

# Konzernzwischen- lagebericht

<b>I Grundlagen der DZ BANK Gruppe</b>	8	1.3 Entwicklung Euroraum	28
<b>1 Geschäftsmodell und strategische Ausrichtung</b>	8	1.4 Entwicklung Deutschland	29
<b>2 Steuerung der DZ BANK Gruppe</b>	8	1.5 Entwicklung Finanzsektor	29
<b>II Wirtschaftsbericht</b>	10	<b>2 Entwicklung der Vermögens- und Ertragslage</b>	30
<b>1 Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen</b>	10	<b>3 Entwicklung der Liquiditäts- und Kapitaladäquanz</b>	31
<b>2 Die Finanzwirtschaft im Zeichen der Fortführung der Anstrengungen für eine wirtschaftliche Stabilisierung des Euroraums</b>	11	<b>V Chancenbericht</b>	32
<b>3 Ertragslage</b>	12	<b>1 Gesetzliche Grundlagen</b>	32
3.1 Ertragslage im Überblick	12	<b>2 Chancenmanagement</b>	32
3.2 Ertragslage im Einzelnen	14	<b>3 Chancenpotenziale</b>	32
<b>4 Vermögenslage</b>	24	3.1 Chancenpotenziale aus gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen	32
<b>5 Finanzlage</b>	26	3.2 Chancenpotenziale aus regulatorischen Initiativen	33
<b>III Nachtragsbericht</b>	27	3.3 Chancenpotenziale aus strategischen Initiativen	33
<b>IV Prognosebericht</b>	28	<b>VI Risikobericht</b>	36
<b>1 Entwicklung gesamtwirtschaftlicher Rahmenbedingungen</b>	28	<b>1 Gesetzliche Grundlagen und Konzept der Offenlegung</b>	36
1.1 Entwicklung Weltwirtschaft	28	DZ BANK Gruppe	36
1.2 Entwicklung Vereinigte Staaten	28	<b>2 Überblick</b>	36
		2.1 Risikomanagementsystem	36
		2.2 Risikofaktoren und Risiken	39

2.3	Risikoprofil und Risikoappetit	39		
2.4	Zahlungsfähigkeit und Risikotragfähigkeit	39		
<b>3</b>	<b>Übergreifende Risikofaktoren</b>	<b>40</b>		
<b>4</b>	<b>Liquiditätsadäquanz</b>	<b>42</b>		
4.1	Strategie	42		
4.2	Ökonomische Perspektive der Liquiditätsadäquanz	42		
4.3	Normative Perspektive der Liquiditätsadäquanz	45		
<b>5</b>	<b>Kapitaladäquanz</b>	<b>46</b>		
5.1	Strategie	46		
5.2	Rückwirkende Neukalkulation des Gesamtsolvabilitätsbedarfs	46		
5.3	Ökonomische Perspektive der Kapitaladäquanz	47		
5.4	Normative Perspektive der Kapitaladäquanz	48		
	<b>Sektor Bank</b>	<b>53</b>		
<b>6</b>	<b>Kreditrisiko</b>	<b>53</b>		
6.1	Kreditvolumen des gesamten Kreditportfolios	53		
6.2	Kreditportfolios mit besonderer Betroffenheit von negativen gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen	56		
6.3	Kreditportfolios mit besonderer Betroffenheit von geopolitischen Spannungen	59		
6.4	Kreditportfolios mit erhöhtem Risikogehalt	60		
6.5	Intensiv überwacht und notleidendes Kreditvolumen	61		
6.6	Risikolage	62		
<b>7</b>	<b>Beteiligungsrisiko</b>	<b>63</b>		
<b>8</b>	<b>Marktpreisrisiko</b>	<b>63</b>		
8.1	Value at Risk	63		
8.2	Periodisches Zinsrisiko und periodisches Spread-Risiko im Anlagebuch	64		
8.3	Risikokapitalbedarf	65		
<b>9</b>	<b>Bauspartechnisches Risiko</b>	<b>65</b>		
<b>10</b>	<b>Geschäftsrisiko und Reputationsrisiko</b>	<b>65</b>		
<b>11</b>	<b>Operationelles Risiko</b>	<b>65</b>		
11.1	Verluste	65		
11.2	Risikolage	66		
	<b>Sektor Versicherung</b>	<b>67</b>		
<b>12</b>	<b>Versicherungstechnisches Risiko</b>	<b>67</b>		
<b>13</b>	<b>Marktrisiko</b>	<b>67</b>		
13.1	Entwicklung des Kreditvolumens	67		
13.2	Kreditportfolios mit besonderer Betroffenheit von negativen Rahmenbedingungen	68		
13.3	Risikolage	70		
<b>14</b>	<b>Gegenparteiausfallrisiko</b>	<b>70</b>		
<b>15</b>	<b>Operationelles Risiko</b>	<b>71</b>		
<b>16</b>	<b>Risiken von Unternehmen aus anderen Finanzsektoren</b>	<b>71</b>		

# I Grundlagen der DZ BANK Gruppe

## 1 Geschäftsmodell und strategische Ausrichtung

Das Geschäftsmodell und die strategische Ausrichtung der DZ BANK Gruppe werden im Einzelnen auf Seite 10 und den darauf folgenden Seiten des Konzernlageberichts 2024 dargestellt. Diese Angaben gelten auch für das erste Halbjahr 2025.

## 2 Steuerung der DZ BANK Gruppe

Die Steuerung der DZ BANK Gruppe wird im Einzelnen auf Seite 21 und den darauf folgenden Seiten des Konzernlageberichts 2024 dargestellt. Diese Angaben gelten auch für das erste Halbjahr 2025.



## II Wirtschaftsbericht

### 1 Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland wurde in der ersten Hälfte des laufenden Jahres von der Zollpolitik der Vereinigten Staaten von Amerika (USA) geprägt. Mit der Ankündigung der USA, Zölle auf Importe von Produkten der Stahl, Auto- und Pharmaindustrie sowie sogenannte reziproke Zölle zu erheben, ergriffen Unternehmen Maßnahmen, um der Zollbelastung vorzubeugen. Diese Vorzieheffekte spiegelten sich im ersten Quartal 2025 und insbesondere im März in einem überdurchschnittlichen Anstieg der Auftragseingänge, der Industrieproduktion und der Exporte wider. Dadurch gewann die Gesamtwirtschaft, nach einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) um -0,5 Prozent im Gesamtjahr 2024, zum Auftakt des laufenden Jahres an Dynamik und legte im ersten Quartal 2025 um +0,3 Prozent gegenüber dem Schlussquartal 2024 zu.

Mitte März, beziehungsweise Anfang April 2025 sind die angekündigten Zölle der USA zum Teil in Kraft getreten. Über weite Strecken des zweiten Quartals 2025 galt ein Basiszoll von 10 Prozent auf fast alle Warenlieferungen aus Deutschland (ausgenommen wurden unter anderem Pharmaprodukte), 25 Prozent auf Autos und Autoteile sowie zunächst 25 Prozent, ab Juni 2025 50 Prozent auf Aluminium- und Stahlprodukte. Die wirtschaftliche Dynamik vom ersten Quartal 2025 bremste angesichts dieser Belastungen im zweiten Quartal 2025 ab. Vor allem der Wegfall der Vorzieheffekte, die im ersten Quartal 2025 noch stützend wirkten, entfaltete eine bremsende Wirkung. Auch die Verbraucher blieben zurückhaltend. Das deutsche BIP reduzierte sich im zweiten Quartal 2025 um -0,1 Prozent im Vergleich zum Vorquartal.

Auch die Konjunktur im Euroraum entwickelte sich zum Jahresanfang 2025 günstig. Das BIP in der Europäischen Währungsunion (EWU) stieg im ersten Quartal 2025 mit +0,6 Prozent gegenüber dem Vorquartal kräftiger als in Deutschland. Im zweiten Quartal 2025 stieg die Wirtschaftsleistung um +0,1 Prozent gegenüber dem Vorquartal.

In den Vereinigten Staaten schrumpfte die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal 2025 gegenüber dem Vorquartal um annualisiert -0,5 Prozent. Im zweiten Quartal 2025 stieg das BIP um annualisiert +3,0 Prozent.

China ist von den Zöllen der USA stark betroffen. Die chinesische Wirtschaft hat im ersten Halbjahr 2025 aber auch von Vorzieheffekten profitiert. Im ersten Quartal 2025 betrug das Wachstum der Wirtschaftsleistung in China +1,2 Prozent und im zweiten Quartal 2025 +1,1 Prozent.

## 2 Die Finanzwirtschaft im Zeichen der Fortführung der Anstrengungen für eine wirtschaftliche Stabilisierung des Euroraums

Im ersten Halbjahr 2025 bestanden an den Kapitalmärkten Unsicherheiten infolge der geopolitischen Risiken fort. Dennoch entwickelten sich die Aktienmärkte im Laufe des Berichtszeitraums positiv.

Der Stand des STOXX Europe 600, eines Aktienindex, der sich aus 600 großen börsennotierten europäischen Unternehmen zusammensetzt, belief sich zum 30. Juni 2025 auf 541,37 Punkte (31. Dezember 2024: 507,62 Punkte) und stieg somit um +33,75 Punkte. Im ersten Halbjahr 2024 stieg der Index um +32,40 Punkte.

Nach einem guten Start in das Jahr 2025 hat sich die Dynamik auf dem deutschen Immobilieninvestmentmarkt im zweiten Quartal 2025 wieder verlangsamt. Das Transaktionsvolumen gewerblicher Immobilien (inklusive Wohninvestments) belief sich im ersten Halbjahr 2025 auf 15,3 Mrd. € und lag damit auf dem Niveau des ersten Halbjahres 2024.

Die Quoten der Neu- und Gesamtverschuldung zur Einhaltung der Stabilitätskriterien des von den EU-Mitgliedstaaten Anfang des Jahres 2012 vereinbarten Fiskalpakts haben mehrere Länder der EU weiterhin überschritten. In dem Fiskalpakt hatten sich die Vertragsstaaten zu einer jährlichen Reduzierung ihrer Schulden in Relation zum Bruttoinlandsprodukt um ein Zwanzigstel des Abstands zur Maastricht-Grenze von 60 Prozent verpflichtet.

