operationelles Risiken erforderlich ist.

Die nachstehende Tabelle zeigt eine Überleitung des Eigenkapitals nach IFRS zum Aufsichtsrechtlichen Eigenkapital per 30. Juni 2018:

in Mio €	30.6.2018 CRR / CRD4	Kombiniert 31.12.2017 CRR / CRD4
Eigenkapital/Nettovermögenswert nach IFRS, aufsichtsrechtlicher Konsolidierungskreis	6.227	5.858
Eliminierung des Jahresüberschusses oder der Ausschüttungsprognose	-222	0
Geschäfts- oder Firmenwert und immaterielle Vermögenswerte (nach latenten Steuern)	-3.335	-3.270
Aktive latente Steuern auf operative Verluste	-13	-20
Umsichtige Bewertung	-12	-21
Leistungsorientierte Vorsorgeplanvermögen	-10	0
Übergangsregelungen und andere Anpassungen	0	0
Aufsichtsrechtliches Kapital	2.634	2.547

Geschäftsführung und Aufsichtsrat

Die Geschäftsführer der Komplementärin DWS Management GmbH – in ihrer Funktion als Geschäftsführung der DWS Group GmbH & Co. KGaA

Die Komplementär-GmbH DWS Management GmbH hat acht Geschäftsführer, die seit der Rechtsformumwandlung der DWS in eine Kommanditgesellschaft auf Aktien mit Wirkung zum 3. März 2018 als Geschäftsführung der Gesellschaft tätig sind. Die Geschäftsführer werden von der Gesellschafterversammlung der Komplementärin bestellt. Die Geschäftsführer sind für die Leitung der laufenden Geschäfte der Gesellschaft und die Vertretung des Unternehmens gegenüber Dritten verantwortlich.

Gemäß § 6 Abs. 1 der Satzung der Komplementärin verfügt diese über mindestens zwei Geschäftsführer. Die Komplementärin wird entweder gemeinsam durch zwei Geschäftsführer oder durch einen gemeinsam mit einem Prokuristen handelnden Geschäftsführer vertreten. Die Gesellschafterversammlung kann gemäß § 8 Abs. 1 der Satzung der Komplementärin Geschäftsführer bevollmächtigen, die Gesellschaft allein zu vertreten. Darüber hinaus sind Geschäftsführer gemäß § 8 Abs. 2 der Satzung der

Komplementärin von der Beschränkung befreit, die ein Rechtsgeschäft im Namen des Vertretenen mit sich im eigenen Namen oder als Vertreter eines Dritten gemäß § 181 2 Alt. BGB untersagt.

Im Geschäftsverteilungsplan der Gesellschaft wird jedem Geschäftsführer ein bestimmter Verantwortungsbereich zugewiesen. Die Geschäftsführer sind dennoch gemeinsam für die Geschäftsführung der DWS verantwortlich.

In der nachfolgenden Tabelle werden die gegenwärtigen Geschäftsführer, ihr Geburtsdatum, das Jahr ihrer Bestellung sowie ihre Position aufgeführt:

Name	Geburtsdatum	Erste Ernennung	Ernennung bis	Position
Nicolas Moreau	8. Mai 1965	2018	2021	Vorsitzender der Geschäftsführung / Chief Executive Officer (CEO)
Claire Peel	24. Oktober 1974	2018	2021	Chief Financial Officer (CFO)
Jon Eilbeck	13. Juni 1967	2018	2021	Chief Operating Officer (COO)
Nikolaus von Tippelskirch	7. November 1971	2018	2021	Chief Control Officer (CCO)
Stefan Kreuzkamp	3. Januar 1966	2018	2021	Chief Investment Officer (CIO) und Co-Leiter Investment Group
Pierre Cherki	8. Juli 1966	2018	2021	Co-Leiter Investment Group
Robert (Bob) Kendall	18. Juni 1974	2018	2021	Co-Leiter Global Coverage Group
Thorsten Michalik	17. November 1972	2018	2021	Co-Leiter Global Coverage Group

Nicolas Moreau – Nicolas Moreau ist der CEO der DWS Gruppe und Vorsitzender der Geschäftsführung. Nicolas Moreau ist seit dem 1. Oktober 2016 Mitglied des Vorstands der Deutsche Bank AG und verantwortlich für die DWS Gruppe. Vor seinem Wechsel zur Deutschen Bank war Herr Moreau zuletzt Chairman und CEO bei AXA Frankreich und leitete das globale Geschäft von AXA Assistance und AXA Global Direct. Herr Moreau arbeitete seit 1991 bei dem französischen Versicherungskonzern. Seine berufliche Laufbahn begann er bei der Prüfungsgesellschaft Arthur Andersen. Herr Moreau ist Absolvent der École Polytechnique und hat einen Abschluss des Centre d'Études Actuarielles in Versicherungsmathematik.

Claire Peel – Claire Peel kam im Rahmen des Traineeprogramms zur Deutschen Bank. Seitdem hatte sie unterschiedliche Funktionen im Bereich Technology & Operations inne. Dabei lag der Schwerpunkt auf Business- und Projektmanagement. Sie arbeitete unter anderem zwei Jahre als Financial Controller für ein Start-Up Joint Venture zwischen der Deutschen Bank und einem Softwareunternehmen. Ab 2005 war Claire Peel Teil des Chief Operating Office und Strategie-Teams in Global Markets der Deutsche Bank Gruppe. Dort begleitete sie die Integration von Corporate Finance und der Transaktionsbank der Deutschen Bank. Ab 2012 war sie Finance Direktor in der Deutsche Bank Firmenkunden- und Investmentbank und konsolidierte die Aktivitäten zwischen Chief Operating Office und Finance mit Verantwortlichkeit für die Budgetplanung, Analysen und Risiko. Vor ihrer Berufung als CFO der DWS Gruppe war Claire Peel CFO im Aktienbereich der Deutsche Bank Firmenkunden- und Investmentbank. Frau Peel hat einen Bachelor in Science in Betriebswirtschaftslehre der Universität von Surrey in Guildford erworben und ist Associate des Chartered Institute of Management Accountants (CIMA).

Jon Eilbeck – Jon Eilbeck wechselte 2007 mit 19 Jahren Erfahrung in der Finanzdienstleistungsbranche zur Deutsche Bank Gruppe. Vor seiner aktuellen Rolle als COO für die DWS Gruppe bekleidete er die Position des globalen Chief Operating Officer für die Deutsche Asset & Wealth Management Division der Deutschen Bank und war Mitglied des globalen Asset & Wealth Management Executive Committee. Zuvor war er COO für das Global-Rates- und Commodity-Geschäft bei der Deutsche Bank Firmenkunden- und Investmentbank, Vorsitzender des ISDA Rates Steering Committee sowie Vorstandsmitglied von MarkitServ. Vor seinem Wechsel zur Deutschen Bank hatte Herr Eilbeck diverse Rollen bei JPMorgan inne, zuletzt CFO und COO für das Rentengeschäft in der Region Asien-Pazifik. Seine berufliche Laufbahn begann bei einem Beratungsunternehmen mit Fokus auf Finanzdienstleistungen. Jon Eilbeck besitzt einen Bachelor of Engineering in Elektrotechnik der Universität Southampton.

Nikolaus von Tippelskirch – Nikolaus von Tippelskirch ist in Frankfurt tätig und kam 1999 zur Deutsche Bank Gruppe. Als CCO trägt Herr von Tippelskirch die Verantwortung für die Bereiche Recht, Compliance, Anti Financial Crime, Risiko, Governance sowie für das Management der Unternehmensgesellschaften der DWS. Zuletzt wirkte er als Globaler Leiter für Incident and Investigation Management Gruppe der Deutschen Bank. Zuvor war er globaler Leiter für Legal Entity Management und COO der Deutschen Bank für Europa. Herr von Tippelskirch hat sein Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Universität Passau absolviert.

Stefan Kreuzkamp – Stefan Kreuzkamp trat 1998 in die Deutsche Bank Gruppe ein. Bevor er seine jetzige Rolle übernahm, war Stefan Kreuzkamp CIO Europa und Leiter des Renten- und Geldmarktfondsgeschäfts Europa. Zu seinen vorherigen Positionen zählen die des Co-Leiter des Rentenfondsgeschäfts Europa, Leiter des Rentenfondsgeschäfts für das Privatkundengeschäft in Europa und Leiter des Geldmarktfondsgeschäfts für Europa und Asien. Davor war er Portfoliomanager für Geldmarktfonds und Dachfonds in Luxemburg. Er begann seine berufliche Laufbahn im Research der DekaBank in Frankfurt. Stefan Kreuzkamp hat sein Studium an der Universität Trier als Diplom-Kaufmann abgeschlossen.

Pierre Cherki – Pierre Cherki trat 1997 in die Deutsche Bank Gruppe ein. Bevor er seine jetzige Rolle als Co-Leiter der Investment Group übernahm, war Pierre Cherki globaler Leiter für Alternatives mit Verantwortung für die Bereiche Immobilien, Infrastruktur, Private Equity, Hedge Funds, Liquid Real Assets und nachhaltige Anlagen. Zu seinen vorherigen Positionen zählen die des globalen Leiters des Bereichs Real Estate Investment (zuvor RREEF Real Estate) und Leiter der europäischen Immobilienanlagen. Herr Cherki erwarb einen BA-Abschluss in Management und Wirtschaftswissenschaften an der Tel Aviv University und einen MBA-Abschluss an der Kellogg School of Management der Northwestern University.

Robert (Bob) Kendall – Bob Kendall trat 2009 in die Deutsche Bank Gruppe ein und verfügt über 20 Jahre Erfahrung in der Vermögensverwaltung. Vor seiner jetzigen Rolle leitete er das Publikumsfondsgeschäft der Deutsche Asset Management für die Region Nord- und Südamerika. Bevor er zur Deutsche Bank Gruppe kam, war er als Leiter National Sales & Key Account Management bei Van Kampen Investments, einem Bereich von Morgan Stanley, tätig. Bob Kendall machte seinen BA-Abschluss an der University of Iowa. Außerdem erwarb er bei der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) Lizenzen für die Serien 7, 24, 51 und 63.

Thorsten Michalik – Thorsten Michalik begann seine berufliche Laufbahn im Bereich Vertrieb und Trading bei der UBS in Zürich und Frankfurt, bevor er 2000 in die Deutsche Bank Gruppe eintrat. Derzeit ist er Co-Leiter der Global Coverage Group und verantwortet den Vertrieb der DWS Gruppe im Bereich Active, Passive und Alternative Investments für die Regionen Europa und Asien. Thorsten Michalik war vor dieser Rolle Leiter für den Vertrieb Passive Investments. Davor baute er das Optionscheingeschäft in Europa und Asien auf und leitete die Deutsche Bank db X-trackers ETF- und db-X ETC-Plattformen. Er erwarb einen Bachelorabschluss in Betriebswirtschaft an der Hochschule Konstanz (HTWG).

Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat der DWS setzt sich gemäß der für die Gesellschaft anwendbaren Mitbestimmungsgesetze aus acht Aktionärsvertretern und vier Arbeitnehmervertretern zusammen. Die acht Aktionärsvertreter wurden von der Hauptversammlung gewählt. Die derzeitigen vier Arbeitnehmervertreter wurden am 29. Mai 2018 auf Antrag der Gesellschaft von dem zuständigen Registergericht Frankfurt am Main bestellt. Sie verbleiben bis zur ordentlichen Wahl von Arbeitnehmervertretern, die durch die Arbeitnehmer der Gesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften gemäß der geltenden Mitbestimmungsgesetze erfolgt, in ihrem Amt. Die ordentliche Wahl der Arbeitnehmervertreter soll voraussichtlich vor der Hauptversammlung der DWS in 2019 abgeschlossen sein.

Ein derzeitiges Mitglied des Aufsichtsrats ist kommissarisch tätig und wird durch ein unabhängiges Aufsichtsratsmitglied ersetzt.

In der folgenden Tabelle werden die gegenwärtigen, kommissarischen und übergangsweise bestellten Mitglieder des Aufsichtsrats, ihr Geburtsdatum, das Jahr ihrer ersten Bestellung, das Jahr, in dem ihre derzeitige Bestellung endet bzw. geendet hat, sowie ihre Rolle im Aufsichtsrat aufgeführt.

Name	Geburtsdatum	Ernennung		Position
		Von	Bis	
Karl von Rohr	16. Oktober 1965	2018	2023	Vorsitzender und Aktionärsvertreter
Sylvie Matherat	6. Mai 1962	2018	2023	Aktionärsvertreterin
Asoka Wöhrmann	6. Juni 1965	2018	2023	Aktionärsvertreter
Aldo Cardoso	7. März 1956	2018	2023	Aktionärsvertreter
Margret Suckale	31. Mai 1956	2018	2023	Aktionärsvertreterin
Ute Wolf	25. März 1968	2018	2023	Stellvertretende Vorsitzende und Aktionärsvertreterin
Hiroshi Ozeki	25. November 1964	2018	2023	Aktionärsvertreter
Philipp Gossow ¹	18. Juni 1974	2018	2023	Aktionärsvertreter
Said Zanjani	5. September 1958	2018	2019	Arbeitnehmervertreter, gerichtlich bestellt ³
Stephan Accorsini	15. Februar 1969	2018	2019	Arbeitnehmervertreter, gerichtlich bestellt ³
Erwin Stengele	17. Juni 1969	2018	2019	Arbeitnehmervertreter, gerichtlich bestellt ³
Angela Meurer	9. November 1962	2018	2019	Arbeitnehmervertreterin, gerichtlich bestellt ³
Michael Welker ²	31. Dezember 1967	2018	22. März 2018	Übergangsmittglied
Guido Fuhrmann ²	8. September 1963	2018	22. März 2018	Übergangsmittglied
Mathias Otto ²	26. September 1963	2018	22. März 2018	Übergangsmittglied
Dirk Reiche ²	22. Juli 1970	2018	22. März 2018	Übergangsmittglied

¹ Kommissarisches Mitglied des Aufsichtsrats, durch unabhängige Aktionärsvertreter zu ersetzen

² Übergangsmittglied des Aufsichtsrats, durch unabhängige Aktionärsvertreter ersetzt

³ Gerichtlich bestellte Arbeitnehmervertreter bis zur ordentlichen Wahl von Arbeitnehmervertretern in den Aufsichtsrat, die voraussichtlich bis zur Hauptversammlung der Gesellschaft in 2019 abgeschlossen sein soll

Karl von Rohr – Karl von Rohr kam 1997 zur Deutschen Bank. Im Jahr 2015 wurde Herr von Rohr in den Vorstand der Deutsche Bank AG berufen und ist derzeit Chief Administrative Officer. 2013 wurde er Global COO, Regional Management, der Deutschen Bank. Zuvor war er Personalleiter der Deutschen Bank in Deutschland und Vorstandsmitglied der Deutsche Bank PGK AG. Karl von Rohr hat Rechtswissenschaften an den Universitäten Bonn, Kiel und Lausanne und an der Cornell University (USA) studiert.

Sylvie Matherat – Sylvie Matherat kam 2014 zur Deutschen Bank. Im Jahr 2015 wurde Frau Matherat in den Vorstand der Deutsche Bank AG berufen und ist derzeit Chief Regulatory Officer. Vor ihrem Wechsel zur Deutschen Bank war sie stellvertretende Direktor General bei der Banque de France, wo sie für Themen der Regulierung und Finanzstabilität, die Zahlungsverkehrs- und Abwicklungsinfrastruktur, Bankdienstleistungen sowie das Target 2 Securities Projekt verantwortlich war. Zuvor hatte sie verschiedene Funktionen in der Bankenaufsicht und in der Privatwirtschaft inne. Sylvie Matherat hat am Institut d'Études Politique de Paris, Frankreich, Öffentliches Recht und Finanzwissenschaft studiert und hat einen Master-Abschluss in Recht und Politikwissenschaft. Sie wurde 2014 mit der Mitgliedschaft in der Légion d'Honneur ausgezeichnet.

Asoka Wöhrmann – Asoka Wöhrmann kam 1998 zur Deutschen Bank. Seit 2015 leitet Dr. Wöhrmann den Bereich Retail Banking bei der Deutsche Bank AG. Zuvor war er CIO des Bereichs Asset & Wealth Management der Deutschen Bank. Davor war Dr. Wöhrmann als Global CIO für Renten, Aktien und Multi Asset, globaler Leiter – Währungen, Leiter Absolute Return Strategies und Portfolio Manager für internationale Anleihen tätig. Dr. Wöhrmann begann seine berufliche Laufbahn als wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Technischen Universität Wien und an der Otto-von-Guericke-Universität Magdeburg. Dr. Wöhrmann studierte Wirtschaftswissenschaften in Bielefeld und promovierte in Wirtschaftswissenschaften an der Otto-von-Guericke-Universität Magdeburg.

Aldo Cardoso – Aldo Cardoso war von 2000 bis 2003 Vorstand und CEO von Andersen Worldwide, der globalen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, zu der er 1979 gewechselt war. Seither hat Herr Cardoso eine Reihe von Beratungsfunktionen übernommen, unter anderem in den Führungsgremien von Imerys und Worldline. Er hielt außerdem Verwaltungsratsmandate für Unternehmen wie Orange, Accor, Worldline und Axa Investment Managers. Herr Cardoso hat Rechtswissenschaften an der Universität Panthéon Sorbonne in Paris, Frankreich, studiert. Er ist Wirtschaftsprüfer und hat einen Master-Abschluss in Betriebswirtschaft der Ecole Supérieure de Commerce de Paris.

Margret Suckale – Margret Suckale war bis 2017 Mitglied des Vorstands der BASF SE. Dort verantwortete sie die Bereiche Engineering & Maintenance, Umweltschutz, Health & Safety und Human Resources. Vor ihrer Berufung in den Vorstand im Jahr 2011 hatte sie leitende Funktionen im Personalbereich inne. Zuvor war Frau Suckale Mitglied des Vorstands der Deutsche Bahn AG (2005-2008). Außerdem war sie in unterschiedlichen Positionen bei Mobil Corporation tätig. Frau Suckale hat Rechtswissenschaften an der Universität St. Gallen studiert. Sie hat einen Executive Master of Business Administration der WHU, Vallendar, und der Kellogg School of Management, USA.

Ute Wolf – Ute Wolf ist derzeit CFO von Evonik Industries AG, wo sie 2013 in den Vorstand berufen wurde. Frau Wolf ist verantwortlich für Controlling, Rechnungswesen, Steuern, Finanzen, Einkauf und Technologie. Zuvor war sie als Group Finance Director tätig und spielte eine Schlüsselrolle bei wichtigen strategischen Initiativen wie dem Börsengang von 2008. Frau Wolf begann ihre berufliche Laufbahn 1991 bei der Deutschen Bank und war in verschiedenen Positionen bei der Metro Bank AG und der Deutsche Telekom AG tätig, bevor sie in 2006 zu Evonik wechselte. Frau Wolf hat Mathematik an der Universität Jena studiert.

Hiroshi Ozeki – Hiroshi Ozeki begann seine berufliche Laufbahn 1987 bei der Nippon Life Insurance Company. Derzeit ist er CIO der Nippon Life Insurance Company. Dort ist er seit seiner Berufung im Jahr 2014 auch Mitglied des Verwaltungsrats und seit dem 25. März 2018 als Director und Managing Executive Officer sowie Regional CEO für Nord-/Südamerika und Europa tätig. Von 2011 bis 2013 wirkte Herr Ozeki bei der Aioi Nissay Dowa Insurance Company als General Manager im Bereich Investment Planning. Herr Ozeki hat Physik an der Universität Tokio studiert und ist Absolvent des Wharton Advanced Management Program for Senior Executives.

Philipp Gossow – Philipp Gossow kam 2006 zur Deutsche Bank. Seit 2016 leitet er den Bereich Private & Commercial Clients International. Zuvor war er als COO für Deutschland und COO für Private & Business Clients (International) tätig und war Mitglied der Abteilung Group Strategy. Vor seinem Wechsel zur Deutschen Bank war Herr Gossow bei JPMorgan und Rothschild tätig. Herr Gossow hat Betriebswirtschaft und Maschinenbau an der Universität Darmstadt studiert und das Advanced Management Program in Harvard absolviert.

Arbeitnehmersvertreter im Aufsichtsrat (seit dem 29. Mai 2018)

Die folgenden vier Mitglieder des Aufsichtsrats wurden am 29. Mai 2018 auf Antrag der Gesellschaft vom zuständigen Registergericht Frankfurt am Main als Arbeitnehmersvertreter in den Aufsichtsrat bestellt.

Said Zanjani – Said Zanjani kam 1993 zur DWS Investmentgruppe und arbeitete in den Bereichen Investment-Account-Services und IT-Qualitätsmanagement. Er ist seit 1998 für den Betriebsrat (Vorsitzender seit 2003) der DWS Investmentgruppe tätig und ist Mitglied des Konzernbetriebsrats sowie des Europäischen Betriebsrats. Vor seinem Eintritt in die DWS Investmentgruppe arbeitete Herr Zanjani in Teheran bei Costumsaffairs im Bereich der Zollabfertigung und als Abschlussprüfer bei der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Moshiran & Co. Von 1983 bis 1993 war er in Frankfurt bei der Bank of America (Controlling) und bei der Den Danske Bank für die Devisenabwicklung tätig. Herr Zanjani hat Rechnungswesen und Finanzen in Teheran und Wirtschaftswissenschaften an den Universitäten Mainz und Frankfurt studiert.

Stephan Accorsini – Stephan Accorsini kam 1988 zur Deutsche Bank Gruppe und 1997 zur DWS Investmentgruppe. Nach Tätigkeiten in verschiedenen Positionen war er als Projekt- und Prozessmanager für IT-Implementierungen, Fonds- und Depotbankmigrationen, Geschäftsintegrationsprojekte, Optimierungsprojekte, Prozessverbesserungen und neue Steuerungsprozesse tätig. Derzeit leitet er das Team Strategic Projects Portfolio. Darüber hinaus ist er seit 1998 Mitglied des Betriebsrats der DWS Investmentgruppe und derzeit stellvertretender Vorsitzender des Betriebsrats, Sprecher des Wirtschaftsausschusses und Mitglied des Konzernbetriebsrats der Deutsche Bank Gruppe. Herr Accorsini absolvierte eine Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Frankfurter Hypothekenbank AG, Frankfurt. Er besitzt die Certified Lean Six Sigma Black Belt Zertifizierung und einen Abschluss als Banking Economist der Bankakademie, Frankfurt.