Die ausgewiesene Gesamtverschuldung der 20 Länder des Euroraums im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt lag bei 88,0 Prozent zum Ende des ersten Quartals 2025.

Für den Berichtszeitraum waren folgende Leitzinssätze relevant. Der geldpolitische Beschluss der EZB vom 12. Dezember 2024 sah eine Zinssenkung der Leitzinssätze um jeweils 25 Basispunkte vor. Somit wurde der Zinssatz für die Einlagefazilität auf 3,00 Prozent, der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte auf 3,15 Prozent und der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität auf 3,40 Prozent festgelegt. Auf ihrer Sitzung am 30. Januar 2025 beschloss die EZB, die Zinssätze um jeweils 25 Basispunkte zu senken. Am 6. März 2025 erfolgte dann eine weitere Senkung der Leitzinssätze um jeweils 25 Basispunkte. Mit Wirkung ab dem 23. April 2025 entschied der EZB-Rat, den Zinssatz für die Einlagefazilität auf 2,25 Prozent, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte auf 2,40 Prozent und den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität auf 2,65 Prozent festzulegen. Am 5. Juni 2025 nahm die EZB noch einmal eine Zinssenkung der Leitzinssätze um weitere 25 Basispunkte vor.

Die Fed-Funds-Rate der US-Notenbank Fed wurde im ersten Halbjahr 2025 nicht verändert. Somit war die am 18. Dezember 2024 festgelegte Spanne für die Fed-Funds-Rate in Höhe von 4,25 bis 4,50 Prozent in Kraft.

### 3 Ertragslage

#### 3.1 Ertragslage im Überblick

Die DZ BANK Gruppe hat in einem von geopolitischen Krisen gekennzeichneten und dadurch herausfordernden Marktumfeld ein Konzernergebnis vor Steuern im Berichtszeitraum in Höhe von 2.127 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 1.711 Mio. €) erzielen können.

Das erwirtschaftete Ergebnis der DZ BANK Gruppe wies in seinen Kerngrößen die nachfolgend beschriebene Entwicklung auf:

ABB. II. 1 – ERGEBNISRECHNUNG

in Mio. €	01.01.- 30.06.2025	01.01.- 30.06.2024
Zinsüberschuss	1.913	2.358
Provisionsüberschuss	1.662	1.565
Handelsergebnis	191	-473
Ergebnis aus Finanzanlagen	-38	12
Sonstiges Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten	21	112
Ergebnis aus der Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden	8	36
Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft	766	510
Risikovorsorge	-241	-206
Verwaltungsaufwendungen	-2.321	-2.276
Personalaufwendungen	-1.145	-1.089
Sonstige Verwaltungsaufwendungen <sup>1</sup>	-1.176	-1.187
Sonstiges betriebliches Ergebnis	165	73
<b>Konzernergebnis vor Steuern</b>	<b>2.127</b>	<b>1.711</b>
Ertragsteuern	-633	-465
<b>Konzernergebnis</b>	<b>1.494</b>	<b>1.246</b>

<sup>1</sup> Sachaufwendungen sowie Abschreibungen.

Die **operativen Erträge** erreichten in der DZ BANK Gruppe einen Betrag von 4.688 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 4.193 Mio. €). Sie beinhalten neben dem Zins- und Provisionsüberschuss das Handelsergebnis, das Ergebnis aus Finanzanlagen, das Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten, das Ergebnis aus der Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden, das Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft sowie das Sonstige betriebliche Ergebnis.

Der **Zinsüberschuss** reduzierte sich um -445 Mio. € auf 1.913 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 2.358 Mio. €).

Dabei verringerten sich die Zinserträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften auf 6.248 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 6.534 Mio. €) und die Zinserträge aus Portfolio-Absicherungen von finanziellen Vermögenswerten auf 286 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 813 Mio. €). Dagegen konnten die Zinserträge aus Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren eine positive Entwicklung auf 764 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 608 Mio. €) verzeichnen.

Die Zinsaufwendungen für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden gingen auf -3.805 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -4.003 Mio. €) und die Zinsaufwendungen für Portfolio-Absicherungen von finanziellen Verbindlichkeiten auf -65 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -178 Mio. €) zurück. Die Zinsaufwendungen für Verbriefte Verbindlichkeiten stiegen auf -1.500 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -1.380 Mio. €).

Mit dem Geschäftsjahresbeginn entfällt für Portfolios von strukturierten Geldmarktgeschäften und Derivaten die Handelsabsicht. Daher werden die Zinserträge und -aufwendungen aus diesen Geschäften ab dem Berichtszeitraum nicht mehr im Handelsergebnis, sondern im Zinsüberschuss ausgewiesen. Dies betrifft in Höhe

von 375 Mio. € die Zinserträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften und in Höhe von -614 Mio. € die Zinsaufwendungen für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden.

Der **Provisionsüberschuss** nahm um +97 Mio. € auf 1.662 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 1.565 Mio. €) zu. Das Provisionsergebnis aus dem Wertpapiergeschäft stieg auf 1.322 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 1.294 Mio. €). Diese Entwicklung ist insbesondere auf die Zunahme des volumenabhängigen Ergebnisbeitrags auf 1.079 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 1.035 Mio. €) in der UMH zurückzuführen. Weiterhin gab es im Provisionsergebnis Anstiege im Zahlungsverkehr inklusive Kartengeschäft auf 106 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 74 Mio. €), im Kredit- und Treuhandgeschäft auf 68 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 60 Mio. €), im Bauspargeschäft auf -8 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -17 Mio. €) sowie in der Vermögensverwaltung auf 76 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 70 Mio. €).

Das **Handelsergebnis** verbesserte sich auf 191 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -473 Mio. €). Die Veränderung ist auf die Marktpreisschwankungen, insbesondere Spread-induzierte Bewertungseffekte der Eigenemissionen gegenüber dem Vergleichszeitraum, zurückzuführen. Das Ergebnis aus derivativen Finanzinstrumenten verbesserte sich auf 394 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -387 Mio. €). Dagegen reduzierte sich das Ergebnis aus nicht derivativen und eingebetteten derivativen Finanzinstrumenten auf -234 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -162 Mio. €). Das Devisenergebnis belief sich auf 31 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 76 Mio. €).

Mit Geschäftsjahresbeginn entfällt für Portfolios von strukturierten Geldmarktgeschäften und Derivaten die Handelsabsicht. Daher werden die Zinserträge und -aufwendungen sowie die Bewertungsergebnisse aus diesen Geschäften ab dem Berichtszeitraum nicht mehr im Handelsergebnis, sondern im Zinsüberschuss beziehungsweise im Sonstigen Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten ausgewiesen, wodurch sich das Handelsergebnis im Vergleich zum bisherigen Ausweis um +183 Mio. € erhöht. Im Wesentlichen ist das Ergebnis aus derivativen Finanzinstrumenten betroffen, das in Höhe von -224 Mio. € im Zinsüberschuss sowie in Höhe von 75 Mio. € im Sonstigen Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten ausgewiesen wird.

Das **Ergebnis aus Finanzanlagen** lag bei -38 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 12 Mio. €). Dabei verringerten sich das Ergebnis aus der Veräußerung von Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren auf -24 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 7 Mio. €) und das Ergebnis aus der Veräußerung von Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren auf -14 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 5 Mio. €).

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** betrug 21 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 112 Mio. €). Der Rückgang erklärt sich im Wesentlichen aus den negativen Spread-induzierten Bewertungseffekten sowie einem gegenüber dem Vergleichszeitraum niedrigeren Ergebnis für die bewerteten und realisierten Garantieverprechen von UMH.

Mit Geschäftsjahresbeginn entfällt für Portfolios von strukturierten Geldmarktgeschäften und Derivaten die Handelsabsicht. Daher werden Bewertungsergebnisse in Höhe von 56 Mio. € aus diesen Geschäften ab dem Berichtszeitraum nicht mehr im Handelsergebnis, sondern im Sonstigen Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten ausgewiesen. Im Wesentlichen ist das Ergebnis aus derivativen Finanzinstrumenten ohne Handelsabsicht in Höhe von 75 Mio. € betroffen.

Das **Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft** beinhaltet das Versicherungstechnische Ergebnis, das Ergebnis aus Kapitalanlagen und sonstige Ergebnis der Versicherungsunternehmen, das Versicherungstechnische Finanzergebnis sowie das Ergebnis aus der Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten, die im Versicherungsgeschäft zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden.

Das Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft verbesserte sich im Berichtszeitraum um +256 Mio. € auf 766 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 510 Mio. €). Dabei erhöhte sich das Versicherungstechnische Ergebnis auf 1.078 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 637 Mio. €), im Wesentlichen aufgrund gestiegener versicherungstechnischer Erträge im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft. Das Ergebnis aus Kapitalanlagen und sonstige Ergebnis der Versicherungsunternehmen belief sich infolge der Entwicklungen an den Märkten auf -226 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 2.945 Mio. €). Das Versicherungstechnische Finanzergebnis betrug -88 Mio. € (1. Halb-

jahr 2024: -3.074 Mio. €), im Wesentlichen aufgrund der wirtschaftlichen Teilhabe der Versicherungsnehmer an den Wertentwicklungen der Kapitalanlagen.

Für die **Risikovorsorge** wurde eine Nettozuführung in Höhe von -241 Mio. € (1. Halbjahr 2024: Nettozuführung in Höhe von -206 Mio. €) ausgewiesen.

Die Nettozuführung zur Risikovorsorge für Forderungen an Kunden belief sich dabei auf -244 Mio. € (1. Halbjahr 2024: Nettozuführung in Höhe von -196 Mio. €).

Die **Verwaltungsaufwendungen** nahmen um 45 Mio. € auf -2.321 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -2.276 Mio. €) zu. Die Personalaufwendungen erhöhten sich auf -1.145 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -1.089 Mio. €), im Wesentlichen aufgrund von Gehaltsanpassungen und Stellenbesetzungen. Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen reduzierten sich auf -1.176 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -1.187 Mio. €).

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** bezifferte sich auf 165 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 73 Mio. €). Die Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und abgegrenzten Schulden stiegen dabei auf 100 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 41 Mio. €) und das Ergebnis aus zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen auf 42 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 19 Mio. €).

Das **Konzernergebnis vor Steuern** belief sich auf 2.127 Mio. € gegenüber dem Betrag in Höhe von 1.711 Mio. € im ersten Halbjahr 2024.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** als Quotient aus den Verwaltungsaufwendungen und den operativen Erträgen belief sich auf 49,5 Prozent (1. Halbjahr 2024: 54,3 Prozent).

Der **regulatorische Return on Risk-adjusted Capital (RORAC)** betrug 20,7 Prozent (1. Halbjahr 2024: 17,8 Prozent).

Die **Ertragsteuern** bezifferten sich auf -633 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -465 Mio. €).

Das **Konzernergebnis** erhöhte sich auf 1.494 Mio. € nach 1.246 Mio. € im 1. Halbjahr 2024.

### 3.2 Ertragslage im Einzelnen

Im Einzelnen stellt sich die Ergebnisentwicklung der Geschäftssegmente der DZ BANK Gruppe im Berichtszeitraum gegenüber dem Vergleichszeitraum wie folgt dar.

#### 3.2.1 BSH

Der **Zinsüberschuss** des BSH-Teilkonzerns stieg um +27 Mio. € auf 309 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 282 Mio. €).

Die Zinsaufwendungen im Bauspargeschäft (inklusive der Zinsaufwendungen aus Sicherungsgeschäften für das Passivgeschäft) reduzierten sich um 33 Mio. € auf -284 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -317 Mio. €). Dabei beliefen sich die Zinsaufwendungen für Bauspareinlagen auf -270 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -287 Mio. €). Diese enthalten im Berichtszeitraum Zuführungen zu bauparspezifischen Rückstellungen in Höhe von -104 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -96 Mio. €) sowie eine Verzinsung der aktuellen Tarife in Höhe von -166 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -191 Mio. €). Die zur Zinsbuchsteuerung im Rahmen des Portfolio Fair Value Hedge Accountings im Aktiv- und Passivgeschäft eingesetzten Zinsswaps führten zu einer Gesamtbelastung des Zinsergebnisses in Höhe von -15 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -25 Mio. €).

Bei den Krediten der Vor- und Zwischenfinanzierung sowie den sonstigen Baudarlehen beliefen sich die Erträge auf 537 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 540 Mio. €). Die Erträge aus Bauspardarlehen betrugen 82 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 64 Mio. €).

Die Zinserträge aus dem Finanzanlagevermögen reduzierten sich um -3 Mio. € auf 153 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 156 Mio. €). Die Zinsaufwendungen für Geldaufnahmen stiegen um 26 Mio. € auf -104 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -78 Mio. €).

Die BSH bezieht die direkt den Abschlüssen von Bausparverträgen und Kreditverträgen zuzuordnenden Provisionsen und Transaktionskosten in die Effektivverzinsung der Bauspareinlagen und Baudarlehen ein. Hierdurch ergab sich im Berichtszeitraum eine Belastung des Zinsüberschusses in Höhe von -78 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -92 Mio. €). Davon entfallen -25 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -39 Mio. €) auf die Bauspareinlagen und -53 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -53 Mio. €) auf die Baudarlehen.

Der **Provisionsüberschuss** belief sich auf 9 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -1 Mio. €).

Im Geschäftsfeld Bausparen hat die BSH im Inland im Berichtszeitraum rund 164 Tausend (1. Halbjahr 2024: 208 Tausend) neue Bausparverträge mit einer Bausparsumme von 8,8 Mrd. € (1. Halbjahr 2024: 13,2 Mrd. €) abgeschlossen.

Im Geschäftsfeld Baufinanzierung betrug das realisierte Neugeschäftsvolumen im Inland 5,0 Mrd. € (1. Halbjahr 2024: 4,2 Mrd. €).

Das **Ergebnis aus Finanzanlagen** betrug -12 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 0 Mio. €) infolge des negativen Ergebnisses aus Veräußerungen von Schuldverschreibungen.

Die **Risikoversorge** wies eine Nettozuführung in Höhe von insgesamt -17 Mio. € (1. Halbjahr 2024: Nettozuführung in Höhe von -6 Mio. €) auf, im Wesentlichen aufgrund verschlechterter interner Ratings für Kunden sowie einer Aktualisierung der makroökonomischen Parameter infolge der schwierigen konjunkturellen Lage.

Die **Verwaltungsaufwendungen** erhöhten sich um 4 Mio. € auf -253 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -249 Mio. €). Die Personalaufwendungen betragen -140 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -134 Mio. €). Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen wiesen einen Wert in Höhe von -113 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -115 Mio. €) auf.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** erhöhte sich auf 54 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 22 Mio. €). Die Veränderung resultiert im Wesentlichen aus der Auflösung von Rückstellungen außerhalb des Kreditgeschäfts.

Das **Ergebnis vor Steuern** verbesserte sich aufgrund der oben genannten Veränderungen um +39 Mio. € auf 86 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 47 Mio. €).

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** des Berichtszeitraums betrug 70,9 Prozent (1. Halbjahr 2024: 82,2 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** belief sich auf 14,5 Prozent (1. Halbjahr 2024: 7,4 Prozent).

### 3.2.2 R+V

Das **Versicherungstechnische Ergebnis** belief sich auf 1.072 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 621 Mio. €). Dabei betragen die versicherungstechnischen Erträge 6.274 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 5.843 Mio. €) bei versicherungstechnischen Aufwendungen in Höhe von -5.068 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -5.146 Mio. €). Das Nettoergebnis aus Rückversicherungsverträgen lag bei -134 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -75 Mio. €).

Im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft erreichten die versicherungstechnischen Erträge 1.263 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 1.185 Mio. €). Die versicherungstechnischen Aufwendungen lagen bei -940 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -896 Mio. €). Das Nettoergebnis aus Rückversicherungsverträgen betraf diesen Geschäftsbereich mit -1 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 1 Mio. €). Dabei ergaben sich Auflösungen der vertraglichen Service-marge in Höhe von 159 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 137 Mio. €) und eine Auflösung der Risikoanpassung in Höhe von 33 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 38 Mio. €).

Im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft erreichten die versicherungstechnischen Erträge 4.006 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 3.688 Mio. €). Diese sind im Wesentlichen durch die verdienten Prämien der nach dem Prämienallokationsansatz (Premium Allocation Approach) bewerteten Bestände geprägt. Die versicherungstechnischen Aufwendungen betragen im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft -3.537 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -3.508 Mio. €). Hiervon entfallen -2.741 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -2.633 Mio. €) auf die Aufwendungen für Versicherungsfälle, die sich aus den Zahlungen für Versicherungsfälle in Höhe von -2.620 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -2.627 Mio. €) und der Veränderung der Schadenrückstellungen in Höhe von -122 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -6 Mio. €) zusammensetzen. Darüber hinaus ist die Veränderung aus den Verlusten aus Versicherungsverträgen in Höhe von 130 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -9 Mio. €) berücksichtigt. Der sonstige versicherungstechnische Aufwand berücksichtigt die Abschluss- und Verwaltungskosten und belief sich auf -926 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -866 Mio. €). Das Nettoergebnis aus Rückversicherungsverträgen betraf diesen Bereich mit -111 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -87 Mio. €). Die Combined Ratio (netto), ermittelt aus dem Verhältnis der Summe aus den versicherungstechnischen Aufwendungen und dem Nettoergebnis aus Rückversicherungsverträgen zu den versicherungstechnischen Erträgen, betrug 91,07 Prozent (1. Halbjahr 2024: 97,48 Prozent). Die eingetretenen Großschäden aus Elementarereignissen beliefen sich im Berichtszeitraum auf insgesamt 0 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -89 Mio. €).

Die versicherungstechnischen Erträge in der Übernommenen Rückversicherung betragen 1.005 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 970 Mio. €). Neben den Prämieinnahmen ist die Auflösung der vertraglichen Service-marge aus dem allgemeinen Bewertungsmodell mit 120 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 132 Mio. €) enthalten. Die versicherungstechnischen Aufwendungen wiesen einen Betrag in Höhe von -591 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -742 Mio. €) aus. Das Nettoergebnis aus Rückversicherungsverträgen betraf diesen Bereich mit -22 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 11 Mio. €). Die eingetretenen Großschäden, im Wesentlichen aus Elementarereignissen, beliefen sich auf insgesamt -260 Mio. € und lagen damit über dem Niveau des Vergleichszeitraums (1. Halbjahr 2024: -146 Mio. €).

Das **Ergebnis aus Kapitalanlagen und sonstige Ergebnis der Versicherungsunternehmen** reduzierte sich auf -150 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 3.033 Mio. €).

Das langfristige Zinsniveau lag unter dem Niveau des Vergleichszeitraums. Der Zehn-Jahres-Bund/Swapsatz betrug zum 30. Juni 2025 2,59 Prozent (30. Juni 2024: 2,83 Prozent). Ein gemäß Portfoliostruktur der R+V ermittelter gewichteter Bonitätsspread wies zum 30. Juni 2025 einen Wert von 55,5 Punkten (31. Dezember 2024: 65,2 Punkte) aus. Im Vergleichszeitraum reduzierte sich dieser von 77,0 Punkten zum 31. Dezember 2023 auf 76,2 Punkte zum 30. Juni 2024.