Erwin Stengele – Erwin Stengele kam 2008 zur DWS Investmentgruppe. Von 2008 bis 2014 war Herr Stengele als Mitarbeiter des Teams Process and Transition Management im Bereich Asset Management Operations tätig. Seit 2010 ist er Mitglied im Betriebsrat der DWS Investmentgruppe, im Betriebsausschuss und im Wirtschaftsausschuss. Er ist auch Sprecher des Vergütungs- und Arbeitszeitausschusses. Vor seinem Eintritt in die DWS Investmentgruppe war Herr Stengele bei Deloitte als Abschlussprüfer und bei Lidl als Bereichsleiter tätig. Herr Stengele hat sein Studium an der Universität Hamburg als Diplom-Kaufmann abgeschlossen.

Angela Meurer – Angela Meurer begann ihre berufliche Laufbahn 1984 bei Deutsche Bank Private Banking als Personalberaterin. Zuvor hatte sie eine Banklehre bei der Deutsche Bank Wuppertal absolviert. Angela Meurer kam 1993 als Personalberaterin zur DWS Investmentgruppe. Im Jahr 1997 wurde sie zur Vice President und stellvertretenden Leiterin der Personalabteilung befördert. Nach der Geburt ihrer Tochter und der Genesung nach einem Verkehrsunfall kehrte sie 2002 in die Personalabteilung zurück und ist seit 2006 Schwerbehindertenvertreterin der DWS Investmentgruppe. Seit 2007 ist sie in der Konzernschwerbehindertenvertretung des Deutsche Bank Konzerns (seit 2012 mit voller Freistellung). Darüber hinaus wirkt sie in anderen Organisationen, z.B. als Vorsitzende der IBW, einer Interessengemeinschaft für behinderte Mitarbeiter von DAX-Unternehmen, und steht in ständigem Kontakt mit den Behindertenbeauftragten der Bundesregierung. Seit 2018 ist sie Mitglied des Betriebsrats der DWS Investmentgruppe.

Übergangsglieder des Aufsichtsrats (bis 22. März 2018)

Die folgenden Mitglieder des Aufsichtsrats der DWS Gruppe wurden interimistisch bestellt und mit Wirkung zum 22. März 2018 durch die ernannten unabhängigen Aufsichtsratsmitglieder ersetzt.

Michael Welker – Michael Welker kam im Jahr 2000 zur Deutschen Bank. Seit 2016 ist Dr. Welker stellvertretender Leiter des Bereichs Global Governance; zuletzt hat er Aufsichtsratsposten bei Tochtergesellschaften der Deutschen Bank in Russland und Luxemburg übernommen. Zuvor war Dr. Welker als Chief Administration Officer für das Regional Management und als globaler Leiter Business Risk & Control für den Bereich Asset and Wealth Management tätig. Vor seinem Wechsel zur Deutschen Bank arbeitete Dr. Welker bei der Bertelsmann Marketing Service GmbH und der Huckle AG. Dr. Welker begann seine berufliche Laufbahn als Lehrbeauftragter an der Universität Münster, wo er promovierte.

Guido Fuhrmann – Guido Fuhrmann kam 1993 zur Deutschen Bank. Seit 2017 ist Herr Fuhrmann Leiter des Bereichs Human Resources in Deutschland. Zuvor war er im Personalbereich mit den Schwerpunkten Unternehmensführung und Vergütung sowie als Berater für den Vorstand und den Aufsichtsrat der Deutschen Bank tätig. In den ersten Jahren seiner beruflichen Laufbahn beschäftigte sich Herr Fuhrmann vorwiegend mit Arbeitsbeziehungen und internationalen Personalangelegenheiten. Guido Fuhrmann studierte Rechtswissenschaften an der Universität Trier.

Mathias Otto – Mathias Otto kam 1991 zur Deutschen Bank. Seit 2016 ist Dr. Otto als stellvertretender General Counsel für Deutschland mit den Schwerpunkten Bankaufsichts- und Kapitalmarktrecht sowie Sanierungs- und Abwicklungsplanung konzernweit tätig. Vor 2016 war er stellvertretender General Counsel für den Bereich Corporate Center and Corporate Investments in der Rechtsabteilung des Konzerns. Dr. Otto promovierte an der Universität Augsburg, wo er Rechtswissenschaften studierte.

Dirk Reiche – Dirk Reiche trat 2014 wieder in die Deutsche Bank ein, wo er ab 1989 seine Ausbildung absolviert hatte. Seit 2014 ist Dr. Reiche Co-Leiter der Group Management Consulting. Zuvor war er als Head of Products bei der HSH Nordbank AG und

als Head of Allianz4Good bei der Allianz SE tätig. Dr. Reiche war drei Jahre lang Partner bei McKinsey, wo er neun Jahre verbrachte. Dr. Reiche war auch als wissenschaftlicher Mitarbeiter und Assistenzprofessor an der European Business School tätig. Dr. Reiche hat Betriebswirtschaft an den Universitäten Regensburg und Hamburg studiert.

Strategie

Folgendes sind die wichtigsten Elemente unserer Strategie, der bevorzugte Investmentpartner für unsere Kunden zu sein und Wert für Aktionäre durch Nettomittelauflaufen, Ertragswachstum, Kostendisziplin und Dividendenausschüttungen zu schaffen.

Diese strategischen Initiativen unterstützen unsere mittelfristigen Ziele. Wir sind davon überzeugt, dass die breite Palette von leistungsstarken Produkten und Anlagelösungen der DWS Gruppe eine starke Basis für wachsendes verwaltetes Vermögen und Erträge bietet. Starke retail- und institutionelle Distributionskanäle, die über Ländergrenzen hinweg gehen, können zur Unterstützung der Zielerreichung von angestrebten jährlichen Nettomittelzuflüssen von 3 % bis 5 % (als Prozentsatz des zu Beginn der Periode verwalteten Vermögen) in den kommenden Perioden beitragen. Unsere diversifizierte Asset-Basis, die auf Produkte mit höheren Margen ausgerichtet ist, ermöglicht uns eine gute Resistenz bezüglich des Trends der Margenkompression mit dem Ziel, eine durchschnittliche Marge von Verwaltungsgebühren von mindestens 30 Basispunkten zu erreichen. Die starke und skalierbare Plattform in Verbindung mit Kosteneffizienzinitiativen soll die Senkung unserer bereinigten Kosten-Ertrags-Relation auf unter 65 % unterstützen. Durch die oben genannten Punkte ist DWS Gruppe in der Lage, den Shareholder Value über eine angestrebte Dividendenausschüttungsquote von 65 % bis 75 % (in Prozent des Jahresüberschusses) zu erzielen.

Die nachfolgend beschriebenen Wachstumsziele werden unterstützt durch eine geplante mittelfristige Investition in Höhe von 90 Mio € in inkrementellen Neueinstellungen (rund 100 MAK) in den Bereichen Vertrieb und Investment Plattform sowie in unsere digitalen Fähigkeiten. Durch Kosteneffizienzinitiativen zielen wir auf eine mittelfristige jährliche Bruttoeinsparung bei unserer Kostenbasis von 125 Mio. € bis 150 Mio. € im Vergleich zu 2017 ab.

Nutzung und Ausbau der europäischen Marktführerschaft

Ein wichtiger strategischer Fokus ist die Aufrechterhaltung unserer Marktführerschaft in Deutschland und in der EMEA-Region sowie die Nutzung der erheblichen globalen Wachstumschancen. Zu unseren Schwerpunkten gehört die Mobilisierung des beträchtlichen Volumens an nicht investierten Kundengeldern in Deutschland und im übrigen Europa sowie die Bereitstellung innovativer Lösungen für die Altersvorsorge. Wir sehen auch Potenzial in EMEA und weltweit für unsere digitalen Lösungen. Dazu gehört WISE, unsere White-Label-Robo-Plattform, die diskretionäres Portfoliomanagement bietet.

Zielgerichtetes Wachstum in Amerika

In Amerika zielen wir auf Wachstum als "Multi-Spezialist" über mehrere Kanäle ab und konzentrieren uns dabei auf eine Reihe von Produkten und Dienstleistungen, die unsere US- und globalen Fähigkeiten nutzen. Im institutionellen Bereich sehen wir ein starkes Potenzial, unser Engagement mit ausgewählten Kundengruppen über Fixed Income und Cash hinaus auszuweiten. Im Retailsegment haben wir für jeden Kanal gezielte Wachstumsinitiativen entwickelt, darunter Vermögensberater, Anlageberater, und vermögende Privatanleger.

Ausbau des Vertriebs in Asien-Pazifik (APAC)

In der APAC-Region reflektiert unser Vertriebsansatz die Konzentration des Vermögens innerhalb einer relativ kleinen Anzahl regionaler Institutionen. Unser Ziel ist es, die umfassende Palette an Produkten und Lösungen der DWS Gruppe zu nutzen, um von dem anhaltenden Trend institutionelle Mandate auszulagern in der Region zu profitieren. Wir sehen auch Wachstumspotenzial durch ausgewählte europäische und US-amerikanische Fonds für die Region sowie den Ausbau von Partnerschaften mit größeren regionalen Vermögensverwaltern und Vertriebspartnern. Unsere Zusammenarbeit mit Harvest Fund Management konzentriert sich auf eine Reihe von Vertriebs- und Produktinitiativen.

Fokussierung auf die Investmentperformance bei gleichzeitigem Ausbau unseres Solutions-Angebots

Ein wichtiger strategischer Schwerpunkt ist es, unseren Kunden weiterhin eine konsistente Investmentperformance zu bieten. Wir werden unsere Produktkenntnisse nutzen, um unser Multi-Asset- und Solutions-Angebot zu erweitern. Darüber hinaus investieren wir gezielt in die Entwicklung gezielter Produktfähigkeiten, darunter Alternative Credit, Real Asset Debt, Nachhaltige Investments, ETFs sowie systematische und quantitative Anlagen.

Investitionen in den Bereich Digitalisierung

Wir werden weiter in die Digitalisierung der DWS Gruppe investieren. Ausgewählte Beispiele sind unsere Frontend-Anwendung EDISON, die das digitale Kundenerlebnis für Privatanleger und unsere Vertriebspartner auf unserer Fondsplattform IKS verbessern soll, und WISE, unsere White-Label-Robo-Plattform.

Erhöhte operative Autonomie zur Umsetzung der Geschäftsstrategie und zur Erzielung von Gewinnwachstum

Als eigenständiger Vermögensverwalter haben wir die Marke DWS global für unser Geschäft ausgerollt, um einen konsistenten Markenauftritt sicherzustellen und unsere externe Markenwahrnehmung zu schärfen. Die Integration unserer Infrastrukturpartner sollte es uns ermöglichen, weitere betriebliche Effizienzsteigerungen auf der gesamten Plattform zu erreichen, einschließlich Prozessverbesserungen zur Kostensenkung und Verbesserung der Kundenzufriedenheit. Eine unabhängigere Struktur sollte auch Wachstumschancen durch den Einsatz digitaler Tools schaffen, um unsere Fähigkeit, Kunden zu erreichen und zu betreuen, zu verbessern. Als börsennotiertes Unternehmen haben wir mit unseren Aktien eine neue Währung, die sowohl das organische Wachstum durch die Einführung eines separaten Anreizmodells unterstützen soll, um sich besser an der Marktpraxis der Asset Management Branche auszurichten und Talente anzuziehen beziehungsweise zu halten, als auch eine erhöhte Agilität, um anorganische Wachstumschancen durch Akquisitionen zu nutzen.

Disziplinierter Einsatz von Wachstumskapital

Der disziplinierte Einsatz von Wachstumskapital soll dazu genutzt werden sowohl eine Reihe von Wachstumsinitiativen sowie Dividendenausschüttungen an unsere Aktionäre zu ermöglichen. Unser mittelfristiger Geschäftsplan sieht eine Erhöhung unseres Budgets für Seed- und Co-Investitionen vor, um unsere Interessen noch besser mit denen unserer Kunden in Einklang zu bringen. Wir glauben, dass es in der Vermögensverwaltungsbranche Raum für eine Konsolidierung gibt, aber wir sind der Meinung, dass wir bereits heute in Bezug auf Produktkompetenz und geografische Reichweite sehr diversifiziert aufgestellt sind. Wir planen, Wachstumskapital für Merger & Acquisition-Aktivitäten sehr diszipliniert einzusetzen. Dementsprechend werden wir auch weiterhin den Markt bzgl. Wachstumschancen in unseren prioritären Bereichen beobachten, zum Beispiel zur Ergänzung unserer Produktpalette und unserer Plattformkompetenz. Wir beabsichtigen, die in der Branche vorherrschenden Konsolidierungstrends und -Möglichkeiten zu nutzen, um unsere Marktpositionen in wichtigen Wachstumsbereichen zu festigen oder den Zugang zu weiteren Vertriebskanälen zu ermöglichen. Jede beabsichtigte Merger & Acquisition-Aktivität wird neben der Erfüllung strategischer Ziele und einem geringen Implementierungsrisiko auch an finanziellen Kriterien, wie einem attraktiven Return on Investment (ROI) und einer Ertragssteigerung gemessen.

Fortschritte bei der Strategieumsetzung

Nach dem erfolgreichen Börsengang (IPO) der DWS Gruppe im ersten Quartal 2018 hat unser Vermögensverwaltungsgeschäft begonnen, als eigenständiges Unternehmen zu agieren und die Basis für langfristiges Wachstum zu schaffen. Die größere Autonomie ermöglicht es dem Unternehmen, in einer sich schnell entwickelnden Branche agiler zu sein. Zu diesem Zweck setzt die DWS Gruppe Wachstumsinitiativen um, wie zum Beispiel strategische Neueinstellungen in den Kundenbetreuungsteams, zum Teil zur Stärkung des Wachstums im institutionellen Geschäft sowie zur Unterstützung unseres Passivgeschäfts. Erfolge in der Vertriebstätigkeit sind bereits zu verzeichnen. Darüber hinaus konnten wir im Quartal zwei weitere Kunden für das Robo-Produkt (WISE) gewinnen und haben als erster Asset Manager eine Robo-Plattform in den fondsgebundenen Versicherungsmarkt eingeführt.

Wir haben ausgezeichnete Fortschritte bei unserer ESG-Strategie erzielt, wie die kürzlich erfolgte Auflegung eines innovativen Nachhaltigkeitsfonds in Partnerschaft mit Apple Inc. zeigt. Der geschlossene Fonds wird in Solar- und Windenergieprojekte auf dem chinesischen Festland investieren, um saubere Energie in das chinesische Stromnetz zu liefern und so die Umweltauswirkungen der globalen Produktionskette von Apple zu verringern.

Darüber hinaus haben wir das quantitative Investment Management von Sal. Oppenheim integriert, um unser Kompetenzzentrum für quantitative Strategien weiter auszubauen.

Zudem wurde das Chief Transformation Office geschaffen, um die Einhaltung der festgelegten Ziele zu überwachen und die zur Steigerung der betrieblichen Effizienz erforderlichen Änderungen vorzunehmen. Im ersten Halbjahr dieses Jahres stand für die DWS Gruppe die operative Effizienz im Vordergrund; zuletzt haben wir im Juni eine Vereinbarung – unter dem Vorbehalt der Genehmigung durch die jeweiligen Gremien und der Aufsichtsbehörden – mit BNP Paribas Securities Services erzielt, die DWS Gruppe mit Services der Fondsadministration, und DWS Publikumsfonds mit Depot- und Verwahrungsdienstleistungen, in Deutschland und Luxemburg, zu bedienen. Als Teil dieses Mandats wird die Fondsadministrationseinheit, inklusive Personal, zu BNP übertragen. Wir erwarten von diesem Schritt nicht nur eine deutliche Kostensenkung, sondern auch eine Verbesserung unserer Systemlandschaft und eine Vereinfachung unserer Fondsbuchhaltung, die sich zum Vorteil unserer Kunden auswirken.

Ausblick

Die Weltwirtschaft

Für 2018 erwarten wir ein anhaltendes, solides globales Momentum. Wir haben unsere Prognose für das globale BIP-Wachstum von 3,8 % auf 3,9 % angehoben – basierend auf dem etwas höheren Momentum im Euroraum, stärkeres Wachstum in den USA und dem anhaltend starken Wachstumstrend in den asiatischen Schwellenländern.

In den USA erwarten wir, dass sich das zugrunde liegende Wachstum fortsetzt, getragen durch die solide Bilanzen der privaten Haushalte, eine expansive Fiskalpolitik und weiterhin vorteilhafte Finanzmarktkonditionen. Da die vorherrschenden fiskalpolitischen Impulse das Wachstum kurzfristig ankurbeln werden, erhöhen wir unsere Prognose für 2018 auf 2,8 % (von 2,4 % im Dezember 2017). Problembereiche sind nach wie vor politisch motiviert: Protektionismus, Einwanderungsbeschränkungen und handelsbezogene Störungen sind Risiken für unsere Wachstumsaussichten. Für die Inflation schätzen wir die jüngsten Daten als ermutigend ein – einige dämpfende Faktoren fallen langsam weg (z.B. der Basiseffekt durch Rückgang der Mobilfunkpreise, außerdem ist bei den Löhnen ein leichter Anstieg zu beobachten). Wir erwarten eine Inflation von 2,1 % (VPI) und sehen nur ein geringes Risiko einer signifikant höheren Inflation. Da die Ziele des Doppelmandats der Federal Reserve (FED) in Sicht sind (Vollbeschäftigung weitgehend erreicht, Inflation dürfte bald wieder ans Ziel kommen) und die Konjunkturaussichten solide sind, erwarten wir bis Ende Q2 2019 drei bis vier weitere Zinserhöhungen.

Für die Eurozone erwarten wir ein weiterhin über dem Potenzial liegendes Wachstum und passen unsere Wachstumsprognose für 2018 leicht auf 2,2 % (nach 2,0 %) an. Risikofaktoren für diesen Ausblick sind überwiegend politischer Natur: von größter Bedeutung sind hier zu nennen die NAFTA-Verhandlungen und US-Handelspolitik, Politik in Italien (höhere Ausgaben) und ein Vertrauensverlust in die Europäische Union. Da die inländischen Faktoren wie Löhne und Mieten weiter moderat steigen dürften, sollte sich die Inflation mittelfristig langsam dem Ziel der Europäischen Zentralbank (EZB) annähern. Darüber hinaus erwarten wir einen gewissen Aufwärtsdruck durch höhere Energiepreise. Für 2018 erwarten wir eine Gesamtinflation von 1,5 %. Die EZB hat wie erwartet das Ende der Quantitativen Lockerung (QE) in diesem Jahr angekündigt. Mit Blick auf die Zukunft rechnen wir mit einer ersten Zinserhöhung in der zweiten Jahreshälfte 2019.

Für Großbritannien bleibt das größte Risiko für das Wachstum der Brexit. Hier halten wir an unserem Base Case einer kurzfristigen Übergangsfrist fest. Wir passen unsere Wachstumsprognose aus rechnerischen Gründen (Revisionen der offiziellen Wachstumsdaten) leicht auf 1,4 % an. Da die währungsbedingten Faktoren der Inflation schneller als erwartet an Relevanz verlieren, senken wir unsere Prognose von 2,6 % auf 2,5 %. Für die Bank of England halten wir an unserer Einschätzung einer Zinserhöhung von 25 Basispunkte im Jahr 2018 fest.

Für Japan wird ein Wachstum von 1,5 % erwartet, wobei wir die private Binnennachfrage als Haupttreiber sehen. Risiken könnten sich aus Unsicherheiten rund um den Welthandel ergeben. Es wird erwartet, dass die Inflation im Jahr 2018 unter dem Ziel von 1,0 % bleibt und die Bank of Japan (BoJ) daher so lange wie möglich an ihrer ultraleichten Politik festhalten wird, um die Löhne und die Inflation anzuheben.

Das Wachstum in China wurde bisher vom Konsum und vom Export getragen. Angesichts des sich abzeichnenden Handelskonflikts mit den USA könnten sich dieses etwas abschwächen. Allerdings signalisierten die Regierung und die People's Bank of China (PBoC) die Möglichkeit einer gewissen fiskalpolitischen und monetären Lockerung, falls das Wachstum beeinträchtigt würde. Wir halten an unserer Prognose von 6,5 % für 2018 fest. Da wir nach wie vor Überkapazitäten in der Wirtschaft sehen, rechnen wir nicht mit einer Überschreitung der Inflation von 2,0 %. Es wird erwartet, dass die PBoC ihre Anstrengungen fortsetzen wird, die Wirtschaft zu entlasten und neue Geschäftsfelder zu regulieren, ohne die Investitionen negativ zu beeinflussen.

Die Schwellenländer insgesamt dürften im Jahr 2018 um 5,2 % wachsen, da eine robuste Binnennachfrage, eine Stärkung des Handels innerhalb der asiatischen Schwellenländer Asien und ein rascher Strukturwandel zu erwarten sind.

Die Asset Management Branche

Die DWS Gruppe geht davon aus, dass verwalteten Vermögen der globalen Asset Management Branche auch kurzfristig weiter wachsen werden. Wohlstand in Schwellenländern wird weiter zunehmen. Dieses bietet neue Möglichkeiten für Asset Manager, da lokale Investoren ihren Anlagehorizont erweitern und Interesse an globalen Anlagen haben. In den Industrieländern führen niedrige Zinssätze zu einer Verlagerung von nicht verwalteten Vermögenswerten wie Bargeld- und Einlagenkonten in verwaltete Portfolios. Neue digitale Technologien, wie z.B. Robo-Advisory, verbessern die Vertriebsmöglichkeiten für Investoren während

die breitere Einführung von künstlicher Intelligenz die Produktauswahl erweitert und die Leistung verbessert. Asset Manager spielen eine immer größere Rolle bei der Bereitstellung von Kapital für die Wirtschaft, indem sie vom Rückzug der Banken aufgrund von Regulatorik und Kapitalbeschränkungen profitieren. Der Druck auf Gebühren und Kosten wird jedoch in einem Umfeld verschärften Wettbewerbs und wachsender regulatorischer und Compliance-Anforderungen anhalten.

DWS Gruppe

Das Investment Know-How der DWS Gruppe und die erhöhte operative Autonomie der DWS Gruppe ermöglichen es, die Herausforderungen der Branche zu meistern und Chancen zu nutzen. Für das Jahr 2018 erwartet die DWS Gruppe auf Basis eines weltweit synchronen Wirtschaftswachstums und stabiler Kreditmärkte weitestgehend positive Aktienmärkte. Die Risiken steigen jedoch durch erhöhte Bewertungen, einen moderaten Rückgang der geldpolitischen Impulse und anhaltende politische Unsicherheiten. Die DWS Gruppe geht davon aus, dass das Wachstum in den Industrieländern auf moderatem Level bestehen bleibt, während die Schwellenländer weiterhin schneller wachsen. Diese Trends dürften sich auf die Risikobereitschaft der Anleger und möglicherweise auch auf die Vermögensströme auswirken. Indem die DWS Gruppe die Bedürfnisse der Investoren antizipiert und darauf reagiert, strebt sie danach, der bevorzugte Investmentpartner für unseren globalen Kundenstamm zu sein.

Mittelfristig dürften die globalen verwalteten Vermögenswerte (AuM) der Branche deutlich zunehmen, angetrieben durch starke Nettoströme bei passiven Strategien, alternativen Anlagen und Multi-Asset-Lösungen, da die Kunden zunehmend preiswerte, transparente und ergebnisorientierte Produkte verlangen. Die DWS Gruppe ist aufgrund ihrer Kompetenz bei aktiven und passiven Produkten, alternativen Anlagen und Multi-Asset-Lösungen gut positioniert, um inmitten dieser Wachstumstrends der Branche Marktanteile zu gewinnen. Während die digitalen Möglichkeiten der DWS Gruppe auch neue Vertriebskanäle für Produkte und Dienstleistungen schaffen, kommen die Ergebnisse unter dem Strich durch Margenkompression, steigende regulatorische Kosten und Wettbewerbsdynamik unter Druck. Angesichts dieser Herausforderung will die DWS Gruppe ihre Wachstumsinitiativen auf Produkte und Dienstleistungen konzentrieren, bei denen sie sich differenzieren kann, und gleichzeitig eine disziplinierte Kostenbasis beibehalten.

Im Jahr 2018 will die DWS Gruppe gezielt in den Ausbau ihres Vertriebs sowie in die Verbesserung der Produkt- und Digitalfähigkeiten investieren. Dies ist verbunden mit den erwarteten Effizienzsteigerungen durch eine Überprüfung der Plattform, die in erster Linie in der gesamten Geschäftsunterstützungsorganisation durchgeführt wird, mit dem Ziel, den Geschäftsbetrieb zu vereinfachen, um den Kundenservice, die Geschäftssteuerung und -kontrolle sowie die Effizienz zu verbessern.

Im Jahr 2018 erwarten wir niedrigere Erträge als im Jahr 2017, was vor allem auf deutlich niedrigere Performance- und Transaktionsgebühren zurückzuführen ist, die den periodischen Charakter der Erfassung von Fondsperformancegebühren widerspiegeln, sowie auf deutlich niedrigere sonstige Erträge, die auf den Wegfall der Insurance Recovery zurückzuführen sind. Es wird erwartet, dass die Managementgebühren im Vergleich zu 2017 aufgrund der Nettomittelabflüsse, der Marktperformance und der Margenkompression etwas niedriger ausfallen werden.

Die AuM wurden im ersten Halbjahr 2018 durch Marktvolatilität und Nettoabflüsse negativ beeinflusst, teilweise ausgeglichen durch günstige Währungseffekte. Angesichts der Volatilität der Märkte und der Stimmung der Anleger sowie der Auswirkungen durch die Dynamik der US-Steuerreform gehen wir für den weiteren Verlauf des Jahres davon aus, dass die DWS Gruppe die Nettomittelabflüsse des ersten Halbjahres 2018 nicht kompensieren kann und es daher unwahrscheinlich sein wird, dass wir das angestrebte Ziel von Nettomittelzuflüssen in diesem Jahr erreichen.

In Anbetracht der Herausforderungen unserer Branche konzentrieren wir unsere Wachstumsinitiativen auf Produkte und Dienstleistungen, bei denen wir uns differenzieren können (z.B. Alternative Credit, ETFs, systematische und quantitative Anlagen), sowie auf Initiativen zur Kosteneinsparung, die sich in den kommenden Quartalen materialisieren sollten. Die DWS Gruppe ist derzeit im Plan 20 % bis 30 % ihres Kosteneinsparungsziels (125-150 Mio € auf mittlere Sicht) bis Ende 2018 zu erreichen, was zu nahezu unveränderten, bereinigten Kosten im Vergleich zum Vorjahr führen wird.

Risiken und Chancen

Die Risiken und Chancen, deren Eintreten wir für wahrscheinlich halten, sind in unserem Ausblick berücksichtigt. Der folgende Abschnitt konzentriert sich auf solche Trends und Ereignisse, die gegenüber dem im Ausblick reflektierten Erwartungen Verschlechterungen oder Verbesserungen darstellen könnten.

Risiken

Zu den Risiken für unseren Ausblick gehören die Wachstumsgeschwindigkeit der globalen verwalteten Nettovermögen, die Entwicklung der Aktienmärkte, Wechselkursschwankungen, Zinssätze, das Risiko des globalen makroökonomischen Wachstums und der politischen Entwicklungen einschließlich Brexit sowie die anhaltende politische Unsicherheit weltweit. Darüber hinaus könnten sich unvorhergesehene Kosten der Regulierung und mögliche Verzögerungen bei der Umsetzung unserer Effizienzmaßnahmen aufgrund rechtlicher Beschränkungen negativ auf unsere Kostenbasis auswirken.

Es könnte sein, dass Aufsichtsbehörden nicht mit unserer Auslegung bestimmter regulatorischer Anforderungen übereinstimmen, wenn solche Auslegungsfragen im Rahmen unseres laufenden Dialogs mit den Aufsichtsbehörden oder im Rahmen regulatorischer Prüfungen besprochen werden. Änderungen in der Auslegung von Regeln können eine materielle Auswirkung auf die Behandlung von Positionen für die regulatorischen Säule 1 Anforderungen haben. In ähnlicher Weise können auch Weiterentwicklungen bei Interpretationen der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) zur Kapitaladäquanzverordnung unser regulatorisches Kapital negativ beeinflussen. Beispielsweise hat die EBA am 6. Oktober 2017 neue Leitlinien zur Behandlung garantierter Fondsprodukte veröffentlicht, die, falls sie auf sämtliche Garantiefonds und garantierte Fondsparläne, einschließlich der in Deutschland staatlich geförderten privaten Altersvorsorge, anzuwenden wären, materielle Auswirkungen auf unser regulatorisches Kapital haben könnten. Im zweiten Quartal 2018 wurde ein Vorschlag zur Behandlung garantierter Fondsprodukte in den laufenden Gesetzgebungsprozess zur CRR2 eingebracht, der die potentiellen Auswirkungen auf unsere Kapitalquote deutlich reduzieren würde.

Chancen

Veränderte Marktbedingungen und Investorenbedürfnisse haben der DWS Gruppe und der Vermögensverwaltungsbranche erhebliche Chancen eröffnet. Der zukünftige Vermögenszuwachs wird durch den raschen Anstieg des Privatvermögens in den Entwicklungsländern sowie durch Pensionsfonds, Staatsfonds, beitragsorientierte Pensionspläne und Versicherungsunternehmen getrieben.

Die Strategie der DWS Gruppe ist geprägt von mehreren wichtigen Entwicklungen in der Asset Management Branche, die alle direkt und indirekt zu diesem erwarteten starken Wachstum beitragen:

- Vermögensverwalter spielen eine immer größere Rolle bei der Bereitstellung von Kapital für die Wirtschaft; dazu gehört die Nutzung der Vorteile aufgrund von regulatorischen und Kapitalbeschränkungen der Banken und verminderter Fähigkeit der nationalen Regierungen, Infrastrukturinvestitionen zu finanzieren;
- Niedrige Zinssätze führen zu einer Verlagerung von nicht verwalteten Vermögenswerten, wie z.B. Bargeld- und Einlagenkonten, in verwaltete Portfolios;
- Asset Manager entwickeln neue digitale Vertriebsmöglichkeiten, um insbesondere jüngeren Kunden den Zugang zu Retail- und Direct-to-Consumer-Kanälen, wie z.B. Robo-Advisory, zu ermöglichen;
- Starkes Wachstum bei ergebnisorientierten Produkten, wie zum Beispiel Multi Asset, wird durch eine Kombination aus demographischer Entwicklung (die "Babyboomer"-Generation verlangt immer ausgefeiltere Vorsorgelösungen) und dem Wechsel von der "defined benefit"- zur "defined contribution"-Vorsorgepläne getrieben;
- Ein sich entwickelnder regulatorischer Rahmen, wie z.B. der Übergang zu einer offenen Produktarchitektur, der die Nachfrage stimuliert, indem er die Transparenz und die Auswahl für den Endverbraucher verbessert;
- Wir haben 20 Jahre Erfahrung mit nachhaltigen Investmentprodukten. Zu den nachhaltigen Investitionen, die wir unseren Kunden anbieten, gehören Private Debt und Private Equity Investitionen mit Schwerpunkt auf sozialen und ökologischen Aspekten. Mit globaler Expertise in diesem Bereich und einem engagierten Team sehen wir die Chance, vom wachsenden Interesse an nachhaltigen Investments zu profitieren.

Die disziplinierte Kapitalallokation soll eine Reihe von Wachstumsinitiativen sowie Ausschüttungen an die Aktionäre ermöglichen. Unser mittelfristiger Geschäftsplan sieht eine Erhöhung unseres Budgets für Seeding und Co-Investitionen vor, um unser Handeln noch enger an die Interessen unserer Kunden zu knüpfen. Wir glauben, dass es in der Vermögensverwaltungsbranche

Raum für eine Konsolidierung gibt, aber wir sind der Meinung, dass wir bereits heute in Bezug auf Produktkompetenz und geografische Reichweite voll diversifiziert sind und beabsichtigen, Wachstumskapital für Merger & Acquisition nur diszipliniert einzusetzen. Dementsprechend werden wir auch weiterhin den Markt für selektive Wachstumschancen in unseren Fokusbereichen beobachten, zum Beispiel zur Ergänzung unserer Produktpalette und unserer Plattformkompetenz. Wir werden die in der Branche vorherrschenden Konsolidierungsmöglichkeiten in Betracht ziehen, um unsere Marktpositionen in wichtigen Wachstumsbereichen zu festigen oder den Zugang zu weiteren Vertriebskanälen zu ermöglichen. Jede Merger & Acquisition-Aktivität wird neben der Erfüllung strategischer Ziele und einem geringen Implementierungsrisiko auch an finanziellen Kriterien wie einem attraktiven Return on Investment und einer Ertragssteigerung gemessen.

Risikobericht

Risk Management Übersicht

Durch unsere Geschäftstätigkeit sind wir einer Vielzahl von Risiken ausgesetzt, darunter Kreditrisiken, nicht handelsbezogene Marktrisiken, strategische Risiken, Liquiditätsrisiken, operationelle Risiken und Reputationsrisiken. Darüber hinaus ist die DWS Gruppe im Rahmen ihrer Tätigkeit als Vermögensverwalter mit spezifischen Anlagerisiken konfrontiert, die sich aus den treuhänderischen Verpflichtungen und den spezifischen aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Kapitalanlagegesellschaften ergeben.

Unsere Prozesse zur Risikoidentifizierung und -bewertung basieren auf einem Modell, bei dem die Geschäftsbereiche und Infrastrukturbereiche die Kernrisiken identifizieren und die unabhängigen Risiko- und Kontrollfunktionen die identifizierten Risiken in unserer globalen Risiko Taxonomie ergänzen und aggregieren; und die identifizierten Risiken auf ihre Wesentlichkeit bewerten. In der Organisation sind operative Prozesse zur Erfassung relevanter Maßnahmen und Indikatoren etabliert. Kernziel aller Prozesse ist es, ausreichende Transparenz für bestehende und sich abzeichnende Risikothemen zu schaffen, um eine ganzheitliche und risikoübergreifende Perspektive zu gewährleisten. Wir aktualisieren das Risikoverzeichnis mindestens einmal im Jahr oder bei Bedarf, indem wir einen Prozess zur Risikoidentifizierung und Wesentlichkeitsbewertung durchführen.

Wir unterteilen unsere wesentlichen Risiken in finanzielle Risiken und nicht-finanzielle Risiken. Finanzielle Risiken umfassen das Kreditrisiko, das nicht handelsbezogene Marktrisiko, das Liquiditätsrisiko und das strategische Risiko. Nicht-finanzielle Risiken (NFR) umfassen operationelle Risiken und Reputationsrisiken, einschließlich der wichtigsten Risikoarten: Compliance-Risiken, Rechtsrisiken, Modellrisiken, Informationssicherheitsrisiken und Auslagerungsrisiken, die in unserem Rahmenwerk für operationelle Risiken erfasst sind.

Für alle wesentlichen Risiken gelten grundlegende Risikomanagement-Standards. Die DWS Gruppe verfügt über eine eigene Risikomanagementfunktion, die den risikospezifischen Risikoappetit definiert und die Höhe des Kapitalbedarfs ermittelt.

Das nicht-finanzielle Risikoprofil wird über NFR-Metriken, Risikobewertungen, Maßnahmen zur Risikoreduzierung und -kontrolle sowie Vorfälle auf Basis des definierten Risikoappetits der DWS Gruppe überwacht, um die Organisation rechtzeitig auf drohende Probleme aufmerksam zu machen. Key Risk Indicators und Risikobewertungen ermöglichen die Überwachung der wesentlichen Risiken der DWS Gruppe, ihrer Kontrollwirksamkeit und des gesamten Geschäftsumfelds und zeigen risikomindernde Maßnahmen auf. Sie ermöglichen ein vorausschauendes Management operationeller Risiken auf Basis von Frühwarnsignalen. Zur Überwachung des Finanziellen Risikos (FR) überprüfen wir regelmäßig die Limitauslastung in Bezug auf den Einsatz von Co-Investments und Seed Kapital sowie die Überwachung des 6% Tracking Error Toleranzgrenze für das Seed Hedging.

Kreditrisiko und das nicht handelsbezogene Marktrisiko erfordern regulatorisches Kapital. Im Rahmen unserer internen Kapitaladäquanztprüfung ermitteln wir die Höhe des ökonomischen Kapitalbedarfs für Kredit-, nicht handelsbezogene Marktrisiken, operationelle und strategische Risiken zur Abdeckung von Risiken aus unseren Geschäftsaktivitäten unter Berücksichtigung von Diversifikationseffekten. Darüber hinaus deckt unser Kapitalrahmenwerk zusätzliche Risiken ab, wie zum Beispiel Reputationsrisiken, für die es keine eigenen ökonomischen Kapitalmodelle gibt. Das Liquiditätsrisiko erfordert kein ökonomisches Kapital, sondern wird über den Risikoappetit gesteuert.

Zusätzlich überwachen wir - als Treuhänder - die Anlagerisiken von Anlagen im Auftrag Dritter. Diese Risiken werden von Kunden getragen. Die Hauptrisiken für die DWS Gruppe im Zusammenhang mit diesen Aktivitäten sind das operationelle und das Reputationsrisiko.

Aktualisierung zum Risikomanagement

Dieser Bericht sollte in Verbindung mit Anhangangabe 21 des kombinierten geprüften Konzernabschlusses der DWS Gruppe für das Geschäftsjahr 2017 gelesen werden. Zusätzlich zu den im Abschluss zum 31. Dezember 2017 beschriebenen Informationen geben wir die folgenden Informationen bekannt.

DWS Group Risk und Control Committee

Am 2. Mai 2018 hat der Vorstand einen Risiko- und Kontrollausschuss der DWS Gruppe (RCC) eingerichtet.

Das RCC ist das zentrale Forum für die Prüfung und Entscheidung über wesentliche Risikothemen. Das RCC wird von zwei Unterausschüssen unterstützt: dem Reputational Risk Committee, das für die Überwachung, Steuerung und Koordination des Reputationsrisikomanagements zuständig ist, und dem Capital Investment Committee, das den Auftrag hat, alle Risikoaspekte im Zusammenhang mit den Portfolios von Co-Investments und Seed Kapitalzusagen zu überwachen.

Das RCC hat verschiedene Aufgaben und Befugnisse, darunter

- Genehmigung wesentlicher Grundsätze des Risikomanagements oder deren Empfehlung an den Vorstand zur Genehmigung;
- Empfehlung übergreifender risikoadäquater Parameter;
- Festlegung der Risikolimits für die den Geschäftsbereichen zur Verfügung stehenden Risikoquellen; und
- Unterstützung des Vorstands bei der Risiko- und Kapitalplanung.

Weitere Aufgaben sind die Überprüfung der Entwicklung der Risikoposition auf aggregierter Ebene, die Überprüfung der konzerninternen und aufsichtsrechtlichen Stresstestergebnisse sowie die Abgabe von Handlungsempfehlungen und die Überwachung der Entwicklung der Risikokultur in der Organisation.

Nicht finanzielles Risiko

Das nicht-finanzielle Risiko der DWS Gruppe besteht aus

- Operationellem Risiko und
- Reputationsrisiko

Operationelles Risiko

Operationelles Risiko (OR) ist die Gefahr von Verlusten, die infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Prozessen und Systemen, durch menschliches Versagen oder infolge externer Ereignisse eintreten. Diese Definition schließt Rechtsrisiko ein, umfasst aber keine Geschäfts- und Reputationsrisiken.

Das OR wird am ökonomischen Kapitalbedarf gemessen:

	30. Juni 2018	30. Juni 2017
Ökonomisches Kapital für OR der DWS Gruppe/AM Division	475 Mio €	635 Mio €

Per 30. Juni 2018 wurde ökonomisches Kapital für operationelle Risiken (OR Kapital) der DWS Gruppe unter Berücksichtigung der DWS-spezifischen Risikoposition berechnet. Im Vergleich dazu stellte das OR Kapital zum 30. Juni 2017 das allokierte Kapital des DB-Konzerns dar, basierend auf der bisherigen Methodik und unter Berücksichtigung von Diversifikationseffekten innerhalb des DB-Konzerns.

Reputationsrisiko

Das Reputationsrisiko bedeutet das Risiko möglicher Schäden an der Marke und dem Ruf der DWS und das damit verbundene Risiko beziehungsweise die Auswirkung auf unsere Erträge, unser Kapital oder unsere Liquidität, welche durch Assoziation, Tätigkeit oder Untätigkeit entsteht, wenn diese von den Betroffenen als unangemessen, unmoralisch oder nicht mit den Werten und Überzeugungen der DWS Gruppe vereinbar wahrgenommen werden könnten.

Die Überwachung unserer nicht-finanziellen Risiken folgt dem Ansatz der „Drei Verteidigungslinien“ („3 LoD“), in welchem Risiko-, Kontroll- und Berichtsverantwortung klar definiert sind, um die DWS Gruppe, ihre Kunden und Aktionäre vor Risikoverlust und daraus resultierenden Reputationsrisiken zu schützen. Es soll sicherstellen, dass alle unsere nicht-finanziellen Risiken identifiziert und abgedeckt werden, dass die Verantwortlichkeiten für das Management nicht-finanzieller Risiken klar zugeordnet sind und dass Risiken im besten und langfristigen Interesse der DWS Gruppe übernommen und gesteuert werden. Das Management nicht-finanzieller Risiken liegt in der Verantwortung aller Mitarbeiter.

Wir steuern nicht-finanzielle Risiken, indem wir die Instrumente und Prozesse des Operational Risk Management Framework (ORMF) der Deutschen Bank nutzen, das auch für das Risikomanagement in der DWS Gruppe angewendet wird und das es uns ermöglicht, unser nicht-finanzielles Risikoprofil im Vergleich zu unserem Risikoappetit für nicht-finanzielle Risiken zu bestimmen, Themen und Konzentrationen der nicht-finanziellen Risiken systematisch zu identifizieren und risikomindernde Maßnahmen und Prioritäten zu definieren. Unser Ansatz zur Identifikation und Wirkungsabschätzung zielt darauf ab, die Auswirkungen dieser Risiken auf das Finanzergebnis, die langfristigen strategischen Ziele und die Reputation der DWS Gruppe zu minimieren.

Der operationelle Risikoappetit der DWS Gruppe legt die Höhe des operationellen Risikos fest, dass wir bereit sind, als Folge unserer Geschäftsaktivitäten zu akzeptieren. Operationelle Risiken gehen wir bewusst ein, sowohl strategisch als auch im Tagesgeschäft. Während die DWS nicht bereit ist, Fehler als Ausprägung operationeller Risiken hinzunehmen (z. B. Verstöße gegen Gesetze oder Vorschriften), muss in anderen Fällen ein gewisses Maß an operationellem Risiko akzeptiert werden, so dass die DWS Gruppe ihre Geschäftsziele erreichen kann. Das operationelle Risiko muss jedoch unter Berücksichtigung des "ALARP"-Prinzips - so gering wie möglich - zurückgeführt und gemindert werden.

Für den Fall, dass ein Restrisiko außerhalb unseres Risikoappetits eingeschätzt wird, müssen weitere risikomindernde Maßnahmen ergriffen werden, einschließlich Risikominderung, Versicherung von Risiken oder Einstellung der Geschäftstätigkeit.

Sonstige wesentliche Risikoarten

Die Einschätzung der Risiken aus finanziellen Risiken (nicht handelsbezogenes Marktrisiko, Liquiditätsrisiko sowie Kreditrisiko) hat sich gegenüber dem 31. Dezember 2017, wie in Anhangangabe 21 des geprüften, kombinierten Konzernabschlusses der DWS Gruppe für das Geschäftsjahr 2017 beschrieben, nicht wesentlich verändert.