Die für die R+V relevanten Aktienmärkte haben sich im Verlauf des ersten Halbjahres 2025 positiv entwickelt. So stieg der EURO STOXX 50, ein Aktienindex, der sich aus 50 großen börsennotierten Unternehmen der Europäischen Währungsunion zusammensetzt, seit Jahresbeginn um +407 Punkte auf 5.303 Punkte (31. Dezember 2024: 4.896 Punkte). Im Vergleichszeitraum verbesserte sich der Index um +372 Punkte.

Die Entwicklung des Euros gegenüber verschiedenen Währungen verlief im ersten Halbjahr 2025 insgesamt ungünstiger als im Vergleichszeitraum. So entwickelte sich der Wechselkurs von USD in Euro von 0,9657 zum 31. Dezember 2024 auf 0,8519 zum 30. Juni 2025. Im Vergleichszeitraum entwickelte sich der USD von 0,9053 zum 31. Dezember 2023 auf 0,9331 zum 30. Juni 2024.

Aus diesen Entwicklungen resultierte ein durch die Effekte aus den negativen Marktwertveränderungen um -2.272 Mio. € auf -276 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 1.996 Mio. €) gesunkenes nicht realisiertes Ergebnis, ein um -1.461 Mio. € auf -1.124 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 337 Mio. €) geschmälertes Währungsergebnis sowie ein um 27 Mio. € auf -56 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -29 Mio. €) verschlechterter Saldo aus Zu- und Abschreibungen. Dagegen verbesserten sich das sonstige nichtversicherungstechnische Ergebnis um 284 Mio. € auf -87 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -371 Mio. €), der Ergebnisbeitrag aus Abgängen von Finanzanlagen um 201 Mio. € auf -62 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -263 Mio. €) sowie das laufende Ergebnis um +92 Mio. € auf

1.454 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 1.362 Mio. €). Der Entwicklung des Kapitalanlageergebnisses steht kompensatorisch das Versicherungstechnische Finanzergebnis gegenüber, sodass es insgesamt nur zum Teil ergebniswirksam wird.

Das **Versicherungstechnische Finanzergebnis** erhöhte sich um 2.986 Mio. € auf -88 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -3.074 Mio. €). Im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft verbesserte es sich um +2.963 Mio. € auf 95 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -2.868 Mio. €), was im Wesentlichen auf den zuvor beschriebenen kompensatorischen Effekt zurückzuführen ist. Im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft belief sich das Versicherungstechnische Finanzergebnis auf -103 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -134 Mio. €) und in der Übernommenen Rückversicherung auf -79 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -72 Mio. €). Innerhalb des Versicherungstechnischen Finanzergebnisses beläuft sich die Verzinsung mit dem Zinssatz bei Erstbewertung (Locked-in-Zins) im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft auf -101 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -100 Mio. €) und in der Übernommenen Rückversicherung auf -79 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -72 Mio. €).

Das **Ergebnis vor Steuern** hat sich vor dem Hintergrund der oben genannten Einflussfaktoren auf 875 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 586 Mio. €) erhöht.

Der **regulatorische RORAC** betrug 17,0 Prozent (1. Halbjahr 2024: 12,5 Prozent).

### 3.2.3 TeamBank

Der **Zinsüberschuss** betrug 266 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 262 Mio. €).

Die Forderungen an Kunden beliefen sich zum 30. Juni 2025 auf 9.748 Mio. € (31. Dezember 2024: 9.854 Mio. €). Die Anzahl der Kunden stieg auf 1.084 Tausend (31. Dezember 2024: 1.071 Tausend). Zum 30. Juni 2025 arbeitete die TeamBank mit 624 (31. Dezember 2024: 623) der insgesamt 661 (31. Dezember 2024: 662) Genossenschaftsbanken in Deutschland und mit 171 (31. Dezember 2024: 166) Partnerbanken in Österreich zusammen.

Der **Provisionsüberschuss** verbesserte sich auf -15 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -18 Mio. €), im Wesentlichen aufgrund geringerer Aufwendungen bei den Bonifikationen an Partnerbanken.

Die Nettozuführung zur **Risikovorsorge** belief sich auf -118 Mio. € (1. Halbjahr 2024: Nettozuführung in Höhe von -86 Mio. €). Dies ist insbesondere auf die schwache konjunkturelle Situation und das damit verbundene schlechtere Zahlungsverhalten der Kunden zurückzuführen.

Die **Verwaltungsaufwendungen** lagen bei -141 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -143 Mio. €). Dabei entwickelten sich die Personalaufwendungen konstant und betrugen -54 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -54 Mio. €). Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen beliefen sich auf -87 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -88 Mio. €).

Das **Ergebnis vor Steuern** lag im Umfeld einer herausfordernden Marktentwicklung und Risikosituation mit einem Betrag in Höhe von -5 Mio. € um -24 Mio. € unter dem Wert des ersten Halbjahres 2024 in Höhe von 19 Mio. €.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** der TeamBank betrug 55,5 Prozent (1. Halbjahr 2024: 57,7 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** belief sich auf -1,9 Prozent (1. Halbjahr 2024: 7,5 Prozent).

### 3.2.4 UMH

Der **Provisionsüberschuss** verbesserte sich um +22 Mio. € auf 1.148 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 1.126 Mio. €). Der volumenabhängige Ergebnisbeitrag belief sich dabei auf 1.079 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 1.035 Mio. €), die erfolgsabhängige Verwaltungsvergütung auf 13 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 31 Mio. €) sowie die Erträge aus Transaktionsvergütungen für die Objekte der Immobilienfonds von Union Investment auf 13 Mio. € (1. Halb-

jahr 2024: 18 Mio. €). Die Aufwendungen für den Erfolgsbonus für die Vertriebspartner betrugen -45 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -45 Mio. €).

Die Veränderung des Provisionsüberschusses resultiert im Wesentlichen aus den nachfolgend beschriebenen Einflussfaktoren.

Die durchschnittlichen Assets under Management beliefen sich auf 506,6 Mrd. € (1. Halbjahr 2024: 473,5 Mrd. €).

Im Privatkundengeschäft erzielte Union Investment in Zusammenarbeit mit den Volksbanken und Raiffeisenbanken Nettomittelzuflüsse in Höhe von 6,6 Mrd. € (1. Halbjahr 2024: 6,5 Mrd. €).

Die Anzahl der klassischen Fondssparpläne, die von Privatkunden als Geldanlage auf dem Weg zu einem langfristigen Vermögensaufbau genutzt werden, belief sich zum 30. Juni 2025 auf 4,0 Millionen Verträge (31. Dezember 2024: 3,9 Millionen) bei einer Zunahme des 12-Monats-Sparvolumens auf 7,4 Mrd. € (31. Dezember 2024: 7,0 Mrd. €).

Das Bestandsvolumen im Angebot zur Riester-Rente belief sich auf 30,9 Mrd. € (31. Dezember 2024: 32,0 Mrd. €).

Im institutionellen Geschäft verzeichnete Union Investment einen Nettoabsatz in Höhe von 3,8 Mrd. € (1. Halbjahr 2024: 5,0 Mrd. €).

Das **Ergebnis aus Finanzanlagen** belief sich auf -13 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 5 Mio. €) und ist im Wesentlichen in dem negativen realisierten Ergebnis aus der Veräußerung von Investmentanteilen aus den Eigenanlagen von Union Investment begründet.

Der Rückgang im **Sonstigen Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** auf 32 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 69 Mio. €) erklärt sich im Wesentlichen aus dem Ergebnis für die bewerteten und realisierten Garantieverprechen in Höhe von -3 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 24 Mio. €) bei einem Ergebnis aus der Bewertung der Eigenanlagen von Union Investment in Höhe von 34 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 44 Mio. €).

Die **Verwaltungsaufwendungen** nahmen um 24 Mio. € auf -636 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -612 Mio. €) zu. Die Personalaufwendungen stiegen infolge der Erhöhung der Gehälter im Durchschnitt sowie der Besetzung neuer und offener Stellen um 7 Mio. € auf -308 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -301 Mio. €). Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen erhöhten sich um 17 Mio. € auf -328 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -311 Mio. €), im Wesentlichen infolge gestiegener Aufwendungen für Informationstechnologie.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** belief sich auf 21 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -3 Mio. €). Die Abweichung resultiert im Wesentlichen aus Erträgen infolge der Auflösung von Rückstellungen im Berichtszeitraum sowie dem Entfall der Aufwendungen für Restrukturierungen, die im Vergleichszeitraum enthalten waren.

Das **Ergebnis vor Steuern** reduzierte sich aufgrund der oben erläuterten Veränderungen um -41 Mio. € auf 575 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 616 Mio. €).

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** des Berichtszeitraums belief sich auf 52,5 Prozent (1. Halbjahr 2024: 49,8 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** betrug >100,0 Prozent (1. Halbjahr 2024: >100,0 Prozent).

### 3.2.5 DZ BANK – VuGB

Der **Zinsüberschuss** geht im Wesentlichen auf die Bestände des Kreditgeschäfts (Geschäftsfeld Firmenkunden), des Kapitalmarktgeschäfts inklusive der Bestände von Group Treasury sowie auf die der Verbund- und

Geschäftsbank zugeordneten Beteiligungen zurück. Der Zinsüberschuss verminderte sich um -65 Mio. € auf 726 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 791 Mio. €).

Im Geschäftsfeld Firmenkunden erhöhte sich der Zinsüberschuss um +18 Mio. € auf 307 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 289 Mio. €). Dabei nahm der Zinsüberschuss in den vier regionalen Firmenkundenbereichen und im Zentralbereich Firmenkunden auf 179 Mio. € zu (1. Halbjahr 2024: 165 Mio. €). Die Erhöhung ging auf einen Anstieg des Kreditvolumens zurück. Der Zinsüberschuss in den Bereichen Strukturierte Finanzierung und Investitionsförderung lag mit 128 Mio. € um +4 Mio. € über dem Wert des ersten Halbjahres 2024 in Höhe von 124 Mio. €. Ursächlich hierfür war ein Anstieg des Kreditvolumens im Bereich Strukturierte Finanzierung.