Konzernabschluss

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung (nicht testiert)

in Mio €	Anhang- angabe	Jan. – Jun. 2018	Kombiniert Jan. – Jun. 2017
Managementgebühren	4	1.041	1.113
Performance- und Transaktionsgebühren	4	45	104
Provisionsüberschuss aus Vermögensverwaltung	4	1.086	1.217
Zinsen und ähnliche Erträge		7	30
Zinsaufwendungen		-5	-12
Zinsüberschuss		2	18
Ergebnis aus zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten		N/A	-0
Ergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten/Verpflichtungen		-0	32
Ergebnis aus nach der Equitymethode bilanzierten Beteiligungen		22	20
Sonstige Erträge		26	-9
Zinsüberschuss und zinsunabhängige Erträge insgesamt		1.135	1.279
Personalaufwand ¹		-362	-385
Sachaufwand und sonstiger Aufwand	5	-494	-452
Wertminderungen auf Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte		0	0
Zinsunabhängige Aufwendungen insgesamt		-856	-836
Ergebnis vor Steuern		279	443
Ertragsteueraufwand	14	-90	-123
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag (-)		189	319
Zurechenbar:			
Den Anteilen ohne beherrschenden Einfluss		0	1
Den DWS Group-Aktionären		189	318

¹ Der Personalaufwand beinhaltet Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 9 Mio € für das erste Halbjahr 2018 (4 Mio € für das erste Halbjahr 2017).

Ergebnis je Aktie (nicht testiert)

	Jan. – Jun. 2018	Kombiniert Jan. – Jun. 2017
Ergebnis je Aktie:		
Unverwässert	0,95 €	N/A
Verwässert	0,95 €	N/A
Anzahl der Aktien in Millionen:	200	

Konzern-Gesamtergebnisrechnung (nicht testiert)

in Mio €	Jan. – Jun. 2018	Kombiniert Jan. – Jun. 2017
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung berücksichtigter Gewinn/Verlust (-), nach Steuern	189	319
Sonstige erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen:		
Sachverhalte, die nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung reklassifiziert werden		
Neubewertungsgewinne/-verluste (-) in Bezug auf leistungsdefinierte Versorgungszusagen, vor Steuern	-5	2
Ertragsteuern auf Sachverhalte, die nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung reklassifiziert werden	15	13
Sachverhalte, die in die Gewinn- und Verlustrechnung reklassifiziert werden oder werden können		
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte		
Unrealisierte Gewinne/Verluste (-) der Periode, vor Steuern	0	-2
In die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliederte Gewinne (-)/Verluste, vor Steuern	0	-0
Derivate, die Schwankungen zukünftiger Zahlungsströme absichern		
Unrealisierte Gewinne/Verluste (-) der Periode, vor Steuern	0	0
In die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliederte Gewinne (-)/Verluste, vor Steuern	0	0
Zum Verkauf bestimmte Vermögenswerte		
Unrealisierte Gewinne/Verluste (-) der Periode, vor Steuern	0	0
In die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliederte Gewinne (-)/Verluste, vor Steuern	0	0
Anpassungen aus der Währungsumrechnung		
Unrealisierte Gewinne/Verluste (-) der Periode, vor Steuern	164 ¹	-20
In die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliederte Gewinne (-)/Verluste, vor Steuern	0	0
Nach der Equitymethode bilanzierte Beteiligungen		
Gewinne/Verluste (-) der Periode, vor Steuern	2	-16
Ertragsteuern auf Sachverhalte, die in die Gewinn- und Verlustrechnung reklassifiziert werden oder werden können	0	-16
Sonstige erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderungen, nach Steuern	176	-39
Gesamtergebnis, nach Steuern	365	280
Zurechenbar:		
Den Anteilen ohne beherrschenden Einfluss	0	1
Den DWS Group-Aktionären	365	279

¹ Beinhaltet positive Wechselkursveränderungen, die teilweise mit anderen Eigenkapitaleffekten (siehe Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung) aus der Übertragung von Gesellschaften in die Gruppe im Jahr 2018 kompensiert werden.

Konzernbilanz (nicht testiert)

in Mio €	Anhang- angabe	30.6.2018	Kombiniert 31.12.2017
AKTIVA			
Barreserven und Einlagen bei Kreditinstituten	8	2.852	3.317
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	6,7		
Handelsaktiva		1.232	1.296
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten		1	37
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht als Handelsbestand klassifizierte finanzielle Vermögenswerte		534	N/A
Zum beizulegenden Zeitwert klassifizierte finanzielle Vermögenswerte		560	574
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte insgesamt	6,7	2.326	1.907
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	6,7	N/A	362
Nach der Equitymethode bilanzierte Beteiligungen		222	212
Forderungen aus Krediten zu fortgeführten Anschaffungskosten	8	3	307
Sachanlagen		5	6
Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte	9	3.702	3.624
Sonstige Aktiva	8,10	1.552	1.338
Steuerforderungen aus laufenden Steuern		52	24
Steuerforderungen aus latenten Steuern		92	131
Summe der Aktiva		10.806	11.226
PASSIVA			
Einlagen	8	1	3
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verpflichtungen	6,7		
Handelsspassiva		9	14
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten		80	125
Investmentverträge		560	574
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verpflichtungen insgesamt	6,7	649	713
Sonstige kurzfristige Geldaufnahmen	8	85	107
Sonstige Passiva	8,10	3.223	3.507
Rückstellungen	11	48	85
Steuerverbindlichkeiten aus laufenden Steuern		235	177
Steuerverbindlichkeiten aus latenten Steuern		264	264
Langfristige Verbindlichkeiten		3	3
Summe der Verbindlichkeiten		4.508	4.860
Stammaktien, ohne Nennwert, rechnerischer Nominalwert 1,00 €		200	N/A
Kapitalrücklage		3.461	N/A
Gewinnrücklagen		2.444	N/A
Kumulierte sonstige erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung, nach Steuern		181	N/A
Den DWS Group-Aktionären zurechenbares Eigenkapital		6.286	N/A
Nettoinvestition der Deutsche Bank Gruppe		N/A	6.360
Anteile ohne beherrschenden Einfluss		12	6
Eigenkapital/Nettovermögenswert insgesamt	12	6.297	6.366
Summe der Passiva		10.806	11.226

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung (nicht testiert)

in Mio €	Nettoinvestition der Deutsche Bank Gruppe	Den DWS Group- Aktionären zurechenbares Eigenkapital	Anteile ohne beherrschenden Einfluss	Eigenkapital/ Nettovermögens- wert insgesamt
Bestand zum 31. Dezember 2016	6.479	N/A	13	6.492
Gesamtergebnis, nach Steuern	280	N/A	0	280
Nettofinanzierung von/für (-) die Deutsche Bank Gruppe	-404	N/A	0	-404
Wechselkursänderungen/Sonstige	0	N/A	-6	-6
Bestand zum 30. Juni 2017	6.355	N/A	7	6.362
Bestand zum 31. Dezember 2017	6.360	N/A	6	6.366
Effekt aus der Überleitung vom kombinierten zum konsolidierten Konzernabschluss ¹	-333	0	0	-333
Effekt aus der IFRS 9 Einführung	N/A	-2	0	-2
Gesamtergebnis, nach Steuern	N/A	365	0	365
Begebene Stammaktien	N/A	0	0	0
Gezahlte Bardividende	N/A	0	0	0
Bisher angefallener Betrag der aktienbasierten Vergütung ²	N/A	99	0	99
Steuervorteile im Zusammenhang mit aktienbasierten Vergütungsplänen	N/A	4	0	4
Sonstige ³	N/A	-208	6	-202
Bestand zum 30. Juni 2018	0	6.286	12	6.297

¹ Der kombinierte Abschluss der DWS Gruppe zum 31. Dezember 2017 wurde, wie im Börsenzulassungsprospekt angegeben, auf einer kombinierten Basis erstellt. Dieser Ansatz wurde auf der Grundlage wirtschaftlicher Grundsätze unter Berücksichtigung der aktuellen und erwarteten rechtlichen Übertragungen der Asset Management Gesellschaften und Asset Management bezogener Aktiva und Passiva, die von geteilten Gesellschaften der Deutsche Bank Gruppe gehalten werden, festgelegt. Zum Zeitpunkt der Prospektübergabe wurden Anpassungen des ausgewiesenen CET1 und des Überschusskapitals in Höhe von minus 194 Mio € vorgenommen, um die bestmögliche Schätzung der Auswirkungen dieser ausstehenden Unternehmensübertragungen und Übertragungen von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten widerzuspiegeln. Bei der Umstellung auf einen konsolidierten Abschluss wurde der Effekt aus der Veränderung des Nettovermögenswerts mit minus 333 Mio € berechnet, was einer Differenz von minus 139 Mio € gegenüber der ursprünglichen Schätzung entspricht. Gleichzeitig wurden die damit verbundenen Anpassungen der CET1-Berechnung mit einem positiven Einfluss auf das Kapital in Höhe von 220 Mio € abgeschlossen. Inklusiv sonstiger Effekte ergab sich ein positiver Effekt von 87 Mio € auf das CET1 der DWS Gruppe (nach Berücksichtigung von minus 222 Mio € als „Eliminierung des Jahresüberschusses oder der Ausschüttungsprognose“) zum 30. Juni 2018 im Vergleich zu den im Prospekt ausgewiesenen Beträgen. Das Eigenkapital des Konzernabschlusses der DWS Gruppe zum 30. Juni 2018 umfasst die Muttergesellschaft DWS Group GmbH & Co. KGaA sowie deren rechtlich konsolidierte Tochterunternehmen einschließlich bestimmter strukturierter Unternehmen, die als eine wirtschaftliche Einheit dargestellt werden. Das Konzerneigenkapital enthält zum Stichtag nicht die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die nicht auf die DWS Gruppe übertragen wurden oder nicht mehr übertragen werden sollen, da diese Vermögenswerte und Verbindlichkeiten voraussichtlich keinen Beitrag zu künftigen DWS Umsätzen leisten werden.

² Bisher angefallener Betrag, der auf Grund der Umstellung von einem kombinierten auf einen konsolidierten Abschluss zum ersten Mal gezeigt wird.

³ Die Position Sonstige umfasst im Wesentlichen Wechselkurseffekte und andere Effekte aus der rechtlichen Übertragung von Gesellschaften in die Gruppe in 2018, die teilweise durch positive Wechselkurseffekte in der Konzern Gesamtergebnisrechnung kompensiert werden.

Konzern-Kapitalflussrechnung (nicht testiert)

in Mio €	Jan. – Jun. 2018	Kombiniert Jan. – Jun. 2017
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag (-)	189	319
Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit:		
Überleitung auf den Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit:		
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	-2	-0
Restrukturierungsaufwand	9	4
Ertragsteuern, netto	90	123
Abschreibungen, Wertberichtigungen und Zuschreibungen	18	18
Anteilige Verluste/Gewinne (-) aus nach der Equitymethode bilanzierten Beteiligungen	-22	-22
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag (-), bereinigt um nicht liquiditätswirksamen Aufwand/Ertrag und sonstige Posten	282	443
Anpassungen aufgrund einer Nettoveränderung der operativen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten:		
Verzinsliche Termineinlagen bei Kreditinstituten	584	603
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht als Handelsbestand klassifizierte finanzielle Vermögenswerte	-177	N/A
Zum beizulegenden Zeitwert klassifizierte finanzielle Vermögenswerte	14	-8
Forderungen aus Krediten zu fortgeführten Anschaffungskosten	295	-30
Sonstige Aktiva	-225	122
Einlagen	-3	-2
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verpflichtungen und Investmentverträge	-14	8
Sonstige kurzfristige Geldaufnahmen	-22	182
Sonstige Passiva ¹	-273	-1.267
Handelsaktiva und -passiva, positive und negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten, per Saldo	47	-15
Sonstige, per Saldo	-370 ²	-50
Nettocashflow aus operativer Geschäftstätigkeit	141	-14
davon: Nettocashflow aus operativer Geschäftstätigkeit von Garantiefonds	-2	150
Cashflow aus Investitionstätigkeit:		
Erlöse aus Verkauf von:		
Zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten	N/A	9
Nach der Equitymethode bilanzierten Beteiligungen	0	1
Erwerb von:		
Zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten	N/A	-18
Nach der Equitymethode bilanzierten Beteiligungen	0	-0
Immaterielle Vermögenswerte	(28)	0
Sonstige, per Saldo	12	7
Nettocashflow aus Investitionstätigkeit	-15	-3
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit:		
Gezahlte Bardividende an DWS Group-Aktionäre	0	0
Nettofinanzierungsposition vom/für (-) Deutsche Bank Konzern	0	-201
Nettoveränderung der Anteile ohne beherrschenden Einfluss	6	-7
Nettocashflow aus Finanzierungstätigkeit	6	-208
Nettoeffekt aus Wechselkursveränderungen der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	-10	35
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	121	-190
Anfangsbestand der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	2.547	2.153
Endbestand der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	2.668	1.964
Der Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit beinhaltet		
Gezahlte/erhaltene (-) Ertragsteuern, netto	-4	-2
Gezahlte Zinsen	5	12
Erhaltene Zinsen und Dividenden	26	25
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente beinhalten		
Barreserven und Einlagen bei Kreditinstituten (ohne Termineinlagen)	2.668	1.964
Insgesamt	2.668	1.964

¹ Die Veränderung in 2018 ist hauptsächlich auf die Zahlung aus Gewinnabführungsverträgen mit der DB Gruppe in Höhe von minus 0,6 Mrd € zurückzuführen, teilweise aufgehoben durch neue Verbindlichkeiten. Die Veränderung in 2017 ist hauptsächlich auf die Zahlung der Gewinnabführung an die DB Gruppe in Höhe von minus 0,8 Mrd € sowie die Zahlung einer Steuerverbindlichkeit in Höhe von minus 0,4 Mrd € zurückzuführen.

² Beinhaltet den Effekt aus der Überleitung vom kombinierten zum konsolidierten Konzernabschluss - siehe auch Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung Fußnote 1

Anhang zum Konzernabschluss (nicht testiert)

01 – Grundlage der Erstellung

Grundlage der Darstellung zum konsolidierten Konzernabschluss

Der vorliegende Konzernabschluss beinhaltet die Abschlüsse der DWS Group GmbH & Co. KGaA sowie ihrer Tochtergesellschaften (zusammen die „Gruppe/DWS Gruppe“) und wird in Millionen Euro (Mio €), der Berichtswährung des Konzerns, erstellt, ausser falls anders angegeben. Aufgrund von Rundungen können sich im vorliegenden Bericht bei Summenbildungen und bei der Berechnung von Prozentangaben geringfügige Abweichungen ergeben. „N/A“ bedeutet „nicht anwendbar“.

Dieser Abschluss wird in Übereinstimmung mit dem IFRS-Standard zur Zwischenberichterstattung (IAS 34, „Interim Financial Reporting“) dargestellt und steht im Einklang mit den International Financial Reporting Standards („IFRS“), wie sie vom International Accounting Standards Board („IASB“) veröffentlicht und durch die Europäische Union („EU“) in europäisches Recht übernommen wurden. Die Anwendung der IFRS führt zu keinen Unterschieden zwischen den von der EU übernommenen IFRS und den vom IASB veröffentlichten IFRS.

Grundlagen des konsolidierten Konzernabschlusses

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses werden die Grundsätze des IFRS 10 angewendet. Die Finanzinformationen im Konzernabschluss umfassen die Muttergesellschaft DWS Group GmbH & Co. KGaA zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften, einschließlich bestimmter strukturierter Einheiten, als eine wirtschaftliche Einheit.

Die Tochtergesellschaften der Gruppe sind diejenigen Unternehmen, die sie direkt oder indirekt kontrolliert. Die Kontrolle über ein Unternehmen wird durch die Fähigkeit des Konzerns belegt, seinen beherrschenden Einfluss auszuüben, um die variablen Erträge zu beeinflussen, von denen der Konzern durch seine Beteiligung am Unternehmen profitiert.

Bei der Beurteilung der Frage, ob ein Unternehmen konsolidiert werden soll, beurteilt der Konzern eine Reihe von Kontrollfaktoren:

- Zweck und Gestaltung des Unternehmens
- die relevanten Aktivitäten und deren Ermittlung
- ob die Rechte des Konzerns dazu führen, dass die entsprechenden Aktivitäten gesteuert werden können
- ob der Konzern eine Risikobelastung durch Exposure oder Rechte auf variable Renditen hat
- ob der Konzern in der Lage ist, seine Macht zu nutzen, um die Höhe seiner Erträge zu beeinflussen

Der Konzern überprüft den Konsolidierungsstatus regelmäßig. Daher müssen alle Änderungen in der Struktur, die zu einer Änderung eines oder mehrerer Kontrollfaktoren führen, neu bewertet werden, wenn sie auftreten.

Alle konzerninternen Transaktionen, Salden und unrealisierten Gewinne aus Transaktionen zwischen Konzerngesellschaften werden bei der Konsolidierung eliminiert.

Für die Konsolidierung werden konzernweit einheitliche Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angewendet. Die Ausgabe von Anteilen eines Tochterunternehmens an Dritte wird als Minderheitsbeteiligung behandelt. Die den Minderheitsanteilen zuzurechnenden Gewinne oder Verluste werden in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung und der Konzern-Gesamtergebnisrechnung gesondert ausgewiesen.

Der Konzernzwischenabschluss der DWS Gruppe ist nicht testiert und beinhaltet zusätzliche Angaben zur Segmentberichterstattung, zur Gewinn- und Verlustrechnung, zur Bilanz und zu sonstigen Finanzinformationen. Er sollte in Verbindung mit dem testierten kombinierten Konzernabschluss der DWS Gruppe für das Geschäftsjahr 2017 gelesen werden, der nach den gleichen Rechnungslegungsgrundsätzen und wesentlichen Rechnungslegungseinschätzungen aufgestellt wurde mit Ausnahme der neu anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätze wie in der Anhangangabe „Effekte aus Änderungen in den Rechnungslegungsvorschriften“ dargestellt. Der Zwischenabschluss enthält nicht alle Informationen, die für einen vollständigen IFRS-Abschluss zum Jahresende erforderlich sind. Zu Ereignissen und Geschäftsvorfällen, die für das Verständnis der Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns seit dem letzten Jahresabschluss von Bedeutung sind, werden jedoch ausgewählte Erläuterungen gegeben.

Die Erstellung von Abschlüssen gemäß IFRS verlangt vom Management, Beurteilungen und Annahmen hinsichtlich bestimmter Kategorien von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten zu treffen.

Diese Beurteilungen und Annahmen beeinflussen den Ausweis von Aktiva und Passiva, von Eventualforderungen und –verbindlichkeiten am Bilanzstichtag sowie von Erträgen und Aufwendungen der Berichtsperiode. Die tatsächlichen Ergebnisse können von den Einschätzungen des Managements abweichen. Die veröffentlichten Ergebnisse können nicht notwendigerweise als Indikatoren für ein zu erwartendes Gesamtergebnis des Geschäftsjahres gewertet werden.

Grundlagen des kombinierten Abschlusses

Der kombinierte Abschluss der DWS Gruppe dient als Vergleichsinformation zum 30. Juni 2017 (nicht testiert) sowie zum 31. Dezember 2017 (testiert) in diesem Abschluss.

IFRS enthält keine Regelungen für die Aufstellung von Finanzinformationen in kombinierter Form oder für Unternehmenszusammenschlüsse von Gesellschaften unter gemeinsamer Beherrschung. Daher ist die Unternehmensführung gemäß IAS 8.10 verpflichtet eine angemessene Anwendung der Rechnungslegung nach ihrem Ermessen sicherzustellen. In der Festlegung des Ermessens verpflichtet IAS 8.12 die Unternehmensführung die neuesten Ankündigungen anderer standardsetzender Organe zu berücksichtigen, die ein ähnliches konzeptionelles Rahmenwerk nutzen, um Rechnungslegungsstandards zu entwickeln, weitere Literatur zur Rechnungslegung sowie anerkannte Branchenpraktiken.

Bei der Aufstellung der kombinierten Abschlüsse wurden die Grundlagen der Konsolidierung gemäß IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ (IFRS 10) mit dem Ergebnis angewendet, dass alle Bilanzpositionen und Transaktionen zwischen den Asset Management-Gesellschaften (AM Gesellschaften) der Deutschen Bank (DB) in den kombinierten Abschlüssen eliminiert wurden. Bilanzposten und Transaktionen zwischen der DWS Gruppe und der übrigen Deutsche Bank Gruppe (DB Gruppe) werden als Geschäfte mit nahestehenden Personen und Unternehmen klassifiziert. Basierend darauf, dass diese Transaktionen von Beginn an zu marktüblichen Konditionen abgeschlossen wurden, wurden keine nachträglichen Anpassungen an diesen Transaktionen vorgenommen.

Die kombinierten Abschlüsse werden, falls nicht anderweitig angegeben, in Millionen Euro (Mio €) dargestellt sowie zu historischen Anschaffungskosten angesetzt, welche im Rahmen der Neubewertung der finanziellen Vermögenswerte und Verpflichtungen inklusive derivativer Finanzinstrumente, angepasst wurden, die zum beizulegenden Zeitwert angesetzt werden.

Der Anwendungsbereich für den kombinierten Abschluss der DWS Gruppe für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017 wurde auf Basis wirtschaftlicher Grundlagen festgelegt. Hierbei wurden aktuelle und erwartete rechtliche Übertragungen der AM-Gesellschaften und AM bezogener Aktiva und Passiva, die von geteilten Gesellschaften gehalten werden, berücksichtigt.

Die Struktur des Anwendungsbereichs der Kombination der DWS Gruppe kann wie folgt zusammengefasst werden:

- AM-Gesellschaften, deren rechtliche Übertragung an die DWS Gruppe bereits abgeschlossen wurde;
- AM-Gesellschaften, deren rechtliche Übertragung an die DWS Gruppe noch nicht abgeschlossen wurde;
- Relevante Aktiva und Passiva der geteilten Gesellschaften, die wirtschaftlich der DWS Gruppe zugeordnet werden, deren rechtliche Übertragung bereits abgeschlossen wurde, was sich im Wesentlichen auf die DB AG Frankfurt und ihre Niederlassungen und Tochtergesellschaften bezieht; und
- Relevante Aktiva und Passiva der geteilten Gesellschaften, die wirtschaftlich der DWS Gruppe zugeordnet werden, deren rechtliche Übertragung noch nicht abgeschlossen wurde, was sich im Wesentlichen auf die DB AG Frankfurt und ihre Niederlassungen und Tochtergesellschaften bezieht

Wenn eine AM-Gesellschaft oder die Aktiva und Passiva einer geteilten Gesellschaft, die wirtschaftlich der DWS Gruppe zugeordnet wird, zum 31. Dezember 2017 bereits rechtlich an die DWS Gruppe übertragen worden ist, wurde diese in den Anwendungsbereich der Kombination einbezogen, als wenn der Übertrag bereits zum 1. Januar 2015 stattgefunden hätte.

Zusammensetzung der Gruppe

Die Zusammensetzung des Konzerns hat sich im Vergleich zum 31. Dezember 2017 nicht wesentlich verändert.

Wie bereits erwähnt, wurden im Rahmen des kombinierten Jahresabschlusses der DWS Gruppe zum 31. Dezember 2017, der als Vergleichsinformation in diesem Abschluss zum 30. Juni 2018 dient, bereits alle nachfolgend beschriebenen rechtlichen Einheiten berücksichtigt.

Am 28. Februar 2018 wurde die Deutsche Investment Australia Limited rechtlich in die Gruppe übertragen.

Am 2. April 2018 wurden folgende US-Gesellschaften rechtlich in die Gruppe übertragen.

Die im 1. Halbjahr 2018 übertragenen US-Gesellschaften wurden zum 2. April 2018 rechtlich übertragen

Name	Land, Stadt
DB Commodity Services LLC	Vereinigte Staaten von Amerika, Wilmington
DBRE Global Real Estate Management US IA, L.L.C.	Vereinigte Staaten von Amerika, Wilmington
DBRE Global Real Estate Management US IB, L.L.C.	Vereinigte Staaten von Amerika, Wilmington
DBX Advisors LLC	Vereinigte Staaten von Amerika, Wilmington
DBX Strategic Advisors LCC	Vereinigte Staaten von Amerika, Wilmington
Deutsche AM Distributors , Inc.	Vereinigte Staaten von Amerika, Wilmington
Deutsche AM Services Company	Vereinigte Staaten von Amerika, Wilmington
Deutsche AM Trust Company	Vereinigte Staaten von Amerika, Salem
Deutsche Asset Management US Holding Corporation	Vereinigte Staaten von Amerika, Wilmington
Deutsche Cayman Ltd.	Vereinigte Staaten von Amerika, George Town
Deutsche Investment Management Americas Inc.	Vereinigte Staaten von Amerika, Wilmington
Dynamic Infrastructure Securities Fund LP	Vereinigte Staaten von Amerika, Wilmington
G.O. IB-US Management, L.L.C.	Vereinigte Staaten von Amerika, Wilmington
RoPro U.S. Holding, Inc.	Vereinigte Staaten von Amerika, Wilmington
RREEF America L.L.C.	Vereinigte Staaten von Amerika, Wilmington
RREEF Fund Holding Co.	Vereinigte Staaten von Amerika, George Town
RREEF Management L.L.C.	Vereinigte Staaten von Amerika, Wilmington

Basierend auf dem Common-Control-Ansatz werden alle rechtlichen Übertragungen in den Konzernabschluss einbezogen, als wenn der Übertrag bereits zum 1. Januar 2018 stattgefunden hätte.

Regulatorische Anforderungen sowie Anforderungen der Zentralbanken oder lokale gesellschaftsrechtliche Bestimmungen können in bestimmten Ländern die Fähigkeit der Gruppe einschränken, Vermögenswerte an oder von anderen Unternehmen innerhalb der Gruppe zu transferieren. So kann etwa das US Federal Reserve Board im Rahmen der US Regulierung YY die Rückführung von Kapital oder die Abführung von Gewinnen aus den US Gesellschaften beschränken. Derartige Beschränkungen können etwa aus einem Verstoß der regulierten US Holding Gesellschaft, der DWS USA Corporation, resultieren. Beschränkungen, welche die Deutsche Bank Gruppe in den USA betreffen, können sich ebenfalls auf die DWS USA Corporation auswirken.

Darüber hinaus wurden die folgenden Gesellschaften, deren Übertragung im zweiten Halbjahr 2018 erwartet wird, noch nicht zum 30. Juni 2018 übertragen.

AM Gesellschaften, deren Übertragung im 2. Halbjahr 2018 erwartet wird

Name	Land, Stadt
Deutsche Alternative Asset Management (France) SAS	Frankreich, Paris
Deutsche Far Eastern Asset Management Company Limited	Republik China Taiwan, Taipei

Da diese Gesellschaften zum 31. Dezember 2017 im kombinierten Abschluss der DWS Gruppe berücksichtigt wurden, ergeben sich Auswirkungen auf die Bilanzsumme zum 31. Dezember 2017 in Höhe von 11 Mio € Aktiva und 1 Mio € Verbindlichkeiten. Beide Gesellschaften werden im zweiten Halbjahr 2018 zum beizulegenden Zeitwert übertragen.

AM Gesellschaften, deren Übertragung vorgesehen war

Name	Land, Stadt
Deutsche Asset Management S.G.I.I.C., S.A.	Spanien, Madrid
Deutsche Asset Management USA Corporation	Vereinigte Staaten von Amerika, Wilmington
Charitable Luxembourg Two S.à.r.l.	Luxemburg, Luxemburg
IVAF (Jersey) Limited	Jersey, St. Helier
IVAF I Manager Limited	Luxemburg, Luxemburg
MEF I Manager Limited	Luxemburg, Luxemburg
Leonardo Charitable 1 Limited	Kaimaninseln, George Town

Diese Gesellschaften waren zum 31. Dezember 2017 im Rahmen des kombinierten Abschluss der DWS Gruppe enthalten, werden aber voraussichtlich nicht zu künftigen Umsatzströmen der DWS Gruppe beitragen und werden daher nicht in die DW Gruppe überführt. Der Effekt dieser Gesellschaften auf die Bilanzsumme zum 31. Dezember 2017 betrug 107 Mio € Aktiva und 32 Mio € Verbindlichkeiten. Es ergeben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf die zukünftigen Gewinn- und Verlustzahlen der DWS Gruppe.

Spezifische Vermögenswerte der oben genannten und anderer geteilten Gesellschaften innerhalb der Deutschen Bank wurden für den Übergang in die DWS Gruppe im zweiten Halbjahr 2018 identifiziert.

Am 1. April 2018 wurde die Ausgliederung der Geschäftsaktivitäten von Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA und deren Übertragung auf die Niederlassung der DeAM International GmbH in Köln abgeschlossen.

Die verbleibenden Ausgliederungen im Zusammenhang mit den Geschäftsaktivitäten in Österreich, den Niederlanden, Frankreich und Italien von den lokalen Niederlassungen der Deutsche Bank AG in die lokalen Niederlassungen der DeAM International GmbH werden voraussichtlich im zweiten Halbjahr 2018 abgeschlossen sein. Die im Zusammenhang mit den Geschäftsaktivitäten in Spanien und Schweden stehenden Ausgliederungen von lokalen Niederlassungen der Deutsche Bank AG in lokale Niederlassungen der DeAM International GmbH werden voraussichtlich im ersten Halbjahr 2019 abgeschlossen sein, vorausgesetzt regulatorischer Zustimmung. Daher werden die mit diesen Geschäftsaktivitäten verbundenen Kosten im Sachaufwand unter „Aufwendungen von der Deutsche Bank Gruppe“ ausgewiesen.

Darüber hinaus bestehen Teams von rund 513 Vollzeitmitarbeitern innerhalb der Deutsche Bank Gruppe, die die DWS Gruppe in Indien und Manila unterstützen. Diese Mitarbeiter verbleiben derzeit in den Gesellschaften der Deutsche Bank Gruppe und die DWS Gruppe wird mit einer Umlage durch diese nahestehenden Unternehmen belastet. Diese Umlage wird im Sachaufwand unter „Aufwendungen von der Deutsche Bank Gruppe“ ausgewiesen.

02 – Effekt aus Änderungen der Rechnungslegungsvorschriften

Neu angewandte Rechnungslegungsvorschriften

Die im vorliegenden Zwischenabschluss angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden entsprechen mit Ausnahme der nachfolgend beschriebenen Methoden denen des kombinierten Abschlusses zum 31. Dezember 2017.

Die Gruppe hat IFRS 9 „Financial Instruments“ und IFRS 15 „Revenue from Contracts with Customers“ ab dem 1. Januar 2018 eingeführt.

IFRS 9 „Financial Instruments“

Am 1. Januar 2018 führte die Gruppe IFRS 9 "Financial Instruments" ein, der IAS 39 "Financial Instruments: Recognition and Measurement" ersetzt. IFRS 9 führt neue Anforderungen an die Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten ein, ersetzt die Regeln für die Wertminderung von finanziellen Vermögenswerten und ändert die Anforderungen an das Hedge Accounting. Der Standard verlangt auch, dass Unternehmen den Abschlussadressaten aussagekräftigere und relevantere Angaben zur Verfügung stellen.

Die Übergangsvorschriften des IFRS 9 sehen keine retrospektive Anwendung auf frühere Perioden vor, so dass sich der Erstanwendungseffekt in den Eröffnungsbilanzwerten des Eigenkapitals für das Geschäftsjahr 2018 widerspiegelt. Die Vergleichsperioden im Anhang in den folgenden Kapiteln dieses Berichts sind in der Struktur nach IAS 39 dargestellt. Die Auswirkungen auf den Übergang auf das Eigenkapital beträgt minus 2 Mio €, der sich aus dem Übergang von der Ermittlung der Wertminderungsaufwendungen vom „Incurred Credit Loss Model“ nach IAS 39 zum „Expected Credit Loss Model“ nach IFRS 9 widerspiegelt.

IFRS 9 verlangt, dass die Klassifizierung von finanziellen Vermögenswerten sowohl auf der Grundlage des Geschäftsmodells, das für die Verwaltung der finanziellen Vermögenswerte verwendet wird, als auch auf der Grundlage der vertraglichen Cashflow-Merkmale des finanziellen Vermögenswertes (auch bekannt als SPPI) festgelegt wird. Für die Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Verbindlichkeiten gab es keine Änderung von IAS 39 auf IFRS 9. Die Beurteilung des verwendeten Geschäftsmodells durch die Gruppe ergab: "Other business model" für die Klassifizierung und Bewertung der finanziellen Vermögenswerte der Gruppe, da das Geschäftsmodell der DWS Gruppe weder die Kriterien für "Hold to collect" oder "Hold to collect and sell" erfüllt. Diese Vermögenswerte umfassen konsolidierte Fonds nach IFRS 10, klassifiziert als Handelsaktiva, Co-Investments und Seed-Investments. Diese Vermögenswerte haben keine vertraglichen Cash-Flow-Merkmale, die SPPI's sind. Bei den Überleitungen wurden die zur Veräußerung verfügbaren Vermögenswerte (Co-Investments und Seed-Investments) in Höhe von 362 Mio € zum

31. Dezember 2017 in die zum beizulegenden Zeitwert bewerteten, nicht als Handelsbestand klassifizierten finanziellen Vermögenswerte umgliedert.

IFRS 9 enthält neue Regeln für die Bilanzierung von Sicherungsgeschäften sowie die Möglichkeit, die Anwendung dieser Regeln aufzuschieben und das Hedge Accounting nach IAS 39 fortzusetzen. Die DWS Gruppe hat beschlossen, von dieser Möglichkeit Gebrauch zu machen und wird daher die Regeln des Hedge Accounting zum 1. Januar 2018 nicht anwenden. Die DWS Gruppe hat jedoch die von IFRS 9 geforderten Änderungen des IFRS 7 zum Hedge Accounting umgesetzt.

Die unter den erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten ausgewiesenen finanziellen Vermögenswerte werden unter Anwendung der Fair Value Option nach IAS 39 zur Vermeidung von Inkongruenzen bei der Bewertung oder beim Ansatz (sogenannten „Accounting Mismatch“) als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte unter Anwendung der Fair Value Option nach IFRS 9 klassifiziert, da der Grund für die Vermeidung von Accounting Mismatch weiterhin besteht.

Die Umsetzung der Wertberichtigung zur Ermittlung von Wertberichtigungen vom „incurred credit loss model“ nach IAS 39 zu einem „expected credit loss model“ nach IFRS 9 hatte nur unwesentliche Auswirkungen auf den Konzernabschluss.

IFRS 15 „Revenue from Contracts with Customers“

Zum 1. Januar 2018 setzte die Gruppe IFRS 15 „Revenue from Contracts with Customers“ um. Die Bilanzierungsvorschriften bestimmen, wie und wann Erträge vereinnahmt werden, haben aber keine Auswirkungen auf die Vereinnahmung von Erträgen, die im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten des Regelungsbereiches von IFRS 9 entstehen. Die neuen Anforderungen ersetzen mehrere andere IFRS-Vorschriften und -Interpretationen, die die Ertragsvereinnahmung unter IFRS bestimmten, und stellt ein einzelnes, auf Prinzipien basiertes Fünf-Stufen-Modell dar, das auf alle Kundenvereinbarungen angewendet wird. Zudem verlangen die Vorschriften und Änderungen von Unternehmen die Bereitstellung von aussagefähigeren und relevanteren Anhangangaben für die Nutzer von Finanzabschlüssen. IFRS 15 verlangt keine retrospektive Anwendung auf frühere Perioden und die Gruppe hat IFRS 15 nicht retrospektiv angewendet. Die DWS Gruppe war als Tochtergesellschaften der Deutschen Bank an dem konzernweiten Projekt zur Bewertung der Auswirkungen von IFRS 15 beteiligt. Das Ergebnis der Beurteilung bestätigt die bisherige Bilanzierung und führt daher nur zu neuen Angabepflichten für die DWS Gruppe.

Die Darstellung der einzelnen Bestandteile des Provisionsüberschusses aus Vermögensverwaltung kann sich abhängig von der finalen Interpretation von IFRS 15 ändern. Falls die finale Interpretation eine Anpassung der Darstellung der einzelnen Bestandteile verlangt, wird die Gruppe diese Anpassung entsprechend vornehmen.

Neue Rechnungslegungsvorschriften

Die nachfolgenden Rechnungslegungsvorschriften, die für die Gruppe von Bedeutung sein können, waren zum 30. Juni 2018 noch nicht in Kraft getreten und kamen daher bei der Erstellung des Konzernzwischenabschlusses nicht zur Anwendung.

IFRS 16 „Leases“

Im Januar 2016 veröffentlichte das IASB IFRS 16, „Leases“, der ein einziges Bilanzierungsmodell für Leasingnehmer einführt. Es führt beim Leasingnehmer dazu, dass aus allen Leasingvereinbarungen mit einer Laufzeit von mehr als zwölf Monaten Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in der Bilanz zu erfassen sind; es sei denn, es handelt sich um einen geringwertigen Vermögenswert. Der Leasingnehmer erfasst einen Vermögenswert, der sein Recht auf Nutzung des zugrunde liegenden Leasinggegenstandes repräsentiert. Zudem erfasst er eine Leasingverbindlichkeit, die seine Verpflichtung zur Zahlung der Mietzahlungen darstellt. Im Vergleich mit den derzeitigen Bilanzierungsanforderungen ändert sich die Bilanzierung aus Sicht des Leasinggebers nur geringfügig. Zudem verlangt der Standard von Unternehmen die Bereitstellung von aussagefähigeren und relevanteren Anhangangaben für die Nutzer von Finanzabschlüssen. IFRS 16 tritt für Geschäftsjahre in Kraft, die am oder nach dem 1. Januar 2019 beginnen. Die Gruppe prüft derzeit die Auswirkungen von IFRS 16. Die Vorschriften wurden von der EU übernommen.

03 – Segmente

Die Segmentberichterstattung der Gruppe erfolgt nach dem "Management Approach", der die Darstellung der Segmente auf Basis der internen Managementberichterstattung des Unternehmens verlangt, welche regelmäßig vom Chief Operating Decision Maker (CODM), dem Vorstand der DWS Group, überprüft wird. Der Konzern betreibt - basierend auf diesem "Management Approach" - ein einziges Geschäftssegment für die Berichterstattung und die Steuerung.

Der Begriff "Chief Operating Decision Maker" (CODM) bezeichnet eine Funktion, nicht unbedingt einen Manager mit einem bestimmten Titel. Obwohl ein Unternehmen nicht mehr als einen CODM haben kann, kann der CODM eine Gruppe von Personen sein. In der Regel verfügt ein operatives Segment über einen Segmentmanager, der direkt dem leitenden Entscheidungsträger gegenüber verantwortlich ist und regelmäßigen Kontakt zu diesem hält, um operative Aktivitäten, Finanzergebnisse, Prognosen oder Pläne für das Segment zu besprechen. Der Begriff "Segmentmanager" bezeichnet ebenfalls eine Funktion, nicht unbedingt einen einzelnen Manager mit einem bestimmten Titel.

Als CODM ist der Vorstand der DWS Group verantwortlich für die Überprüfung und Überwachung der Ergebnisse der DWS Gruppe sowie für strategische Entscheidungen in Bezug auf Ressourcen und Asset Allokation. Der Segmentleiter ist eine Kombination aus dem Vorstandsvorsitzenden und dem DWS Vorstand.

Die operative Tätigkeit der DWS Gruppe wird durch eine global integrierte Investmentgruppe über Kundensegmente, Vertriebskanäle und Asset Klassen gesteuert, darüber hinaus gibt es einen zentral gesteuerten Außendienst, der alle Geschäftseinheiten/Produkte betreut und die Preise mit den Kunden verhandelt, und die DWS Gruppe nutzt weitgehend gemeinsame Infrastruktur- und Supportleistungen (z.B. Marketing, Produktstrategie, Produktentwicklung, Finanzen).

Obwohl die Umsätze nach den verschiedenen Asset Klassen (d.h. Active, Passive und Alternatives) überwacht werden, werden alle anderen direkten und verrechneten Kosten sowie Aktiva und Passiva, aber auch Mitarbeiter und Kapitalquoten auf einer aggregierten Basis analysiert und überwacht.

Die folgende Tabelle zeigt den gesamten Zinsüberschuss und die zinsunabhängigen Erträge nach geografischen Regionen:

in Mio €	Jan. – Jun. 2018	Kombiniert Jan. – Jun. 2017
Deutschland	486	485
Europa (ohne Deutschland), Mittlerer Osten und Afrika	350	448
Amerika	239	276
Asien/Pazifik	60	70
Zinsüberschuss und zinsunabhängige Erträge insgesamt	1.135	1.279

Anhang zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung (nicht testiert)

04 – Provisionsüberschuss aus Vermögensverwaltung

Seit dem 1. Januar 2018 wendet der Konzern IFRS 15 "Revenue from Contracts with Customers" an, der eine Disaggregation der Erträge vor Abzug der damit verbundenen Aufwendungen vorsieht.

Die Managementgebühren werden als ein Prozentsatz der durchschnittlichen AuM auf monatlicher oder quartärlischer Basis vereinnahmt, wenn die Dienstleistung erbracht ist. Diese Gebühren beziehen sich im Wesentlichen auf erhaltene Fondsverwaltungsgebühren und die Bruttoaufwendungen beziehen sich hauptsächlich auf gezahlte Vertriebsprovisionen.

Performance Fees werden an Vermögensverwaltungsgesellschaften gezahlt, die sich hauptsächlich an der Performance des Fonds im Verhältnis zu einer Benchmark/Zielrendite oder der realisierten Wertsteigerung der Anlagen des Fonds orientieren. Weitere Bestandteile der Performance- und Transaktionsgebühren sind Gebühren aus Wertpapierleihgeschäften sowie variable, auf bestimmte Vertragsbedingungen bezogene Erfolgshonorare.

Nachfolgend ist die Verteilung des Provisionsüberschusses nach Art der Provision sowie nach unseren Produkten dargestellt:

in Mio €	Jan. – Jun. 2018
Managementgebühren:	
Provisionserträge Managementgebühren	1.578
Provisionsaufwand Managementgebühren	-537
Provisionsüberschuss aus Managementgebühren	1.041
davon:	
Active Aktien	343
Active Multi-Asset	104
Active SQI ¹	75
Active Anleihen	158
Active Geldmarkt	22
Passive	142
Alternatives	186
Sonstige ²	11
Performance- und Transaktionsgebühren:	
Provisionserträge Performance- und Transaktionsgebühren	48
Provisionsaufwand Performance- und Transaktionsgebühren	-2
Provisionsüberschuss aus Performance- und Transaktionsgebühren	45
davon:	
Alternatives	32
Active und sonstige	13
Provisionsüberschuss aus Vermögensverwaltung insgesamt	1.086

¹ SQI steht für systematische und quantitative Investments.

² Sonstige Managementgebühren enthalten Gebühren aus Produkten, die in den oben genannten Produktklassen nicht enthalten sind.

Vor der Anwendung von IFRS 15 wies die Gruppe den gesamten Provisionsüberschuss aus Vermögensverwaltung auf Nettobasis aus. Die Nettomanagementgebühren beliefen sich auf 1.113 Mio € und die Netto-Performance- und Transaktionsgebühren auf 104 Mio € für den Zeitraum Januar bis Juni 2017.

Der Rückgang in den Netto-Performance- und Transaktionsgebühren in Höhe von etwa 60 Mio € im Vergleich zum Vorjahreszeitraum Januar bis Juni 2017 bezieht sich auf einen „Flagship Fund“, bei dem diese Gebühren nur alle zwei Jahre gezahlt werden.