Der Zinsüberschuss aus dem Geld- und Kapitalmarktgeschäft reduzierte sich um -92 Mio. € auf 379 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 471 Mio. €). Dabei führte der Zinsrückgang im Geldmarkt zu einer Verminderung des Zinsüberschusses aus der Anlage der Liquidität aus dem Überhang der unverzinsten Passiva (wie zum Beispiel Eigenkapital) gegenüber den Aktiva. Gegenläufig war ein Anstieg im Zinsüberschuss des operativen Einlagen-geschäfts im kurzfristigen Laufzeitbereich zu beobachten.

Der Sonstige Zinsüberschuss aus Kreditbearbeitungsgebühren erhöhte sich um +1 Mio. € auf 15 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 14 Mio. €).

Die Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsverträgen sowie die Erträge aus sonstigem Anteilsbesitz und die laufenden Erträge aus Anteilen an Tochterunternehmen beliefen sich auf 25 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 17 Mio. €). Die Steigerung gegenüber dem Vergleichszeitraum resultierte hauptsächlich aus höheren Beteiligungserträgen.

Der **Provisionsüberschuss** erhöhte sich um +50 Mio. € auf 362 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 312 Mio. €).

Wesentliche Ertragsquellen sind Dienstleistungsentgelte im Firmenkundengeschäft (insbesondere Kreditgeschäft inklusive Bürgschaften/Garantien und Auslandsgeschäft), im Kapitalmarktgeschäft (insbesondere Wertpapieremissions- und -kommissionsgeschäft, Vermittlungsprovisionen, Geschäfte an Terminbörsen, Finanzdienstleistungen und Informationsbereitstellung) sowie im Transaction Banking (insbesondere Zahlungsverkehr inklusive Kreditkartengeschäft und Wertpapierverwahrung). Die DZ BANK hat Abwicklungsleistungen im Rahmen der Geschäftsbesorgung im Zahlungsverkehr auf die equensWorldline SE und Cash Logistik Security AG sowie im Wertpapiergeschäft auf die Deutsche WertpapierService Bank AG übertragen. Die Aufwendungen aus der Geschäftsbesorgung der genannten externen Abwicklungsgesellschaften betragen insgesamt -77 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -102 Mio. €) und werden im Provisionsüberschuss des Geschäftsfelds Transaction Banking ausgewiesen.

Im Geschäftsfeld Firmenkunden lag der Provisionsüberschuss mit 116 Mio. € um +6 Mio. € über dem Wert des ersten Halbjahres 2024 in Höhe von 110 Mio. €. Dabei entfiel ein Anstieg in Höhe von +4 Mio. € auf Provisionen aus Mergers & Acquisitions.

Im Geschäftsfeld Kapitalmarktgeschäft erhöhte sich der Ergebnisbeitrag zum Provisionsüberschuss um +7 Mio. € auf 145 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 138 Mio. €). Wesentlicher Treiber der Entwicklung war das Wertpapiergeschäft.

Des Weiteren lag der Provisionsüberschuss im Geschäftsfeld Transaction Banking mit 121 Mio. € um +35 Mio. € über dem Wert des ersten Halbjahres 2024 in Höhe von 86 Mio. €. Dies war im Wesentlichen auf geringere Aufwendungen für den Geschäftsbesorgungsvertrag mit der equensWorldline SE aufgrund der Rückverlagerung des Zahlungsverkehrs auf die DZ BANK zurückzuführen.

Das **Handelsergebnis** belief sich auf 228 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -72 Mio. €). Es setzt sich zusammen aus dem operativen Handelsergebnis und aus Effekten, die aus den IFRS-Vorgaben zur Bewertung von Finanzinstrumenten resultieren (IFRS-bedingte Effekte).

Das operative Handelsergebnis spiegelt im Wesentlichen die Geschäftstätigkeit des Bereichs Kapitalmärkte Handel und insbesondere die Geschäfte wider, bei denen eine Handelsabsicht besteht. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die IFRS-Vorgaben dazu führen, dass bestimmte ökonomische Ergebnisbeiträge des Bereichs Kapitalmärkte Handel nicht im operativen Handelsergebnis, sondern in anderen Ergebnispositionen (zum Beispiel Zinsüberschuss) ausgewiesen werden (Ausweisinkongruenz). Ferner können die IFRS-Vorgaben auch die zeitliche Erfolgsabbildung des operativen Geschäfts in der Gewinn- und Verlustrechnung beeinflussen. Somit können ökonomische Effekte in bestimmten Fällen nicht in der gleichen Periode im operativen Handelsergebnis, sondern nur über die Gesamtlaufzeit der betroffenen Geschäfte abgebildet werden.

Das operative Handelsergebnis im Bereich Kapitalmärkte Handel betrug 275 Mio. € nach 315 Mio. € im Vergleichszeitraum. Der Rückgang war im Wesentlichen bedingt durch einen Anstieg von Ergebniseffekten aus Handelsprodukten, die in anderen Ergebnispositionen der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen werden.

Die IFRS-bedingten Effekte tragen dem Umstand Rechnung, dass gemäß den IFRS-Vorgaben Bewertungseffekte aus Geschäften, die im Rahmen der Risiko- und Liquiditätssteuerung zwischen dem Bereich Kapitalmärkte Handel und anderen Bereichen bestehen, keine Berücksichtigung finden.

Insbesondere in Abhängigkeit der Zins- und Spread-Entwicklung können diese IFRS-bedingten Effekte einen materiellen Einfluss auf die Höhe des Handelsergebnisses nehmen. Im ersten Halbjahr 2025 haben sich diese Effekte im Handelsergebnis gegenüber der Vergleichsperiode um 340 Mio. € auf -47 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -387 Mio. €) verändert.

Das **Ergebnis aus Finanzanlagen** betrug -12 Mio. € und verringerte sich gegenüber dem ersten Halbjahr 2024 um -19 Mio. €. Das Ergebnis resultierte aus Aufwendungen in Höhe von -34 Mio. € durch Wertpapierveräußerungen der Kategorie „Zum beizulegenden Zeitwert im erfolgsneutralen Konzernergebnis bewertete finanzielle Vermögenswerte“ (Fair Value OCI), denen Erträge in Höhe von 21 Mio. € infolge von Auflösungen der Fair Value OCI-bilanzierten Sicherungsbeziehungen aus dem Portfolio Fair Value Hedge Accounting gegenüberstanden. Wertpapiere der Kategorie Fair Value PL erzielten ein Ergebnis in Höhe von 1 Mio. €.

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** enthält die Effekte aus zum Fair Value bilanzierten Finanzinstrumenten, bei denen keine Handelsabsicht besteht, sowie die Effekte aus dem Hedge Accounting.

Es enthält damit auch das Bewertungsergebnis aus „Zur erfolgswirksamen Bewertung mit dem beizulegenden Zeitwert eingestufte finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten“ (Fair Value Option), wobei Bonitätseffekte von finanziellen Verbindlichkeiten im Eigenkapital abgebildet werden.

Das Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten reduzierte sich auf 55 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 88 Mio. €). Dabei entfielen 25 Mio. € auf Bewertungseffekte im Zusammenhang mit Spread-Veränderungen (1. Halbjahr 2024: 77 Mio. €). Darüber hinaus enthielt das Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten auch das Ergebnis aus der Ineffektivität im Hedge Accounting in Höhe von 33 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 6 Mio. €).

Das **Ergebnis aus der Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden**, belief sich auf 9 Mio. € und verringerte sich gegenüber dem ersten Halbjahr 2024 um -28 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 37 Mio. €).

Die **Risikovorsorge** zeigte im Saldo eine Nettozuführung in Höhe von -46 Mio. € (1. Halbjahr 2024: Nettozuführung in Höhe von -53 Mio. €). Davon entfielen Nettozuführungen in Höhe von -3 Mio. € (1. Halbjahr 2024: Nettoauflösung in Höhe von 14 Mio. €) auf die Risikovorsorge der Stufe 1, Nettoauflösungen in Höhe von 9 Mio. € (1. Halbjahr 2024: Nettozuführung in Höhe von -40 Mio. €) auf Stufe 2 sowie Nettozuführungen in Höhe von -52 Mio. € auf die Stufe 3 inklusive dem Ergebnis aus „purchased or originated credit-impaired assets“ (POCI) sowie dem sonstigen Risikovorsorgeergebnis (1. Halbjahr 2024: Nettozuführung in Höhe

von -27 Mio. €). Hiervon resultierten -87 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -56 Mio. €) aus der Risikovorsorge der Stufe 3 und 35 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 29 Mio. €) aus dem sonstigen Risikovorsorgeergebnis, das insbesondere durch Eingänge auf abgeschriebene Forderungen in Höhe von 36 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 23 Mio. €) beeinflusst ist. Diese ergaben sich im Wesentlichen aus gezahlten Zinsen von wertberichtigten Forderungen.

Die Nettoauflösungen in den Stufen 1 und 2 in Höhe von 6 Mio. € waren im ersten Halbjahr 2025 insbesondere auf Parameteranpassungen im Rahmen der parameterbasierten Risikovorsorgeermittlung, makroökonomische Entwicklungen sowie Portfolioveränderungen zurückzuführen. Weiterhin wurde in der Stufe 3 eine Erhöhung der Risikovorsorge aufgrund von Zuführungen bei einzelnen Geschäftspartnern infolge von Bonitätsänderungen vorgenommen. Dem standen Auflösungen bei verschiedenen Adressen gegenüber.

Die **Verwaltungsaufwendungen** erhöhten sich um 10 Mio. € auf -738 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -728 Mio. €).

Die Personalaufwendungen erhöhten sich um 27 Mio. € auf -366 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -339 Mio. €). Grund hierfür waren gestiegene Löhne und Gehälter sowie korrespondierende soziale Aufwendungen infolge einer höheren Mitarbeiterzahl als auch aus Gehaltssteigerungen.

Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen verringerten sich um 17 Mio. € auf -372 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -389 Mio. €). Die darin enthaltenen Beiträge zur BVR-Sicherungseinrichtung lagen mit -26 Mio. € um 20 Mio. € unter dem Wert des Vergleichszeitraums (1. Halbjahr 2024: -46 Mio. €). Zudem verringerten sich die Beratungsaufwendungen um 10 Mio. € auf -92 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -102 Mio. €). Gegenläufig erhöhten sich die IT-Kosten um 11 Mio. € auf -118 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -107 Mio. €). Die Abschreibungen lagen mit -29 Mio. € auf dem Niveau des Vergleichszeitraums (1. Halbjahr 2024: -29 Mio. €).

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** in Höhe von 26 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 1 Mio. €) enthielt Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und abgegrenzten Schulden in Höhe von 36 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 13 Mio. €).

Das **Ergebnis vor Steuern** im Berichtszeitraum in Höhe von 610 Mio. € erhöhte sich um +227 Mio. € gegenüber dem für den Vergleichszeitraum ausgewiesenen Ergebnis in Höhe von 383 Mio. €.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** des ersten Halbjahres 2025 belief sich auf 52,9 Prozent (1. Halbjahr 2024: 62,5 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** betrug 21,2 Prozent (1. Halbjahr 2024: 13,7 Prozent).

### 3.2.6 DZ HYP

Der **Zinsüberschuss** der DZ HYP lag mit einem Betrag in Höhe von 393 Mio. € um +4 Mio. € über dem Niveau des Vergleichszeitraums (1. Halbjahr 2024: 389 Mio. €). Einer der Treiber des Zinsüberschusses ist das durchschnittliche Bestandsvolumen an Immobilienkrediten in Höhe von 57,4 Mrd. € (1. Halbjahr 2024: 56,9 Mrd. €).

Das Neugeschäftsvolumen inklusive der Finanzierung öffentlicher Kunden belief sich auf 4.589 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 3.889 Mio. €). Im Geschäft mit Firmenkunden betrug das Neugeschäftsvolumen 3.574 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 3.206 Mio. €). Im Geschäft mit Privatkunden wurde ein Neuzusagevolumen in Höhe von 738 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 452 Mio. €) erzielt. Im Geschäft mit öffentlichen Kunden wurde ein Neugeschäftsvolumen in Höhe von 277 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 231 Mio. €) generiert.

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** reduzierte sich um 29 Mio. € auf -54 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -25 Mio. €). Dieses war im Wesentlichen von den negativen Liquiditätsspread-induzierten Bewertungseffekten bei den Eigenemissionen in Höhe von -40 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 9 Mio. €) beeinflusst.

Gegenläufig führte eine positive Entwicklung der Bonitäts-Spreads bei Anleihen aus den Peripheriestaaten des Euroraums zu einem Ergebnisbeitrag in Höhe von 15 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 7 Mio. €).

Die **Risikovorsorge** wies eine Nettozuführung in Höhe von -40 Mio. € (1. Halbjahr 2024: Nettozuführung in Höhe von -39 Mio. €) auf.

Die **Verwaltungsaufwendungen** erhöhten sich um 5 Mio. € auf -136 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -131 Mio. €). Die Personalaufwendungen stiegen auf -64 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -58 Mio. €). Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen beliefen sich auf -73 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -73 Mio. €).

Das **Ergebnis vor Steuern** reduzierte sich aufgrund der oben erläuterten Veränderungen um -37 Mio. € auf 171 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 208 Mio. €).

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** belief sich auf 39,1 Prozent (1. Halbjahr 2024: 34,7 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** betrug 28,9 Prozent (1. Halbjahr 2024: 31,1 Prozent).

### 3.2.7 DZ PRIVATBANK

Der **Zinsüberschuss** der DZ PRIVATBANK reduzierte sich um -16 Mio. € auf 73 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 89 Mio. €), insbesondere aufgrund niedrigerer Erträge im Geldmarkt sowie der Einlagenverzinsung.

Der **Provisionsüberschuss** erhöhte sich um +6 Mio. € auf 121 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 115 Mio. €). Die wesentlichen Treiber des Provisionsüberschusses sind Ergebnisbeiträge im Private Banking und im Fondsdienstleistungsgeschäft.

Die verwalteten Anlagemittel von vermögenden Privatkunden umfassen das Wertpapier-, Derivate- und Einlagevolumen der Kunden im Geschäftsfeld Private Banking und lagen zum 30. Juni 2025 bei 27,6 Mrd. € (30. Juni 2024: 24,8 Mrd. €).

Das betreute Fondsvolumen reduzierte sich auf 169,0 Mrd. € (30. Juni 2024: 206,6 Mrd. €), im Wesentlichen infolge des Abgangs eines Großkunden. Die Anzahl der Fondsmandate belief sich auf 559 Mandate (30. Juni 2024: 602 Mandate).

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** verbesserte sich um +24 Mio. € auf 2 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -22 Mio. €). Der Vergleichszeitraum war dabei im Wesentlichen durch Liquiditätsspread-induzierte negative Bewertungseffekte der Eigenemissionen in der Fair Value Option beeinflusst.

Die **Verwaltungsaufwendungen** stiegen um 10 Mio. € auf -156 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -146 Mio. €). Die Personalaufwendungen lagen mit -91 Mio. € unter anderem aufgrund der gestiegenen Mitarbeiterzahl über dem Niveau des Vergleichszeitraums (1. Halbjahr 2024: -84 Mio. €). Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen bezifferten sich auf -65 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -61 Mio. €).

Das **Ergebnis vor Steuern** belief sich auf 53 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 52 Mio. €).

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** belief sich auf 76,1 Prozent (1. Halbjahr 2024: 73,7 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** betrug 25,0 Prozent (1. Halbjahr 2024: 30,9 Prozent).

### 3.2.8 VR Smart Finanz

Der **Zinsüberschuss** von VR Smart Finanz stieg auf 75 Mio. € (1. Halbjahr 2024: 69 Mio. €). Ursächlich für die positive Entwicklung des Zinsüberschusses waren im Wesentlichen ein gegenüber dem Vergleichszeitraum höheres Bestandsvolumen an Kredit- und Objektfinanzierungen sowie ein Anstieg der Nettomargen, insbesondere aufgrund des gewachsenen VR Smart flexibel Anteils.

Das Neugeschäft mit Kredit- und Objektfinanzierungen für Geschäfts-, Gewerbe- und Mittelstandskunden belief sich im Berichtszeitraum auf 580 Mio. € und lag damit unter dem Wert des 1. Halbjahres 2024 in Höhe von 639 Mio. €. Hintergrund ist eine anhaltend geringe Investitionsneigung der Kleinunternehmen in Deutschland, die in der Folge zu einem Rückgang des Neugeschäfts mit objektbesicherten Finanzierungen auf 254 Mio. € führte (1. Halbjahr 2024: 315 Mio. €). Die Nachfrage nach dem Unternehmerkredit VR Smart flexibel blieb hoch und das abgeschlossene Neugeschäft konnte mit 326 Mio. € auf Vorjahresniveau gehalten werden (1. Halbjahr 2024: 324 Mio. €).

Der **Provisionsüberschuss** erreichte einen Betrag in Höhe von -19 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -17 Mio. €).

Die **Risikoversorge** lag auf dem Niveau des Vergleichszeitraums und wies im Berichtszeitraum eine Nettozuführung in Höhe von -23 Mio. € (1. Halbjahr 2024: Nettozuführung in Höhe von -23 Mio. €) auf. Die erneut hohe Risikoversorge spiegelt die unverändert schlechte wirtschaftliche Situation der Kleinunternehmen in Deutschland wider.

Die **Verwaltungsaufwendungen** beliefen sich aufgrund gestiegener Sach- und Personalaufwendungen auf -42 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -39 Mio. €).

Das **Ergebnis vor Steuern** von VR Smart Finanz belief sich auf -11 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -10 Mio. €).

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** betrug 77,8 Prozent (1. Halbjahr 2024: 76,5 Prozent).

Der **regulatorische RORAC** belief sich auf -12,9 Prozent (1. Halbjahr 2024: -12,3 Prozent).

### 3.2.9 DZ BANK – Holdingfunktion

Der **Zinsüberschuss** beinhaltet den Aufschlag auf von Gruppenunternehmen angekaufte Nachrangmittel und Senior-Non-Preferred-Papiere sowie auf emittierte Nachrangmittel und Senior-Non-Preferred-Emissionen. Darüber hinaus ist das Zinsergebnis aus der Aufnahme von Liquidität aus dem Überhang der unverzinsten Aktiva (zum Beispiel Beteiligungen) gegenüber den Passiva in dieser Position enthalten.

Der Zinsüberschuss betrug im Berichtszeitraum -62 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -77 Mio. €).

Der Zinsüberschuss aus angekauften und emittierten Nachrangmitteln und Senior-Non-Preferred-Emissionen belief sich auf -37 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -35 Mio. €).

Der Zinsüberschuss aus der Aufnahme der Liquidität aus dem Überhang der unverzinsten Aktiva gegenüber den Passiva betrug im Berichtszeitraum -25 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -42 Mio. €). Die Verminderung war auf einen marktzensbedingten Rückgang im kurzfristigen Laufzeitbereich zurückzuführen.

Die **Verwaltungsaufwendungen** verringerten sich gegenüber dem Vergleichszeitraum um 11 Mio. € auf -106 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -117 Mio. €).

Die Sicherungsabgaben (insbesondere Beiträge zur BVR-Sicherungseinrichtung) verringerten sich aufgrund geringerer Beiträge zum BVR-Garantiefonds um 9 Mio. € auf -19 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -28 Mio. €). Weiterhin verringerten sich die IT- und Projektaufwendungen von -40 Mio. € im ersten Halbjahr 2024 auf -34 Mio. € im Berichtszeitraum. Die Aufwendungen aus der Konzernsteuerfunktion stiegen um 4 Mio. € auf -38 Mio. € (1. Halbjahr 2024: -34 Mio. €). Die weiteren Aufwendungen mit Konzern- und Verbundnutzen lagen mit -15 Mio. € auf dem Niveau des Vergleichszeitraums (1. Halbjahr 2024: -15 Mio. €).

### 3.2.10 Sonstige/Konsolidierung

Die unter Sonstige/Konsolidierung ausgewiesenen konsolidierungsbedingten Anpassungen der Geschäftsegmentenergebnisse vor Steuern auf das Konzernergebnis vor Steuern resultieren aus der Konsolidierung konzerninterner Transaktionen sowie aus der Bilanzierung von Anteilen an Gemeinschaftsunternehmen und assoziierten

Unternehmen nach der Equity-Methode. Darüber hinaus werden Ausweisunterschiede zwischen der internen Managementberichterstattung und der Konzernberichterstattung eliminiert, welche sich aus der Berücksichtigung von unternehmensinternen Transaktionen im Geschäftssegment DZ BANK - VuGB ergeben.

Die auf den Zinsüberschuss entfallenden Anpassungen resultieren im Wesentlichen aus der Konsolidierung konzerninterner Dividendenzahlungen sowie der vorzeitigen Tilgung von ausgegebenen Schuldverschreibungen und Geldmarktpapieren, die durch vom Emittenten abweichende Unternehmen des DZ BANK Konzerns erworben wurden. Darüber hinaus werden im Zinsüberschuss und gegenläufig im Handelsergebnis unternehmensinterne Transaktionen des Geschäftssegments DZ BANK - VuGB eliminiert.

Die Konsolidierungen im Provisionsüberschuss betreffen insbesondere das Provisionsgeschäft der TeamBank und des Teilkonzerns BSH mit dem Teilkonzern R+V.

Die übrigen Anpassungen sind im Wesentlichen ebenfalls auf die Aufwands- und Ertragskonsolidierung zurückzuführen.

#### 4 Vermögenslage

Die **Bilanzsumme** der DZ BANK Gruppe nahm zum 30. Juni 2025 auf 666.488 Mio. € (31. Dezember 2024: 659.638 Mio. €) zu.

Das **Geschäftsvolumen**, definiert als Summe aus der Bilanzsumme, den Assets under Management der UMH zum 30. Juni 2025 in Höhe von 511.164 Mio. € (31. Dezember 2024: 504.707 Mio. €), den Finanzgarantien und Kreditzusagen in Höhe von 91.471 Mio. € (31. Dezember 2024: 92.163 Mio. €) und dem Volumen der Treuhandgeschäfte in Höhe von 1.477 Mio. € (31. Dezember 2024: 1.603 Mio. €), belief sich auf 1.270.600 Mio. € (31. Dezember 2024: 1.258.111 Mio. €).

Die **Barreserve** nahm auf 85.061 Mio. € (31. Dezember 2024: 81.790 Mio. €) zu. Die Entwicklung geht im Wesentlichen auf die DZ BANK – VuGB (Liquiditätssteuerungsfunktion) zurück.

Die **Forderungen an Kreditinstitute** erhöhten sich auf 143.705 Mio. € (31. Dezember 2024: 143.532 Mio. €). Dabei betragen die Forderungen an inländische Kreditinstitute 127.484 Mio. € (31. Dezember 2024: 127.867 Mio. €), die Forderungen an angeschlossene Kreditinstitute 116.528 Mio. € (31. Dezember 2024: 117.967 Mio. €) und die Forderungen an andere Kreditinstitute 10.956 Mio. € (31. Dezember 2024: 9.900 Mio. €). Die Forderungen an ausländische Kreditinstitute erhöhten sich auf 16.221 Mio. € (31. Dezember 2024: 15.665 Mio. €).

Die **Forderungen an Kunden** lagen mit einem Betrag in Höhe von 208.177 Mio. € unter dem Niveau des Ausweises zum 31. Dezember 2024 in Höhe von 208.688 Mio. €. Dabei nahmen die Forderungen an ausländische Kunden auf 28.993 Mio. € (31. Dezember 2024: 30.123 Mio. €) ab und gegenläufig die Forderungen an inländische Kunden auf 179.184 Mio. € (31. Dezember 2024: 178.565 Mio. €) zu.

Die **Handelsaktiva** betragen 29.766 Mio. € (31. Dezember 2024: 30.441 Mio. €). Dabei beliefen sich die positiven Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten auf 14.660 Mio. € (31. Dezember 2024: 16.231 Mio. €), die Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere auf 11.160 Mio. € (31. Dezember 2024: 10.441 Mio. €), die Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapiere auf 2.506 Mio. € (31. Dezember 2024: 2.102 Mio. €), die Forderungen aus Geldmarktgeschäften auf 306 Mio. € (31. Dezember 2024: 680 Mio. €) sowie die Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen auf 1.133 Mio. € (31. Dezember 2024: 986 Mio. €).

Die **Finanzanlagen** erhöhten sich auf 66.998 Mio. € (31. Dezember 2024: 62.049 Mio. €). Ursächlich hierfür waren im Wesentlichen Anstiege des Bestands an Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren auf 62.897 Mio. € (31. Dezember 2024: 58.076 Mio. €) sowie des Bestands an Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren auf 3.298 Mio. € (31. Dezember 2024: 3.184 Mio. €).

Die **Kapitalanlagen der Versicherungsunternehmen** wiesen einen Anstieg auf 122.656 Mio. € (31. Dezember 2024: 122.625 Mio. €) auf. Dabei beliefen sich die festverzinslichen Wertpapiere auf 56.045 Mio. € (31. Dezember 2024: 55.403 Mio. €), das Vermögen für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern, Arbeitgebern und Inhabern von Lebensversicherungspolice auf 24.762 Mio. € (31. Dezember 2024: 24.859 Mio. €), die Hypothekendarlehen auf 12.605 Mio. € (31. Dezember 2024: 12.685 Mio. €) und die nicht festverzinslichen Wertpapiere auf 12.114 Mio. € (31. Dezember 2024: 12.257 Mio. €).

Die **Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten** verzeichneten einen Rückgang auf 184.175 Mio. € (31. Dezember 2024: 187.526 Mio. €) bei einer Bestandsreduktion an Verbindlichkeiten gegenüber inländischen Kreditinstituten auf 157.801 Mio. € (31. Dezember 2024: 164.066 Mio. €), davon Verbindlichkeiten gegenüber angeschlossenen Instituten auf 70.583 Mio. € (31. Dezember 2024: 77.432 Mio. €), insbesondere durch Umschichtungen in Geldmarktpapiere. Gegenläufig stiegen die Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Kreditinstituten auf 26.374 Mio. € (31. Dezember 2024: 23.459 Mio. €) an. Mit Geschäftsjahresbeginn entfällt für Portfolios von strukturierten Geldmarktgeschäften die Handelsabsicht. Daher werden bisher in den Handelspassiva gezeigte Verbindlichkeiten aus Geldmarktgeschäften gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 3.592 Mio. € zum 30. Juni 2025 in den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten ausgewiesen.

Die **Verbindlichkeiten gegenüber Kunden** nahmen auf 148.814 Mio. € (31. Dezember 2024: 154.103 Mio. €), im Wesentlichen infolge des Rückgangs des Bestands an Tages- und Termingeldern, ab. Dabei verminderten sich die Verbindlichkeiten gegenüber inländischen Kunden auf 131.340 Mio. € (31. Dezember 2024: 133.575 Mio. €) sowie die Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Kunden auf 17.474 Mio. € (31. Dezember 2024: 20.528 Mio. €).

Die **Verbrieften Verbindlichkeiten** erreichten zum Ende des Berichtszeitraums im Wesentlichen aufgrund des Anstiegs bei den Geldmarktpapieren sowie höherer Emissionen von Hypothekendarlehen einen Wert in Höhe von 124.384 Mio. € (31. Dezember 2024: 109.810 Mio. €). Dabei belief sich der Betrag der begebenen Schuldverschreibungen auf 86.435 Mio. € (31. Dezember 2024: 88.139 Mio. €) und der Bestand der anderen verbrieften Verbindlichkeiten auf 37.950 Mio. € (31. Dezember 2024: 21.672 Mio. €). Die anderen verbrieften Verbindlichkeiten entfielen wie zum 31. Dezember 2024 in voller Höhe auf Geldmarktpapiere.

Die **Handelspassiva** wiesen einen Rückgang auf 41.471 Mio. € (31. Dezember 2024: 42.234 Mio. €) auf. Dabei reduzierten sich insbesondere die Verbindlichkeiten aus Geldmarktgeschäften auf 41 Mio. € (31. Dezember 2024: 3.754 Mio. €). Mit Geschäftsjahresbeginn entfällt für Portfolios von strukturierten Geldmarktgeschäften die Handelsabsicht. Daher werden bisher in den Handelspassiva gezeigte Verbindlichkeiten aus Geldmarktgeschäften gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 3.592 Mio. € zum 30. Juni 2025 in den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten ausgewiesen. Gegenläufig gab es Anstiege bei den begebenen Schuldverschreibungen auf 22.796 Mio. € (31. Dezember 2024: 20.961 Mio. €), den negativen Marktwerten aus derivativen Finanzinstrumenten auf 15.630 Mio. € (31. Dezember 2024: 14.997 Mio. €) sowie den Lieferverbindlichkeiten aus Wertpapierleerverkäufen auf 2.865 Mio. € (31. Dezember 2024: 2.379 Mio. €).

Die **Verbindlichkeiten aus Versicherungsverträgen** nahmen auf 112.494 Mio. € (31. Dezember 2024: 111.340 Mio. €) zu. Dies resultiert maßgeblich aus dem Anstieg der Deckungsrückstellung auf 99.788 Mio. € (31. Dezember 2024: 98.482 Mio. €).

Das bilanzielle **Eigenkapital** nahm zum 30. Juni 2025 auf 33.954 Mio. € (31. Dezember 2024: 32.578 Mio. €) zu. Der Anstieg ist im Wesentlichen auf die Erhöhung bei den Gewinnrücklagen auf 18.770 Mio. € (31. Dezember 2024: 17.673 Mio. €) zurückzuführen. Die Rücklage aus dem erfolgsneutralen Konzernergebnis belief sich auf -738 Mio. € (31. Dezember 2024: -902 Mio. €).