Die Aufteilung des Provisionsüberschusses aus der Vermögensverwaltung nach Regionen stellt sich wie folgt dar:

in Mio €	Jan. – Jun. 2018
Provisionsertrag aus Vermögensverwaltung:	
Deutschland	654
Europa (ohne Deutschland), Mittlerer Osten und Afrika	637
Amerika	301
Asien/Pazifik	35
Provisionsertrag aus Vermögensverwaltung insgesamt	1.626
Provisionsaufwand aus Vermögensverwaltung	-540
Provisionsüberschuss aus Vermögensverwaltung	1.086

05 – Sachaufwand und sonstiger Aufwand

in Mio €	Jan. – Jun. 2018	Kombiniert Jan. – Jun. 2017
EDV-Aufwendungen	52	55
Aufwendungen für Beratungsleistungen	41	38
Kommunikation und Datenadministration	40	29
Mieten und Aufwendungen für Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung	36	35
Aufwendungen für Bank- und Transaktionsdienstleistungen	107	94
Marketingaufwendungen	18	14
Aufwendungen für Reisen und Repräsentation	16	20
Aufwendungen von der Deutsche Bank Gruppe	150 ¹	136
Sonstige Aufwendungen	34	32
Sachaufwand und sonstiger Aufwand insgesamt	494	452

¹ Davon 97 Mio € Infrastrukturaufwendungen der Deutsche Bank Gruppe und 53 Mio € bezogen auf DWS Funktionen in DB Gesellschaften

Anhang zur Konzernbilanz (nicht testiert)

06 – Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte und Verpflichtungen

in Mio €	30.6.2018	Kombiniert 31.12.2017
Als zu Handelszwecken gehalten klassifizierte finanzielle Vermögenswerte		
Handelsaktiva:		
Wertpapiere	1.232	1.296
Handelsaktiva insgesamt	1.232	1.296
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	1	37
Als zu Handelszwecken gehalten klassifizierte finanzielle Vermögenswerte insgesamt	1.233	1.333
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht zu Handelszwecken klassifizierte finanzielle Vermögenswerte	534	N/A
Zum beizulegenden Zeitwert klassifizierte finanzielle Vermögenswerte	560	574
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte insgesamt	2.326	1.907
Als zu Handelszwecken gehalten klassifizierte finanzielle Verpflichtungen		
Handelsspassiva:		
Wertpapiere	9	14
Handelsspassiva insgesamt	9	14
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	80	125
Als zu Handelszwecken gehalten klassifizierte finanzielle Verpflichtungen insgesamt	89	139
Zum beizulegenden Zeitwert klassifizierte finanzielle Verpflichtungen:		
Investmentverträge	560	574
Zum beizulegenden Zeitwert klassifizierte finanzielle Verpflichtungen insgesamt	560	574
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verpflichtungen insgesamt	649	713

Alle in der Anhangangabe 7 dargestellten Klassen von finanziellen Vermögenswerten/Verbindlichkeiten werden in der konsolidierten Bilanz zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesen, mit Vergleichperiode zur kombinierten Bilanz. Der Buchwert dieser finanziellen Vermögenswerte/Verbindlichkeiten entspricht ihrem beizulegenden Zeitwert.

Die Gruppe berichtet die Vermögensgegenstände aus konsolidierten Garantiefonds (ohne Barreserve und Einlagen bei Kreditinstituten) in Höhe von 1,2 Mrd € zum 30. Juni 2018 (1,2 Mrd € zum 31. Dezember 2017) als Handelsaktiva. Die Vermögensgegenstände der Garantiefonds sind das Eigentum der Investoren und die Gruppe konsolidiert diese gemäß IFRS 10, obwohl sie selbst kein Investor ist. Die Veränderungen im beizulegenden Zeitwert der garantierten Verträge werden unter den negativen Marktwerten aus derivativen Finanzinstrumenten gezeigt (79 Mio € zum 30. Juni 2018 und 89 Mio € zum 31. Dezember 2017). Dies schließt garantierte Verträge ein, die nicht als Finanzgarantie qualifizieren.

Die DWS Gruppe hat für die Vermögensgegenstände und entsprechenden Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen (560 Mio € zum 30. Juni 2018 und 574 Mio € zum 31. Dezember 2017) die Fair Value Option gewählt, um Accounting Mismatch zu vermeiden. Änderungen der Marktbedingungen beeinflussen den Erfolg der einbezogenen Investmentfonds (9 Mio € zum 30. Juni 2018, 26 Mio € zum 31. Dezember 2017) und sind der Veränderung der entsprechenden Investmentverträge voll zurechenbar.

07 – Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente

Überblick

Die Gruppe klassifiziert ihre zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in die folgenden Kategorien: Handelsaktiva und Handelsspassiva, positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten, zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht zu Handelszwecken klassifizierte finanzielle Vermögenswerte, zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (IAS 39), zum beizulegenden Zeitwert klassifizierte finanzielle Vermögenswerte, negative Marktwerte

aus derivativen Finanzinstrumenten und Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen. Eine angemessene Klassifizierung der finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten zum beizulegenden Zeitwert wird zum Zeitpunkt des erstmaligen Ansatzes oder bei Umgliederung in die Bilanz vorgenommen.

Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente und als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte werden am Handelstag, dem Tag, an dem sich die Gruppe zum Kauf oder Verkauf des Vermögenswerts oder zur Ausgabe oder zum Rückkauf der finanziellen Verbindlichkeit verpflichtet, erfasst oder ausgebucht.

Hierarchie des beizulegenden Zeitwerts

Die zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesenen Finanzinstrumente wurden den drei Kategorien gemäß der IFRS-Hierarchie des beizulegenden Zeitwerts zugeordnet.

Level 1 – mittels notierter Preise in aktiven Märkten bewertete Finanzinstrumente, deren beizulegender Zeitwert direkt von Preisen an aktiven, liquiden Märkten abgeleitet werden kann und bei denen das im Markt beobachtbare Finanzinstrument repräsentativ für das im Bestand der Gruppe zu bewertende Instrument ist.

Hierzu zählen Schuldtitel, Eigenkapitalinstrumente und derivative Finanzinstrumente, die an aktiven und liquiden Börsen gehandelt werden.

Level 2 – mittels Bewertungsverfahren auf Basis beobachtbarer Marktdaten bewertete Finanzinstrumente, deren beizulegender Zeitwert aus gleichartigen, an aktiven Märkten gehandelten Finanzinstrumenten oder mittels Bewertungsverfahren, deren sämtliche Eingangsparameter beobachtbar sind, ermittelt werden kann.

Hierzu zählen hauptsächlich Handelsaktiva in Garantiefonds und DB Vita.

Level 3 – mittels Bewertungsverfahren auf Basis nicht beobachtbarer Parameter bewertete Finanzinstrumente, deren beizulegender Zeitwert nicht aus am Markt beobachtbaren Daten ermittelt werden kann und die ein anderes Bewertungsverfahren benötigen. Die Finanzinstrumente dieser Kategorie weisen eine Wertkomponente auf, die nicht beobachtbar ist und einen wesentlichen Einfluss auf den beizulegenden Zeitwert hat.

Hierzu zählen einige Private-Equity-Investments sowie Investitionen in Fonds.

Die folgende Tabelle zeigt die Buchwerte und beizulegenden Zeitwerte für jede Klasse von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten zum beizulegenden Zeitwert, einschließlich ihrer Kategorie in der Hierarchie des beizulegenden Zeitwerts. Sie enthält keine Angaben zum beizulegenden Zeitwert für finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten, die nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, wenn der Buchwert eine angemessene Annäherung an den beizulegenden Zeitwert darstellt.

in Mio €	30.6.2018									
						Buchwert		Beizulegender Zeitwert		
	Handels- aktiva	Positive Markt- werte aus deri- vativen Finanz- instru- menten	Zum bei- zulegen- den Zeit- wert be- wertete, nicht zu Handels- zwecken klassifi- zierte fi- nanzielle Vermö- genswerte	Zum bei- zulegen- den Zeit- wert klas- sifizierte finanzielle Vermö- genswerte	Zur Ver- äußerung verfügbare finanzielle Vermö- genswerte	Handels- passiva	Negative Markt- werte aus deri- vativen Finanz- instru- menten	Invest- mentver- träge	In aktiven Märkten notierte Preise (Level 1)	Auf Markt- daten basie- rende Bewer- tungs- methode (Level 2)
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte:										
Handelsaktiva - Schuldtitel	42							6	35	0
Handelsaktiva - Eigenkapitaltitel	1.191							48	1.143	0
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten		1						0	1	0
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht zu Handelszwecken klassifizierte finanzielle Vermögenswerte IFRS 9 - Schuldtitel			161					161	0	0
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht zu Handelszwecken klassifizierte finanzielle Vermögenswerte IFRS 9 - Eigenkapitaltitel			316					28	69	219
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht zu Handelszwecken klassifizierte finanzielle Vermögenswerte IFRS 9 - Sonstige			57					1	0	56
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte IAS 39 - Eigenkapitaltitel						N/A		N/A	N/A	N/A
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte IAS 39 - Schuldtitel						N/A		N/A	N/A	N/A
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte IAS 39 - Sonstige						N/A		N/A	N/A	N/A
Zum beizulegenden Zeitwert klassifizierte finanzielle Vermögenswerte IFRS 9				560				0	560	0
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte insgesamt	1.232	1	534	560	N/A			245	1.807	274
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verpflichtungen:										
Handelsspassiva - Schuldtitel								0	0	0
Handelsspassiva - Eigenkapitaltitel								9	0	0
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten							80	0	8	72
Investmentverträge							560	0	560	0
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verpflichtungen insgesamt	9	80	560	9	568	72				

in Mio €	Buchwert					Kombiniert 31.12.2017					
	Handels- aktiva	Positive Markt- werte aus deri- vativen Finanz- instru- menten	Zum bei- zulegen- den Zeit- wert be- wertete, nicht zu Handels- zwecken klassifi- zierte fi- nanzielle Vermö- genswerte	Zum bei- zulegen- den Zeit- wert klas- sifizierte Vermö- genswerte	Zur Ver- äußerung verfügb- are finanzielle Vermö- genswerte	Handels- passiva	Negative Markt- werte aus deri- vativen Finanz- instru- menten	Invest- mentver- träge	In aktiven Märkten notierte Preise (Level 1)	Auf Markt- daten basie- rende Bewer- tungs- methode (Level 2)	Nicht auf Markt- daten basie- rende Bewer- tungs- methode (Level 3)
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte:											
Handelsaktiva - Schuldtitel	74							41	33	0	
Handelsaktiva - Eigenkapitaltitel	1.222							65	1.140	17	
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten		37						0	37	0	
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht zu Handelszwecken klassifizierte finanzielle Vermögenswerte IFRS 9 - Schuldtitel			N/A					N/A	N/A	N/A	
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht zu Handelszwecken klassifizierte finanzielle Vermögenswerte IFRS 9 - Eigenkapitaltitel			N/A					N/A	N/A	N/A	
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht zu Handelszwecken klassifizierte finanzielle Vermögenswerte IFRS 9 - Sonstige			N/A					N/A	N/A	N/A	
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte IAS 39 - Eigenkapitaltitel					152			0	58	94	
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte IAS 39 - Schuldtitel					36			0	20	16	
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte IAS 39 - Sonstige					174			0	6	168	
Zum beizulegenden Zeitwert klassifizierte finanzielle Vermögenswerte IFRS 9				574				0	574	0	
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte insgesamt	1.296	37	N/A	574	362			106	1.868	294	
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verpflichtungen:											
Handelspassiva - Schuldtitel					0			0	0	0	
Handelspassiva - Eigenkapitaltitel					14			14	0	0	
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten						125		0	43	81	
Investmentverträge							574	0	574	0	
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verpflichtungen insgesamt					14	125	574	14	617	81	

Die Gruppe hat IFRS 9 erstmals im Januar 2018 angewendet. Bei der gewählten Übergangsmethode werden die Vergleichsinformationen nicht angepasst. Zur Überleitung der Klassen von Finanzinstrumenten zum 30. Juni 2018 im Vergleich zum 31. Dezember 2017 wird auf Anhangangabe 2 "Effekt aus Änderungen der Rechnungslegungsvorschriften" verwiesen.

Bewertungsmethoden und Kontrollen

Die Bewertungsmethoden und –kontrollen der DWS Gruppe sind im folgenden dargestellt.

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.

Bewertungsmethoden bei Nutzung von beobachtbaren Marktdaten – Die Gruppe verwendet Bewertungsverfahren für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts von Finanzinstrumenten, sofern keine in aktiven Märkten notierten Preise verfügbar sind. Zu den für die Bewertung von Finanzinstrumenten verwendeten Verfahren gehören Modellierungstechniken, die Verwendung indikativer Preisangaben ähnlicher Instrumente, Preisangaben aus neuesten und weniger häufigen Transaktionen sowie Kursgebote von Brokern.

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

Häufig müssen in Bewertungsmodellen mehrere Eingangsparameter verwendet werden. Soweit möglich, basieren diese auf beobachtbaren Informationen oder werden aus den Preisen relevanter, in aktiven Märkten gehandelter Finanzinstrumente abgeleitet. Sind für die Eingangsparameter keine beobachtbaren Informationen verfügbar, werden andere Marktinformationen berücksichtigt. Beispielsweise werden Eingangsparameter durch indikative Kursgebote von Brokern und Konsenspreisangaben gestützt, sofern diese Informationen zur Verfügung stehen.

Bewertungsmethoden bei Nutzung von nicht beobachtbaren Marktdaten - Sind keine beobachtbaren Informationen verfügbar, basieren die Eingangsparameter auf anderen relevanten Informationsquellen wie Preisen für ähnliche Transaktionen, historischen Daten, wirtschaftlichen Eckdaten sowie wissenschaftlichen Informationen, die entsprechend angepasst werden, um die Ausgestaltung des tatsächlich zu bewertenden Finanzinstruments und die derzeitigen Marktbedingungen zu reflektieren.

Das Bewertungsteam überprüft regelmäßig wesentliche nicht beobachtbare Eingaben und Bewertungsanpassungen. Werden zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte Informationen Dritter, wie z. B. Kursgebote von Brokern oder indikative Preisangaben, herangezogen, beurteilt das Bewertungsteam die von den Dritten erhaltenen Nachweise, um den Schluss zu unterstützen, dass diese Bewertungen den Anforderungen der IFRS entsprechen, einschließlich der Ebene in der Hierarchie des beizulegenden Zeitwerts, in die die Bewertungen einzuordnen sind.

Bewertungskontrolle – Die Gruppe verfügt über ein etabliertes Rahmenwerk zur Kontrolle von Bewertungen, welches die internen Kontrollstandards, -methoden und -verfahren für den Bewertungsprozess regelt. Das DWS Completeness Review Board ("CRB") ist ein wichtiges Forum für die DWS Gruppe, um die Ergebnisse der Vollständigkeitskontrolle zu überprüfen und sicherzustellen, dass alle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten zum beizulegenden Zeitwert dem entsprechenden Bewertungsprozess unterzogen wurden. Darüber hinaus dient sie der Überprüfung und Angemessenheit verschiedener Detailaspekte der Kontrollen wie „Independent Price Verification“-Klassifizierung, Prüfschwellen, Marktdatenzulassungen usw.

Die Deutsche Bank Gruppe verfügt über ein unabhängiges Spezialistenteam im Bereich Finance, das die Aufgabe hat, das Kontrollsystem für Bewertungen festzulegen und weiterzuentwickeln sowie die entsprechenden Prozesse zu steuern. Dieses Spezialistenteam ist unter anderem damit betraut, Bewertungskontrollprozesse für alle Geschäftsbereiche und die DWS Gruppe durchzuführen, die Bewertungskontrollmethoden und -techniken sowie das Ausarbeiten und die Steuerung des formellen Rahmenwerks der Bewertungsrichtlinien kontinuierlich weiterzuentwickeln. Besondere Aufmerksamkeit legt das unabhängige Spezialistenteam auf solche Bewertungen, bei denen Einschätzungen durch das Management Teil der Bewertungsprozesse sind. Für die DWS Gruppe überwacht das DWS CRB die Bewertungskontrollprozesse, die von dem Spezialistenteam der Deutsche Bank Gruppe durchgeführt werden.

Die Ergebnisse des Bewertungskontrollprozesses werden im Rahmen des monatlichen Berichtszyklus zusammengestellt und analysiert. Abweichungen, die vordefinierte und genehmigte Toleranzgrenzen überschreiten, werden sowohl innerhalb des Be-

reichs Finance der DWS Gruppe als auch mit den Führungskräften der jeweiligen Geschäftsbereiche eskaliert, um diese zu überprüfen beziehungsweise zu klären und gegebenenfalls Anpassungen zu veranlassen. Diese Funktion wird durch den „Valuation Control Report“ abgedeckt und durch das CRB überprüft.

Für Finanzinstrumente, deren beizulegender Zeitwert anhand von Bewertungsmodellen ermittelt wird, werden die im Rahmen des Modells verwendeten Annahmen und Verfahren durch ein unabhängiges, für die Modellvalidierung zuständiges Spezialistenteam validiert.

Bewertungsverfahren

Nachstehend erfolgt eine Erläuterung der Bewertungsverfahren, die zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts der verschiedenen Arten von Finanzinstrumenten eingesetzt werden, welche von der DWS Gruppe gehandelt werden.

Handelsaktiva

Garantiefonds – diese Vermögenswerte werden in den Handelsaktiva ausgewiesen, die Bewertung erfolgt analog der Bewertung durch die konsolidierten Garantiefonds und beinhaltet, soweit notwendig, Anpassungen gemäß IFRS.

Derivative

Garantierte Pensionskonten – Die DWS Gruppe verwaltet garantierte Pensionskonten, die eine gesamte oder anteilige Garantie des Nominal bei Fälligkeit vorsehen. Diese Garantie wird nicht als Finanzgarantie definiert, sondern als Derivat. Alle Konten werden in ausgewählte Staatsanleihen mit fester Laufzeit oder einen Aktienfonds investiert, abhängig vom jeweiligen Konto, dem Garantieniveau und der Laufzeit des Kontos. Die Bewertung des Kontos hängt daher von der Bewertung der zugrundeliegenden Investition ab. Der beizulegende Zeitwert eines möglichen Defizits des Kontos wird mittels eines Optionspreismodells berechnet, das auch Monte-Carlo Simulationen inklusive verhaltensbedingter Risikofaktoren des Kunden enthält.

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht zu Handelszwecken klassifizierte finanzielle Vermögenswerte

Eigenkapitaltitel – Sofern es keine in jüngster Zeit durchgeführten Transaktionen gibt, kann der beizulegende Zeitwert auf Basis des letzten Marktpreises, bereinigt um alle seither erfolgten Risiko- und Informationsänderungen, ermittelt werden. Werden auf einem aktiven Markt vergleichbare Instrumente notiert, wird der beizulegende Zeitwert durch Anpassung des Vergleichswerts um die jeweiligen Differenzen in den Risikoprofilen dieser Instrumente bestimmt. Sind keine vergleichbaren Werte verfügbar, wird der beizulegende Zeitwert anhand komplexerer Modellierungstechniken bestimmt. Diese Techniken umfassen DCF-Verfahren, die die aktuellen Marktkonditionen für Kredit-, Zins-, Liquiditäts- und sonstige Risiken berücksichtigen. Bei Modellierungstechniken für Eigenkapitaltitel können auch Ertragsmultiplikatoren eingesetzt werden.

Zum beizulegenden Zeitwert klassifizierte finanzielle Vermögenswerte und Investmentverträge

Die Gruppe hält Vermögenswerte, die mit Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen im Zusammenhang stehen. Die Gruppe ist vertraglich verpflichtet, diese Vermögenswerte zu nutzen, um ihren Verpflichtungen nachzukommen. Aus diesem Grund wird der beizulegende Zeitwert für die Verbindlichkeiten aus den Investmentverträgen, das heißt der Rückkaufswert der Verträge, durch den beizulegenden Zeitwert der zugrunde liegenden Vermögenswerte basierend auf den jeweiligen Fondspreisen bestimmt.

Reklassifizierungen

Reklassifizierungen zwischen Level 1 und 2 finden statt, wenn Änderungen in den Inputparametern vorliegen, die für die Kategorisierung innerhalb der Hierarchie zum beizulegenden Zeitwert, relevant sind.

Wo anwendbar, werden Reklassifizierungen zwischen Level 1, 2 und 3 als zum Jahresanfang stattgefunden angenommen.

In den sechs Monaten bis zum 30. Juni 2018 erfolgte keine Reklassifizierung zwischen Level 1, 2 und 3. In 2017 wurden 28 Mio € von Level 2 nach Level 3 reklassifiziert (Aggregator Solutions PLC).

Analyse der Finanzinstrumente mit einem beizulegenden Zeitwert, der mithilfe von Bewertungsverfahren ermittelt wurde, die wesentliche nicht beobachtbare Parameter enthalten (Level 3)

Finanzielle Vermögenswerte und Verpflichtungen, die in diesem Level der Hierarchie des beizulegenden Zeitwerts kategorisiert sind, werden auf Basis von einem oder mehreren nicht am Markt beobachtbaren Parametern bewertet.

Die als zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte enthalten auch nicht an einer Börse gehandelte Eigenkapitaltitel, wenn es keine angemessenen Vergleichsinstrumente gibt und der Markt als sehr illiquide angesehen wird.

Überleitung der Finanzinstrumente in der Level 3-Kategorie

	30.6.2018								
in Mio €	Bestand am Jahresanfang	Veränderung des Konsolidierungskreises	Gewinne/ Verluste insgesamt	Käufe	Verkäufe	Abwicklungen	Umwidmungen in Level 3	Umwidmungen aus Level 3	Bestand am Periodenende
Zum Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte:									
Wertpapiere des Handelsbestands	17	-17	0	0	0	0	0	0	0
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht zu Handelszwecken klassifizierte finanzielle Vermögenswerte	278	-25	7	15	-1	0	0	0	274
Zum Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte insgesamt	294	-41	7	15	-1	0	0	0	274
Zum Zeitwert bewertete finanzielle Verpflichtungen:									
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	81	0	-10	0	0	0	0	0	72
Zum Zeitwert bewertete finanzielle Verpflichtungen insgesamt	81	0	-10	0	0	0	0	0	72

in Mio €	Bestand am Jahresanfang	Veränderung des Konsolidierungskreises	Gewinne/ Verluste insgesamt	Käufe	Verkäufe	Abwicklungen	Umwidmungen in Level 3	Umwidmungen aus Level 3	Kombiniert 30.6.2017
									Bestand am Periodenende
Zum Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte:									
Wertpapiere des Handelsbestands	0	0	-2	0	0	-1	28	0	24
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	262	0	-9	9	-9	0	0	-1	252
Zum Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte insgesamt	262	0	-12	9	-9	-1	28	-1	276
Zum Zeitwert bewertete finanzielle Verpflichtungen:									
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	73	0	-1	0	0	0	0	0	73
Zum Zeitwert bewertete finanzielle Verpflichtungen insgesamt	74	0	-1	0	0	0	0	0	73

Sensitivitätsanalyse von nicht beobachtbaren Parametern

Basiert der Wert eines Finanzinstruments auf nicht beobachtbaren Eingangsparametern, kann der hierfür zu verwendende Wert dieser Parameter zum Bilanzstichtag aus einer Bandbreite von angemessenen möglichen Alternativen ausgewählt werden. Im Rahmen der Erstellung der Abschlüsse werden für diese nicht beobachtbaren Parameter angemessene Werte ausgewählt, die den herrschenden Marktgegebenheiten entsprechen.

Unsere Sensitivitätsberechnung von nicht beobachtbaren Eingangsparametern für Level 3 richtet sich nach dem Ansatz der Beurteilung der Bewertungsunsicherheiten zu Zwecken der vorsichtigen Bewertung. Dieser Ansatz nutzt Verkaufspreis-Analysen für die relevanten Vermögenswerte und Verpflichtungen.

Da der Verkaufspreis bei der Erstellung der Abschlüsse genutzt wird, existieren für die Gruppe keine potentiellen Auswirkungen aus der Unsicherheit des beizulegenden Zeitwerts von Finanzinstrumenten, deren Bewertung von nicht beobachtbaren Parametern abhängig ist.

Quantitative Informationen zur Sensitivität wesentlicher nicht beobachtbarer Parameter

Die unten aufgeführte Wertbandbreite zeigt den jeweils höchsten und niedrigsten Wert, der der Bewertung signifikanter Engagements in der Level-3-Kategorie zugrunde gelegt wird.

Zum 30. Juni 2018 (30. Juni 2017 entsprechend) basierte der beizulegende Zeitwert der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten, nicht zu Handelszwecken klassifizierten finanziellen Vermögenswerte nach IFRS 9 und zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte nach IAS 39 sowie anderer Investitionen auf dem Nettovermögenswert des zugrundeliegenden Vermögensgegenstandes.

Für sonstige Derivate war die Bandbreite der Stornierungsrate im Wesentlichen von verschiedenen Vertriebswegen und Produktarten getrieben.

Level 3 Finanzinstrumente sowie quantitative Informationen zu nicht beobachtbaren Parametern

							30.6.2018
in Mio € (sofern nicht anders angegeben)	Beizulegender Zeitwert			Bewertungs- verfahren	Signifikante nicht beobachtbare Parameter (Level 3)	Spanne	
	Vermögens- werte	Verbind- lichkeiten					
Zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesene Finanzinstrumente – Handelsbestand, zum beizulegenden Zeitwert klassifizierte finanzielle Vermögenswerte:							
Eigenkapitaltitel	219	0					
Handelsbestand	0	0	Marktansatz	Kurs-/Nettoinventarwert	100 %	100 %	
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht als Handelsbestand klassifizierte finanzielle Vermögenswerte IFRS 9	219	N/A	Marktansatz	Kurs-/Nettoinventarwert	90 %	100 %	
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	56	0	Marktansatz	Kurs-/Nettoinventarwert	100 %	100 %	
Zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesene, nicht derivative Finanzinstrumente insgesamt	274	0					
Zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesene Finanzinstrumente - Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten:							
Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten:							
Sonstige Derivate	0	72	Optionspreismodell	Stornierungsrate	0 %	14 %	
Zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesene derivative Finanzinstrumente insgesamt	0	72					

							Kombiniert 31.12.2017
in Mio € (sofern nicht anders angegeben)	Beizulegender Zeitwert			Bewertungs- verfahren	Signifikante nicht beobachtbare Parameter (Level 3)	Spanne	
	Vermögens- werte	Verbind- lichkeiten					
Zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesene Finanzinstrumente – Handelsbestand, zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte:							
Eigenkapitaltitel	110	0					
Handelsbestand	17	0	Marktansatz	Kurs-/Nettoinventarwert	100 %	100 %	
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	94	N/A	Marktansatz	Kurs-/Nettoinventarwert	100 %	100 %	
Schuldttitel	16	0	Marktansatz	Kurs-/Nettoinventarwert	100 %	100 %	
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	168	0	Marktansatz	Kurs-/Nettoinventarwert	100 %	100 %	
Zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesene nicht derivative Finanzinstrumente insgesamt	294	0					
Zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesene Finanzinstrumente - Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten:							
Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten:							
Sonstige Derivate	0	81	Optionspreismodell	Stornierungsrate	0 %	14 %	
Zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesene derivative Finanzinstrumente insgesamt	0	81					

Unrealisiertes Ergebnis aus zum Bilanzstichtag gehaltenen oder ausgegebenen Finanzinstrumenten der Level-3-Kategorie

Die unrealisierten Ergebnisse von Finanzinstrumenten der Level 3 Kategorie basieren nicht ausschließlich auf nicht beobachtbaren Parametern. Zahlreiche der Parameter, die zur Bewertung der Finanzinstrumente in dieser Kategorie herangezogen werden, sind beobachtbar. Somit basiert die Veränderung der Ergebnisse teilweise auf Veränderungen der beobachtbaren Parameter im Laufe der Berichtsperiode.

Das unrealisierte Ergebnis aus Finanzinstrumenten der Level-3-Kategorie, die für die Vergleichsperiode zum 30. Juni 2017 nach IAS 39 als zur Veräußerung verfügbar klassifiziert sind, ist in der sonstigen erfolgsneutralen Eigenkapitalveränderung enthalten. Das unrealisierte Ergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten und Verpflichtungen hingegen ist im Ergebnis aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten/Verpflichtungen in der Gewinn- und Verlustrechnung enthalten. Dies ist in der folgenden Tabelle dargestellt.

in Mio €	Jan. - Jun. 2018	Kombiniert Jan. - Jun. 2017
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte:		
Wertpapiere des Handelsbestands	0	-2
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete, nicht als Handelsbestand klassifizierte finanzielle Vermögenswerte	9	N/A
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	N/A	11
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte insgesamt	9	9
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verpflichtungen:		
Negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	10	-1
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verpflichtungen insgesamt	10	-1
Insgesamt	18	8

08 – Beizulegender Zeitwert von Finanzinstrumenten, die nicht zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden

Die Gruppe klassifiziert ihre nicht zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten nach den folgenden Kategorien: Kassenbestand und Einlagen bei Kreditinstituten, Forderungen aus Krediten, sonstige Finanzaktiva, Einlagen, sonstige kurzfristige Geldaufnahmen, langfristige Verbindlichkeiten und sonstige Finanzpassiva. Eine angemessene Klassifizierung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, die nicht zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden, wird zum Zeitpunkt des erstmaligen Ansatzes oder bei Umgliederung in die Bilanz vorgenommen.

Die Bewertungsmethoden zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts von Finanzinstrumenten der Gruppe, die nicht zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz angesetzt werden, und deren jeweilige Kategorisierung nach IFRS entsprechen den in Anhangangabe 7 "Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente" beschriebenen Bewertungsmethoden.

Andere Finanzinstrumente, die nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet sind, werden nicht auf Basis des beizulegenden Zeitwerts gesteuert, z. B. Kredite und Einlagen. Für diese Instrumente werden die beizulegenden Zeitwerte nur zu Offenlegungszwecken ermittelt und wirken sich nicht auf die Bilanz oder die Gewinn- und Verlustrechnung aus. Da die Instrumente in der Regel nicht gehandelt werden, sind darüber hinaus wesentliche Ermessensentscheidungen des Managements erforderlich, um diese beizulegenden Zeitwerte zu ermitteln.

Kurzfristige Finanzinstrumente - Der Buchwert stellt eine angemessene Schätzung des beizulegenden Zeitwerts für folgende Klassen von Finanzinstrumenten dar, die überwiegend kurzfristig sind:

Aktiva	Passiva
Barreserven und Einlagen bei Kreditinstituten	Einlagen
Sonstige Finanzaktiva	Sonstige kurzfristige Geldaufnahmen
	Sonstige Finanzpassiva

Längerfristige Finanzinstrumente - Bei längerfristigen Finanzinstrumenten dieser Kategorien wird der beizulegende Zeitwert durch Diskontierung der vertraglichen Cashflows mit Zinssätzen ermittelt, die für Vermögenswerte mit ähnlichen Restlaufzeiten und Kreditrisiken und bei Verbindlichkeiten mit Zinssätzen, zu denen die Verbindlichkeiten mit ähnlichen Restlaufzeiten ausgegeben werden könnten, am Bilanzstichtag erzielt werden können.

Ermittelte beizulegende Zeitwerte der in der Bilanz nicht zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesenen Finanzinstrumente

in Mio €	30.6.2018		Kombiniert 31.12.2017	
	Buchwert	Beizulegender Zeitwert	Buchwert	Beizulegender Zeitwert
Finanzaktiva:				
Barreserven und Einlagen bei Kreditinstituten	2.852	2.852	3.317	3.317
Forderungen aus Krediten	3	3	307	307
Sonstige Finanzaktiva	1.377	1.377	1.115	1.115
Finanzpassiva:				
Einlagen	1	1	3	3
Sonstige kurzfristige Geldaufnahmen	85	85	107	107
Sonstige Finanzpassiva	2.633	2.633	2.458	2.458
Langfristige Verbindlichkeiten	3	3	3	3

09 – Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte

Die Gruppe verfügt über eine zahlungsmittelgenerierende Einheit (CGU) zur Beurteilung des Buchwerts des Geschäfts- oder Firmenwerts sowie der immateriellen Vermögenswerte, da der Konzern als ein einziges Geschäftssegment für die Vermögensverwaltung geführt wird.

Der Geschäfts- oder Firmenwert und immaterielle Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer werden jährlich im vierten Quartal oder häufiger auf Wertminderung überprüft, wenn Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass der Buchwert wertgemindert sein könnte. Immaterielle Vermögenswerte mit begrenzter Nutzungsdauer werden jährlich auf Indikatoren für eine Wertminderung überprüft. Liegen Indikatoren vor, wird weiter geprüft, ob der Buchwert wertgemindert sein könnte.

Zum 30. Juni 2018 gibt es keine Anhaltspunkte dafür, dass der Buchwert des Geschäfts- oder Firmenwerts und der immateriellen Vermögenswerte wertgemindert sein könnte.

Veränderungen des Geschäfts- oder Firmenwerts

Die Veränderungen des Buchwerts des Geschäfts- oder Firmenwerts sowie die Bruttowerte und kumulierten Wertminderungen des Geschäfts- oder Firmenwerts für die Zwischenberichtsperiode zum 30. Juni 2018 und 2017 werden dargestellt.

in Mio €	
Bestand zum 31. Dezember 2016	2.999
Wechselkursveränderungen/Sonstige	-138
Bestand zum 30. Juni 2017	2.861
Bruttobetrag des Geschäfts- oder Firmenwerts	2.861
Kumulierte Wertminderungen	0
Bestand zum 31. Dezember 2017	2.768
Wechselkursveränderungen/Sonstige	45
Bestand zum 30. Juni 2018	2.813
Bruttobetrag des Geschäfts- oder Firmenwerts	2.813
Kumulierte Wertminderungen	0

Die Veränderungen zum 30. Juni 2018 betreffen hauptsächlich Wechselkursveränderungen in Höhe von 45 Mio € (zum 30. Juni 2017: minus 138 Mio €)

Veränderungen der sonstigen immateriellen Vermögenswerte

in Mio €	Erworbene immaterielle Vermögenswerte							Selbst erstellte immaterielle Vermögenswerte	Sonstige immaterielle Vermögenswerte insgesamt
	Nicht abzuschreibende			Abzuschreibende					
	Rechte aus Vermögensverwaltungsverträgen im Publikumsfondsgeschäft	Sonstige	Nicht abzuschreibende erworbene immaterielle Vermögenswerte insgesamt	Kundenbezogene immaterielle Vermögenswerte	Vertragsbasierte immaterielle Vermögenswerte	Software und sonstige	Abzuschreibende erworbene immaterielle Vermögenswerte insgesamt		
Anschaffungs-/Herstellungskosten:									
Bestand zum 31. Dezember 2017	963	0	963	106	20	101	227	162	1.352
Zugänge	0	0	0	0	0	0	0	27	27
Abgänge	0	0	0	0	0	-12	-12	-8	-20
Wechselkursveränderungen	28	0	28	3	0	-0	3	-4	27
Bestand zum 30. Juni 2018	991	0	991	109	20	89	218	177	1.387
Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen:									
Bestand zum 31. Dezember 2017	243	0	243	98	19	101	217	37	497
Abschreibungen für das Geschäftsjahr	0	0	0	3	1	0	3	16	19
Abgänge	0	0	0	0	0	-12	-12	-10	-22
Wechselkursveränderungen	7	0	7	2	0	0	3	-5	5
Bestand zum 30. Juni 2018	250	0	250	103	19	89	211	37	498
Bilanzwert:									
zum 31. Dezember 2017	719	0	720	9	1	0	10	125	855
zum 30. Juni 2018	741	0	741	7	1	0	7	141	889

10 – Sonstige Aktiva und Passiva

in Mio €	30.6.2018	Kombiniert 31.12.2017
Sonstige Aktiva:		
Forderungen aus Handelsgeschäften und Wertpapierabwicklung:		
Forderungen aus Bar- und Ausgleichszahlungen	8	4
Forderungen aus noch nicht abgewickelten regulären Geschäften	774	464
Forderungen aus Handelsgeschäften und Wertpapierabwicklung insgesamt	782	468
Forderungen aus Zinsabgrenzungen	16	4
Sonstige ¹	754	866
Sonstige Aktiva insgesamt	1.552	1.338
Sonstige Passiva:		
Verbindlichkeiten aus Handelsgeschäften und Wertpapierabwicklung:		
Verbindlichkeiten aus Bar- und Ausgleichszahlungen	0	0
Verbindlichkeiten aus noch nicht abgewickelten regulären Geschäften	700	481
Verbindlichkeiten aus Handelsgeschäften und Wertpapierabwicklung insgesamt	700	481
Verbindlichkeiten aus Zinsabgrenzungen	0	0
Sonstige ¹	2.523	3.026
Sonstige Passiva insgesamt	3.223	3.507

¹ Für weitere Einzelheiten zu den sonstigen Aktiva und Passiva wird auf die Anhangangabe 8 "Beizulegender Zeitwert von Finanzinstrumenten, die nicht zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden" verwiesen.

Der Anstieg der sonstigen Aktiva resultiert im Wesentlichen aus nicht abgewickelten regulären Handelsgeschäften, denen ein Rückgang der Bruttoforderung aus Managementgebühren gegenüber steht.

Der Rückgang der sonstigen Passiva ist hauptsächlich auf die Zahlung aus dem Gewinnabführungsvertrag für 2017 an die Deutsche Bank Gruppe in Höhe von 0,6 Mrd € zurückzuführen, teilweise kompensiert durch Verbindlichkeiten im Zuge des regulären Geschäftsbetriebs.

Die sonstigen Verbindlichkeiten enthalten die Verbindlichkeiten aus konsolidierten Garantiefonds in Höhe von 1,3 Mrd € zum 30. Juni 2018 und 1,3 Mrd € zum 31. Dezember 2017.

11 – Rückstellungen

Entwicklung nach Art der Rückstellung

in Mio €	Operationelle Risiken	Zivilprozesse	Personal- bezogene Restrukturierung	Sonstige	Insgesamt
Bestand zum 31. Dezember 2017	5	3	9	67	85
Zuführungen zu Rückstellungen	0	0	9	8	17
Verwendungen von Rückstellungen	0	0	8	38	46
Auflösungen von Rückstellungen	0	2	5	0	7
Effekte aus Wechselkursveränderungen/Auflösung des Abzinsungsbetrages	0	0	-1	0	-1
Bestand zum 30. Juni 2018	5	2	4	37	48

Rückstellungsarten

Operationelle Rückstellungen entstehen aus operationellen Risiken und beinhalten keine Rückstellungen für Zivilverfahren, die als separate Rückstellungsart dargestellt sind, und aufsichtsbehördliche Verfahren, die in der Rückstellungsart Sonstige enthalten sind.

Ein **operationelles Risiko** ist das Risiko eines Verlustes, welches durch unangemessene oder fehlerhafte interne Prozesse und Systeme, durch menschliches Fehlverhalten oder durch außerbetriebliche Ereignisse entsteht. Die für die Zwecke dieser Ermittlung verwandte Definition von operationellen Rückstellungen unterscheidet sich von der des Risikomanagements, da hier keine Verlustrisiken aus Zivilverfahren und aufsichtsbehördlichen Verfahren berücksichtigt werden. Im Risikomanagement ist das Rechtsrisiko ein Bestandteil des operationellen Risikos, da Zahlungen an Kunden, Gegenparteien und Aufsichtsbehörden in Zivilverfahren und aufsichtsbehördlichen Verfahren Verlustereignisse aufgrund operationeller Defizite begründen, Geschäfts- und Reputationsrisiken sind jedoch ausgeschlossen.

Rückstellungen für Zivilverfahren resultieren aus gegenwärtigen oder möglichen Forderungen und Verfahren wegen behaupteter Nichteinhaltung von vertraglichen oder sonstigen rechtlichen oder gesetzlichen Pflichten, welche zu Ansprüchen von Kunden, Gegenparteien oder anderen Parteien in Zivilverfahren geführt haben oder führen könnten.

Restrukturierungsrückstellungen entstehen aus Restrukturierungsaktivitäten. Zur Verbesserung der langfristigen Wettbewerbsfähigkeit beabsichtigt die Gruppe in den kommenden Jahren, Kosten, Redundanzen und Komplexität zu verringern.

Sonstige Rückstellungen umfassen verschiedene andere Rückstellungen, die aufgrund unterschiedlicher Umstände entstehen, einschließlich Rückstellungen für die Rechte zur Übernahme geschlossener Fonds und Rückstellungen für aufsichtsbehördliche Durchsetzung.

Rückstellungen und Eventualverbindlichkeiten

Die Gruppe bildet nur dann Rückstellungen für den potenziellen Eintritt von Verlusten, wenn eine gegenwärtige Verpflichtung aus einem Ereignis in der Vergangenheit entsteht, die wahrscheinlich zu einem Mittelabfluss führt und verlässlich geschätzt werden kann. In den Fällen, in denen eine solche Verpflichtung nicht verlässlich geschätzt werden kann, wird keine Rückstellung gebildet, und die Verpflichtung gilt als Eventualverbindlichkeit. Eventualverbindlichkeiten umfassen ebenfalls eventuelle Verpflichtungen, bei denen die Möglichkeit eines Mittelabflusses nicht ausgeschlossen, aber eher unwahrscheinlich ist. In den Fällen, in denen eine Rückstellung im Hinblick auf eine spezifische Forderung gebildet wurde, wird keine Eventualverbindlichkeit ausgewiesen; bei Rechtsverfahren, die auf mehr als einer Forderung beruhen, können jedoch für einige Forderungen Rückstellungen gebildet und für andere Forderungen wiederum Eventualverbindlichkeiten (beziehungsweise weder eine Rückstellung noch eine Eventualverbindlichkeit) ausgewiesen werden.

Das rechtliche und regulatorische Umfeld, in dem sich die Gruppe bewegt, birgt erhebliche Risiken für Zivilverfahren und aufsichtsbehördliche Verfahren. Als Folge davon ist die Gruppe in Gerichts-, Schiedsgerichts- und aufsichtsbehördliche Verfahren und Untersuchungen verwickelt. Um zu bestimmen, für welchen Anspruch die Möglichkeit eines Verlusts wahrscheinlich oder zwar eher unwahrscheinlich, aber nicht ausgeschlossen ist, und um den möglichen Verlust zu schätzen, berücksichtigt die Gruppe eine Vielzahl von Faktoren. Diese umfassen unter anderem die Art des Anspruchs und des zugrunde liegenden Sachverhalts, den Stand und Hergang der einzelnen Verfahren, Entscheidungen von Gerichten und Schiedsstellen, die Erfahrung der Gruppe und Dritter in vergleichbaren Fällen (soweit sie der Gruppe bekannt sind), vorausgehende Vergleichsgespräche, Vergleiche Dritter in ähnlichen Fällen (soweit sie der Gruppe bekannt sind), verfügbare Freistellungen sowie die Gutachten und Einschätzungen von Rechtsberatern und anderen Fachleuten.

Die Rückstellungen der Gruppe für Zivilverfahren zum 30. Juni 2018 und zum 31. Dezember 2017 sind in der obigen Tabelle aufgeführt. Für bestimmte Fälle, bei denen die Gruppe einen Mittelabfluss für wahrscheinlich hält, wurden keine Rückstellungen ausgewiesen, da die Gruppe die Höhe des potenziellen Mittelabflusses nicht zuverlässig einschätzen konnte.

Für die Verfahren der Gruppe, bei denen eine verlässliche Schätzung möglich ist, schätzt die Gruppe derzeit, dass sich zum 30. Juni 2018 die zukünftigen Verluste, deren Eintritt nicht ausgeschlossen, aber eher unwahrscheinlich ist, auf insgesamt rund 12 Mio € für sämtliche Gerichts- und Schiedsverfahren sowie behördlichen Verfahren und Untersuchungen.

Der geschätzte mögliche Verlust sowie die gebildeten Rückstellungen basieren auf derzeit verfügbaren Informationen und sind Gegenstand von erheblichen Beurteilungsspielräumen und einer Vielzahl von Annahmen, Variablen sowie bekannten und unbekanntem Unsicherheiten. Diese Unsicherheiten können Ungenauigkeiten oder die Unvollständigkeit der der Gruppe zur Verfügung stehenden Informationen, insbesondere in frühen Verfahrensstadien, umfassen. Ferner können sich Annahmen der Gruppe zu künftigen Entscheidungen von Gerichten und anderen Schiedsstellen sowie zu den wahrscheinlichen Maßnahmen und Positionen von Aufsichtsbehörden oder Prozessgegnern später als unrichtig herausstellen. Außerdem eignen sich Schätzungen möglicher Verluste aus diesen Verfahren häufig nicht für die Anwendung statistischer oder anderer quantitativer Analyseverfahren, die vielfach bei Beurteilungen und Schätzungen verwendet werden, und unterliegen noch größeren Unsicherheiten als andere Gebiete, auf denen die Gruppe Beurteilungen und Schätzungen vornehmen muss. Der geschätzte mögliche Verlust sowie die gebildeten Rückstellungen können, und tun dies in vielen Fällen, erheblich niedriger als der anfänglich von den Aufsichtsbehörden oder Prozessgegnern geforderte Betrag sein beziehungsweise unterhalb des potenziellen maximalen Verlusts im Falle eines für

die Gruppe nachteiligen finalen Gerichtsentscheidungen liegen. In einigen Regionen, in denen die Gruppe tätig ist, braucht die jeweilige Gegenpartei den von ihr eingeklagten Betrag nicht anzugeben beziehungsweise unterliegt der Forderungsbetrag, auch wenn er angegeben ist, unter Umständen nicht den allgemeinen Anforderungen an das Vorbringen des behaupteten Sachverhalts oder der Rechtsansprüche.

Die Verfahren, für die die Gruppe annimmt, dass ein zukünftiger Verlust nicht bloß unwahrscheinlich ist, ändern sich von Zeit zu Zeit. Dasselbe gilt für die Verfahren, für die eine verlässliche Schätzung vorgenommen werden kann, und für den geschätzten möglichen Verlust aus diesen Verfahren. Die tatsächlichen Ergebnisse können sich als erheblich höher oder niedriger als der für diese Verfahren ursprünglich geschätzte mögliche Verlust erweisen. Zusätzlich können Verluste aus Verfahren erwachsen, bei denen die Gruppe die Möglichkeit eines Verlusts für unwahrscheinlich gehalten hat. Insbesondere stellt der geschätzte Gesamtbetrag möglicher Verluste nicht das maximale Verlustpotenzial der Gruppe aus diesen Verfahren dar.

Die Gruppe kann gerichtliche und aufsichtsbehördliche Verfahren oder Untersuchungen vergleichen, bevor ein Endurteil ergangen ist oder über die Haftung endgültig entschieden wurde. Sie kann dies tun, um Kosten, Verwaltungsaufwand oder negative Geschäftsauswirkungen, negative aufsichtsrechtliche Folgen oder negative Folgen für die Reputation aus einer Fortsetzung des Bestreitens einer Haftung zu vermeiden, auch wenn die Gruppe der Auffassung ist, dass begründete Einwände gegen die Haftung bestehen. Dies kann auch geschehen, wenn die möglichen Folgen einer negativen Entscheidung in keinem angemessenen Verhältnis zu den Kosten eines Vergleichs stehen. Außerdem kann die Gruppe aus ähnlichen Gründen Gegenparteien deren Verluste auch in solchen Situationen ersetzen, in denen sie der Auffassung ist, dazu rechtlich nicht verpflichtet zu sein.

Laufende Einzelverfahren

Aufgrund der Natur unseres Geschäfts ist die Gruppe in Rechtsstreitigkeiten, Schiedsverfahren und behördlichen Verfahren und Untersuchungen involviert, aber es wird derzeit nicht erwartet, dass diese einen wesentlichen Einfluss auf die Finanzlage der Gruppe haben werden.

12 – Eigenkapital

Genehmigtes Kapital

Am 7. März 2018 wurde bei einer außerordentlichen Hauptversammlung der Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals von bis zu 100 Mio € mehrheitlich zugestimmt.

Die Komplementärin ist autorisiert, das Aktienkapital der Gesellschaft durch Ausgabe neuer Aktien gegen Geld- oder Sacheinlagen am oder vor dem 31. Januar 2023 auf bis zu insgesamt 40 Mio € zu erhöhen („Genehmigtes Kapital 2018/I“). Den Anteilseignern soll ein Bezugsrecht eingeräumt werden; die Komplementärin ist jedoch ermächtigt, Spitzenbeträge von dem Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen. Die Komplementärin ist außerdem ermächtigt, Rechte auszuschließen, wenn die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen durchgeführt wird, um Unternehmen oder Anteile an Unternehmen zu kaufen und – bis zu begrenztem Teil des Gesamtnennbetrages von bis zu 20 Mio € – die Bezugsrechte vollständig auszuschließen, wenn der Ausgabepreis der neuen Aktien nicht signifikant niedriger ist, als der notierte Preis der Aktien, die zum Zeitpunkt der finalen Bestimmung des Ausgabepreises bereits notiert sind, und wenn die entsprechend den Bestimmungen von § 186 Absatz 3 Satz 4 des Aktiengesetzes ausgegebenen Aktien zum Zeitpunkt, an dem die Autorisierung in Kraft tritt, oder – wenn der Wert geringer ist – zum Zeitpunkt, an dem von der Autorisierung Gebrauch gemacht wird, insgesamt 10 % des Aktienkapitals nicht übersteigen. Aktien, die aufgrund von § 186 Absatz 3 Satz 4 des Aktiengesetzes unter Ausnahme von Bezugsrechten ausgegeben oder verkauft werden, während diese Autorisierung gültig ist, müssen in die Höchstgrenze von 10 % des Aktienkapitals einbezogen werden. Beschlüsse der Komplementärin zur Nutzung des genehmigten Kapitals 2018/I und zum Ausschluss von Bezugsrechten müssen vom Aufsichtsrat der DWS genehmigt werden. Die neuen Aktien können auch von durch die Komplementärin bestimmten Banken mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären anzubieten (mittelbares Bezugsrecht).

Gemäß § 4 Abs. 5 des Gesellschaftsvertrags ist die Komplementärin autorisiert, das Aktienkapital der Gesellschaft durch Ausgabe neuer Aktien gegen Geldeinlagen am oder vor dem 31. Januar 2023 auf bis zu insgesamt 60 Mio € zu erhöhen („Genehmigtes Kapital 2018/II“). Den Anteilseignern soll ein Bezugsrecht eingeräumt werden; die Komplementärin ist jedoch ermächtigt, Spitzenbeträge von dem Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen. Beschlüsse der Komplementärin zur Nutzung des genehmigten Kapitals 2018/II und zum Ausschluss von Bezugsrechten müssen vom Aufsichtsrat der DWS genehmigt werden. Die neuen Aktien können auch von durch die Komplementärin bestimmten Banken mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären anzubieten (mittelbares Bezugsrecht).

Das genehmigte Kapital wurde bislang nicht genutzt.

Zusätzliche Anhangangaben (nicht testiert)

13 – Leistungen an Arbeitnehmer

Aktienbasierte Vergütungspläne

Die DWS Gruppe nimmt am DB Equity Plan nach den von der Deutsche Bank Gruppe (DB Gruppe) vorgegebenen Bedingungen teil.

Die DB Gruppe gewährte aktienbasierte Vergütung maßgeblich unter dem DB Equity Plan. Dieser gewährt das Recht, unter bestimmten Bedingungen Deutsche Bank-Stammaktien nach Ablauf einer festgelegten Zeit zu erhalten. Die Teilnehmer an einem aktienbasierten Vergütungsplan besitzen keinen Anspruch auf die Ausschüttung von Dividenden während der Anwartschaftsfrist.

Die Aktienrechte, die nach den Planregeln des DB Equity Plan begeben werden, können ganz oder teilweise verfallen, wenn der Teilnehmer sein Arbeitsverhältnis vor Ablauf der relevanten Anwartschaftsfrist auf eigenen Wunsch beendet. In bestimmten Fällen, wie der betriebsbedingten Beendigung des Arbeitsverhältnisses oder beim Eintritt in den Ruhestand, bleibt die Anwartschaft in der Regel bestehen.

In Ländern, in denen rechtliche oder sonstige Einschränkungen die Begebung von Aktien verhindern, wurde die Vergütung unter dem DB Equity Plan in einer Planvariante gewährt, die einen Barausgleich vorsieht.

In der folgenden Tabelle werden die grundsätzlichen Merkmale dieser aktienbasierten Vergütungspläne dargestellt.

Jahre der Gewährung	Deutsche Bank Equity Plan	Anwartschaftsfrist	Spezielle Regelung für den vorgezogenen Ruhezustand	Anspruchsberechtigung	
2017	Jährliche Vergütungs- komponente	1/4: 12 Monate ²	Ja	Jährlich gewährte leistungsorientierte Vergütung für ausgewählte Mitarbeiter	
		1/4: 24 Monate ²			
		1/4: 36 Monate ²			
		1/4: 48 Monate ²			
		Zuteilung als Einmaltranche nach 54 Monaten ²	Ja ³	Mitglieder des DB Vorstands oder der Senior Leadership Cadre	
	Bleibepremie/ Akquisitionsprämie	Individuelle Festlegung	Ja	Ausgewählte Mitarbeiter zur Gewinnung und Bindung der besten Mitarbeitertalente	
2016	Jährliche Vergütungs- komponente	Entfällt ⁴	Nein	Mitarbeiter, die der Regulierung durch die InstitutsVergV unterliegen	
		1/2: 50 Monate ⁶	Ja		
		1/2: 62 Monate ⁶			
		Zuteilung als Einmaltranche nach 43 Monaten	Ja		Non-Material Risk Takers (non-MRTs)
		1/4: 12 Monate ²	Ja	Jährlich gewährte leistungsorientierte Vergütung für ausgewählte Mitarbeiter	
		1/4: 24 Monate ²			
	1/4: 36 Monate ²				
	1/4: 48 Monate ²				
	Zuteilung als Einmaltranche nach 54 Monaten ²	Ja ³	Mitglieder des DB Vorstands oder der Senior Leadership Cadre		
	Bleibepremie/ Akquisitionsprämie	Individuelle Festlegung	Ja	Ausgewählte Mitarbeiter zur Gewinnung und Bindung der besten Mitarbeitertalente	
2015/ 2014/ 2013	Jährliche Vergütungs- komponente	Entfällt ⁴	Nein	Mitarbeiter, die der Regulierung durch die InstitutsVergV unterliegen	
		Zuteilung als Einmaltranche nach 4 Jahren ⁴	Ja		Jährlich gewährte Bleibe- prämie für ausgewählte Mitar- beiter
		1/3: 12 Monate ²	Ja		Jährlich gewährte leistungsorientierte Vergütung für ausgewählte Mitarbeiter
		1/3: 24 Monate ²			
	1/3: 36 Monate ²				
	Zuteilung als Einmaltranche nach 54 Monaten ²	Ja ³	Mitglieder des DB Vorstands oder der Senior Management Group		
	Bleibepremie/ Akquisitionsprämie	Individuelle Festlegung	Ja	Ausgewählte Mitarbeiter zur Gewinnung und Bindung der besten Mitarbeitertalente	
	Jährliche Vergütungs- komponente – Unmittelbar zugeteilt	Individuelle Festlegung ⁸	Nein	Mitarbeiter, die der Regulierung durch die InstitutsVergV unterliegen	

¹ Für Mitarbeiter in bestimmten Gesellschaften wird die aufgeschobene aktienbasierte Vergütung aufgrund lokaler regulatorischer Anforderungen durch "Restricted Shares" ersetzt.
² Für die Mitglieder des Vorstands der DB oder des Senior Leadership Cadre und für alle übrigen Mitarbeiter, die der Regulierung gemäß InstitutsVergV unterliegen, erfolgt die Auslieferung der Aktien nach einer weiteren Wartezeit von sechs Monaten.
³ Die speziellen Regelungen für den vorgezogenen Ruhestand gelten nicht für die Mitglieder des Vorstands der DB.
⁴ Für alle der Regulierung gemäß InstitutsVergV unterliegenden Mitarbeiter erfolgt die Auslieferung der Aktien nach einer weiteren Wartezeit von zwölf Monaten.
⁵ Unter diesem Programm im Januar 2017 vergebene aktienbasierte Awards sind von dem Erreichen eines Aktienkurses abhängig. Dies bedeutet, dass die berechtigten Mitarbeiter den Award lediglich erhalten, sofern der Aktienkurs der Deutschen Bank vor Ende des Zurückbehaltungszeitraums den vorgegebenen Wert erreicht.
⁶ Für Material Risk Takers (MRTs) erfolgt die Auslieferung der Aktien nach einer weiteren Wartezeit von zwölf Monaten.
⁷ Ein für den jeweiligen Mitarbeiter vordefinierter Anteil des KPAs ist von dem Erreichen eines Aktienkurses abhängig. Dies bedeutet, dass die berechtigten Mitarbeiter diesen Anteil des KPAs lediglich erhalten, sofern der Aktienkurs der Deutschen Bank vor Ende des Zurückbehaltungszeitraums den vorgegebenen Wert erreicht.
⁸ Für die Mitglieder des Vorstands der DB erfolgt die Auslieferung der Aktien nach einer weiteren Wartezeit von drei Jahren. Für alle übrigen der Regulierung gemäß InstitutsVergV unterliegenden Mitarbeiter erfolgt die Auslieferung der Aktien nach einer weiteren Wartezeit von sechs Monaten.

Darüber hinaus bietet die DB Gruppe das Mitarbeiterbeteiligungsprogramm Global Share Purchase Plan (GSPP) an. Mitarbeitern in bestimmten Ländern wird die Möglichkeit gegeben, Deutsche Bank Aktien in monatlichen Raten über eine einjährige Ansparphase zu erwerben. Nach der Ansparphase gewährt die Bank Gratisaktien im Verhältnis 1:1 der angesparten Aktien bis zu maximal zehn Stück unter der Voraussetzung, dass der Mitarbeiter ein weiteres Jahr in der Deutsche Bank Gruppe verbleibt. Dieser Plan wird in 5 Ländern an ungefähr 628 Mitarbeiter der DWS Gruppe im neunten Zyklus, welcher im November 2017 begann, angeboten.

Die DB Gruppe verfügt über weitere lokale aktienbasierte Vergütungspläne, an denen die DWS Gruppe teilnimmt und die weder einzeln noch insgesamt wesentlich für den Zwischenabschluss sind.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Anzahl der ausstehenden Aktienrechte für die jeweiligen Stichtage der DWS Gruppe, die das Recht gewähren, unter bestimmten Bedingungen Deutsche Bank-Stammaktien nach Ablauf einer bestimmten Zeit zu erhalten. Sie enthält auch die Rechte, die unter den Planvarianten des DB Equity Plan gewährt wurden, die einen Barausgleich vorsehen

Ausstehende Aktienrechte

	in Tsd Einheiten	Gewichteter Durchschnitt des beizulegenden Zeitwerts je Recht am Tag der Gewährung
Stand zum 31. Dezember 2017	2.887	€ 19,57
Stand zum 30. Juni 2018	4.034	€ 19,64

Vom wertmäßigen Bestand an ausstehenden Aktienrechten zum 30. Juni 2018 in Höhe von ungefähr 114 Mio € (zum 31. Dezember 2017: 93 Mio €) wurden ungefähr 59 Mio € (zum 31. Dezember 2017: 47 Mio €) zulasten des Personalaufwands des Berichtsjahres beziehungsweise in dem Jahr davor bilanziell erfasst. Somit betrug der zum 30. Juni 2018 noch nicht erfasste Personalaufwand für ausstehende aktienbasierte Vergütung 55 Mio € (46 Mio € zum 31. Dezember 2017).

Zusätzlich zu den in der oben dargestellten Tabelle gezeigten Beträgen wurden im Februar und März 2017 ungefähr 0,1 und 0,8 Mio und im Februar 2016 0,3 Mio Aktien an Begünstigte aus früheren Gewährungen im Rahmen des DB Equity Plan ausgegeben.

14 – Ertragsteuern

Der Ertragsteueraufwand im ersten Halbjahr 2018 beträgt 90 Mio € (123 Mio € im ersten Halbjahr 2017). Die effektive Steuerquote beträgt 32 % (28 % im ersten Halbjahr 2017) und ist maßgeblich durch nicht abzugsfähige Betriebsausgaben und eine Anpassung der kombinierten Steuerquote in den USA beeinflusst.

15 – Geschäfte mit nahestehenden Dritten

Geschäfte mit Personen in Schlüsselpositionen

Führungskräfte in Schlüsselpositionen sind Personen, die direkt oder indirekt für die Planung, Steuerung und Kontrolle der Aktivitäten der DWS Group GmbH & Co. KGaA zuständig und verantwortlich sind. Die DWS Gruppe betrachtet die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats des Mutterunternehmens als Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen im Sinne von IAS 24.

Geschäfte mit Personen in Schlüsselpositionen beinhalten zum 30. Juni 2018 Kredite und Zusagen in Höhe von 10 Mio € und Einlagen in Höhe von 4 Mio €, beides bei der Deutsche Bank Gruppe. Zum 31. Dezember 2017 betrug die Kredite und Zusagen 0 Mio. € und die Einlagen 3 Mio €.

in Mio €	Jan. – Jun. 2018	Kombiniert Jan. – Jun. 2017 ¹
Kurzfristig fällige Leistungen	4	1
Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses	0	0
Andere langfristig fällige Leistungen	1	0
Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses	0	0
Aktienbasierte Vergütungen	1	0
Personalaufwand für Personen in Schlüsselpositionen insgesamt	5	1

¹ Der Vergleich zeigt 50% der Personalaufwendungen für Personen in Schlüsselpositionen für das Gesamtjahr 2017.

Geschäfte mit verbundenen Unternehmen

Transaktionen zwischen der DWS Gruppe und ihren Tochtergesellschaften entsprechen der Definition von Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen. Werden diese Transaktionen im Rahmen der Konsolidierung eliminiert, werden sie nicht als Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen ausgewiesen. Transaktionen zwischen der DWS Gruppe und der Deutsche Bank AG und den Unternehmen der Deutsche Bank Gruppe, deren assoziierten Unternehmen und Joint Ventures sowie deren Tochtergesellschaften gelten ebenfalls als Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen.

Die DWS Gruppe hat zum 30. Juni 2018 bzw. 30. Juni 2017 keine Transaktionen mit Joint Ventures und assoziierten Unternehmen.

Die Transaktionen mit der Deutsche Bank AG und anderen Unternehmen der Deutsche Bank Gruppe werden in der folgenden Tabelle zusammengefasst dargestellt.

Jan. - Jun. 2018				
in Mio €	Zinsüberschuss und zinsunabhängige Erträge	Zinsunabhängige Aufwendungen	Aktiva	Verbindlichkeiten
DB AG	-54	-57	467	93
Andere DB-Unternehmen	-118	-131	670	555

Kombiniert Jan. - Jun. 2017				
in Mio €	Zinsüberschuss und zinsunabhängige Erträge	Zinsunabhängige Aufwendungen	Aktiva	Verbindlichkeiten
DB AG	-27	-47	844	40
Andere DB-Unternehmen	-87	-108	2.141	950

Aufgrund der Überleitung vom kombinierten zum konsolidierten Abschluss im Juni 2018 werden die DWS Geschäfte mit geteilten Gesellschaften der Deutsche Bank Gruppe als externe Geschäfte berücksichtigt. In 2017 wurden diese Transaktionen als interne Geschäfte innerhalb der DWS Gruppe berücksichtigt.

Der Rückgang der Aktiva beruht auf der Übertragung von Einlagen von der Deutsche Bank Gruppe auf externe Banken.

16 – Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Sterbewahrscheinlichkeiten zur Bildung der Pensionsverpflichtungen für deutsche Mitarbeiter werden mit Hilfe von Heubeck-Richttafeln in der Version 2005G ermittelt. Die Pensionsverpflichtungen bezogen auf Deutschland beliefen sich zum 31. Dezember 2017 (basierend auf dem kombinierten Abschluss der DWS Gruppe) auf rund 371 Mio €. Am 20. Juli 2018 veröffentlichte die Heubeck AG neue Sterbetafeln. Diese Tabellen beinhalten neue Sterbewahrscheinlichkeiten, die einen wesentlichen Einflussfaktor bei der Berechnung der Pensionsverpflichtungen darstellen. Inwieweit die am 20. Juli 2018 von der Heubeck AG veröffentlichten Sterbetafeln allgemeinen anzuwenden sind, steht derzeit noch nicht fest. Die Heubeck AG hat im Rahmen der Veröffentlichung der Sterbetafeln auch eine allgemein erwartete Bandbreite einer Erhöhung der Pensionsverpflichtungen in Höhe von 1,5%-2,5% genannt.

Ob und inwieweit die allgemeine Anwendbarkeit der Tafeln für unser Unternehmen gegeben ist, bleibt weiterhin einer individuellen Analyse vorbehalten. Eine mögliche Erhöhung der Pensionsverpflichtung im Zusammenhang mit aktualisierten Sterbewahrscheinlichkeiten würde grundsätzlich zu einer erfolgsneutralen Eigenkapitalveränderung in Form erfasster versicherungsmathematischer Verluste führen. Die Höhe der Veränderung der Pensionsverpflichtungen zum Jahresende 2018 wird auch von regelmäßigen Aktualisierungen weiterer Parameter wie Diskontierungszinssatz, Gehaltsentwicklungen und anderer Faktoren bestimmt.

Bestätigungen

Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht

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 2018, 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 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 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 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 24. Juli 2018

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Kuppler
Wirtschaftsprüfer

Hommel
Wirtschaftsprüfer

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Zwischenberichterstattung der Konzernabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung 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, den 24. Juli 2018



Nicolas Moreau



Claire Peel



Jon Eilbeck



Nikolaus von Tippelskirch




Stefan Kreuzkamp



Pierre Cherki



Robert (Bob) Kendall



Thorsten Michalik

Impressum

DWS Group GmbH & Co KGaA

Mainzer Landstrasse 11-17
60329 Frankfurt am Main
Deutschland
Telefon: +49 (069) 910-12371
info@dws.com

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

Veröffentlichung
Veröffentlicht am 25. Juli 2018

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 Annahmen und Erwartungen. Diese Aussagen beruhen auf Planungen, Schätzungen und Prognosen, die der Geschäftsleitung der DWS derzeit zur Verfügung stehen. Zukunftsgerichtete Aussagen gelten deshalb nur an dem Tag, an dem sie gemacht werden. Wir übernehmen keine Verpflichtung, solche Aussagen angesichts neuer Informationen oder künftiger Ereignisse anzupassen.

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 erzielen und einen erheblichen Teil unserer Vermögenswerte halten, die Entwicklung von Vermögenswerten und die Entwicklung von Marktvolatilitäten, die Umsetzung unserer strategischen Initiativen, die Zuverlässigkeit unserer Risikomanagementpolitik, -verfahren und -methoden sowie andere in diesem Bericht beschriebene Risiken.