Die **Kapitaladäquanz** des DZ BANK Finanzkonglomerats, der DZ BANK Institutsgruppe und der R+V Versicherung AG Versicherungsgruppe wird im Risikobericht dieses Konzernzwischenlageberichts (Kapitel VI.5) dargestellt.

## 5 Finanzlage

Innerhalb der DZ BANK wird zwischen **strategischer und operativer Liquiditätssteuerung** differenziert. Im Rahmen der Liquiditätssteuerung unterscheidet die DZ BANK Gruppe zwischen der kurzfristigen Liquidität (Liquidität im Laufzeitenband bis zu einem Jahr) und der strukturellen Liquidität (Liquidität im Laufzeitenband von über einem Jahr).

Im Bereich der kurzfristigen Liquidität verfügt die DZ BANK Gruppe über eine diversifizierte Refinanzierungsbasis. Hieran haben die Geldmarktaktivitäten aus der Liquiditätsausgleichsfunktion mit den Volksbanken und Raiffeisenbanken einen maßgeblichen Anteil. Demnach können die Genossenschaftsbanken freie Liquidität bei der DZ BANK anlegen sowie im Falle eines Liquiditätsbedarfs diesen im Rahmen der genehmigten Limite über die DZ BANK decken. Dies führt regelmäßig zu einem Liquiditätsüberhang als einer wesentlichen Basis für die kurzfristige Refinanzierung am unbesicherten Geldmarkt. Firmenkunden und institutionelle Kunden bilden eine weitere wichtige Refinanzierungsquelle zur Deckung des Bedarfs der operativen Liquidität.

Zu Refinanzierungszwecken begibt die DZ BANK Gruppe an den Standorten Frankfurt am Main, New York, Hongkong, London und Luxemburg außerdem verbrieftete Geldmarktprodukte über ein einheitliches gruppenweites Multi-Issuer Euro Commercial Paper Programm, zudem wird ein US-CP-Head-Office-Programm zentral durch den Standort Frankfurt am Main genutzt.

Als Basis für die besicherte Geldmarktfinanzierung sind wesentliche Repo- und Wertpapierleiheaktivitäten sowie der Collateral-Management-Prozess zentral im Konzern-Treasury der DZ BANK angesiedelt. Die Refinanzierung am Interbankenmarkt hat für die DZ BANK Gruppe keine strategische Bedeutung.

Weiterhin stehen der DZ BANK Gruppe liquide Wertpapiere als Bestandteil der verfügbaren Liquiditätsreserven zur Verfügung. Diese Wertpapiere können als refinanzierungsfähige Sicherheiten für geldpolitische Geschäfte mit Zentralbanken sowie für die besicherte Refinanzierung an privaten Märkten eingesetzt werden.

Im Bereich der **strukturellen Liquidität** wird der Bedarf an langfristigen Finanzierungen (über ein Jahr) der DZ BANK sowie in Abstimmung mit den Gruppenunternehmen der Bedarf der DZ BANK Gruppe gesteuert und gedeckt.

Des Weiteren sind Erläuterungen zur **Liquiditätsadäquanz** im Risikobericht dieses Konzernzwischenlageberichts (Kapitel VI.4) enthalten. Die Veränderungen der Zahlungsströme aus der operativen Geschäftstätigkeit sowie aus der Investitions- und der Finanzierungstätigkeit sind für den Berichtszeitraum wie für das entsprechende Halbjahr des Vorjahres in der **Kapitalflussrechnung** im Konzernzwischenabschluss aufgeführt.

## III Nachtragsbericht

Vorgänge von besonderer Bedeutung nach Schluss des ersten Halbjahres 2025 sind aus Abschnitt 59 des Konzernanhangs ersichtlich.

## IV Prognosebericht

### 1 Entwicklung gesamtwirtschaftlicher Rahmenbedingungen

#### 1.1 Entwicklung Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft steht im Jahr 2025 vor erheblichen Herausforderungen und erhöhter Unsicherheit. Diese werden nach Ansicht der DZ BANK vor allem durch die Politik der US-Regierung verursacht, die eine drastische Kehrtwende in der US-amerikanischen Handelspolitik mit massiv erhöhten Zöllen eingeläutet hat. Trotz bilateraler Abkommen, die im Vergleich zu den angedrohten Zöllen zu etwas gemäßigeren Importabgaben führen, sind Waren aus China und den EU-Mitgliedsländern besonders stark betroffen. Der unvorhersehbare Politikstil des US-Präsidenten sorgt zusätzlich für Verunsicherung im internationalen Handel.

Die neue US-Politik hat bereits in der ersten Hälfte dieses Jahres durch Vorzieheffekte im internationalen Handel und beim US-Konsum starke Verzerrungen in den Wachstumsprofilen zahlreicher Volkswirtschaften hinterlassen. Auch die US-Wirtschaft wird von der Zollpolitik in Mitleidenschaft gezogen. Dies ist insbesondere zu erwarten, sobald die Inflation infolge der höheren Zölle anzieht und den privaten Konsum bremst. Durch die stark gestiegene Unsicherheit droht zudem eine Zurückhaltung der Unternehmen bei den Investitionen. In der zweiten Jahreshälfte 2025 und insbesondere im laufenden dritten Quartal ist daher in den meisten größeren Volkswirtschaften mit einer ausgeprägten Wachstumsschwäche zu rechnen. Insgesamt dürfte die Weltwirtschaft in diesem Jahr mit 2,9 Prozent rund 0,3-Prozentpunkte langsamer wachsen als 2024.

Konjunkturelle Lichtblicke kommen erstmals wieder aus Europa und hier insbesondere aus Deutschland. Mit der geplanten deutlichen Steigerung der Ausgaben für Infrastrukturprojekte und Verteidigung sorgt die neue Bundesregierung nicht nur für bessere Wachstumsperspektiven ab dem kommenden Jahr 2026. Bereits jetzt hellt sich die Stimmung in der deutschen Wirtschaft auf. Positiv ist ebenfalls, dass die Europäische Zentralbank die Leitzinsen inzwischen in den neutralen Bereich senken konnte, sodass die Geldpolitik im Euroraum Investitionen und Konsum künftig nicht mehr bremsen dürfte.

Darüber hinaus belasten die weltweiten Konflikte mit den daraus resultierenden Handelsfraktionen die Weltwirtschaft. Diese Entwicklungen werden im Kapitel VI.3 des Risikoberichts aufgegriffen.

#### 1.2 Entwicklung Vereinigte Staaten

Im Jahr 2025 nimmt die Zollpolitik der US-Regierung Einfluss auf die Wirtschaft der Vereinigten Staaten. Nach Abklingen der Auswirkungen von Vorzieheffekten aufgrund der angekündigten Zölle bleibt der Ausblick für die US-Wirtschaft nach Ansicht der DZ BANK für den weiteren Jahresverlauf 2025 getrübt. Die Inflation dürfte aufgrund der Zölle erhöht ausfallen und den privaten Konsum bremsen. Leicht wachstumsunterstützend dürften sich dagegen die Steuersenkungen im Rahmen des „One Big Beautiful Bill Act“ auswirken. Die DZ BANK rechnet für das Jahr 2025 insgesamt mit einem Wirtschaftswachstum in den USA in Höhe von 1,5 Prozent. Allerdings bleibt die Verunsicherung aufgrund der unberechenbaren Politik des US-Präsidenten groß und das Risiko einer Rezession bleibt vorhanden.

#### 1.3 Entwicklung Euroraum

In der ersten Hälfte des Jahres 2025 wurde die wirtschaftliche Entwicklung des Euroraums stark durch die US-Zollpolitik beeinflusst, was zu einem kräftigen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal führte, der jedoch aufgrund des Wegfalls von Vorzieheffekten und der Einführung hoher Zölle im zweiten Quartal nicht nachhaltig war.

Im weiteren Jahresverlauf werden die Zollbelastungen die Konjunktur des Euroraums wohl weiterhin dämpfen. Die EU-Kommission hat sich mit der US-Administration auf Einfuhrzölle auf europäische Waren von 15 Prozent geeinigt. Damit sind die Zölle zwar längst nicht so hoch wie vom US-Präsidenten zwischenzeitlich angedroht, aber immer noch wesentlich höher als vor seinem Amtsantritt. Unstimmigkeiten in Detailfragen sind zudem

noch nicht geklärt. Für Unternehmen aus dem Euroraum, die weiterhin als Exporteure die USA bedienen möchten, bleibt damit die Unsicherheit, ob diese Zolleinigung von Dauer ist. Sie werden vermutlich zunächst Investitionsprojekte zurückstellen. Vor diesem Hintergrund ist im zweiten Halbjahr 2025 nicht mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts zu rechnen. Aufgrund des besseren ersten Halbjahres 2025 erwartet die DZ BANK für den Euroraum im Jahr 2025 trotzdem noch ein Wirtschaftswachstum von rund 1,0 Prozent.

Der Preisdruck auf Verbraucherebene hat im Jahr 2025 im Vergleich zum Vorjahr weiter nachgelassen. Im Mai 2025 erreichte die Inflationsrate mit 1,9 Prozent sogar wieder einen Wert leicht unterhalb der Zielmarke der Europäischen Zentralbank von 2,0 Prozent, im Juni und Juli lag sie genau auf diesem Zielwert. Die schwache wirtschaftliche Entwicklung und ein Nachlassen des Lohndrucks sorgen nach Einschätzung der DZ BANK dafür, dass sich die Inflationsrate im weiteren Jahresverlauf nahe der 2 Prozent-Grenze bewegen dürfte. Die DZ BANK rechnet für das Gesamtjahr 2025 mit einer Inflationsrate von 2,0 Prozent, die damit 0,4 Prozentpunkte niedriger liegt als im Vorjahr.

#### **1.4 Entwicklung Deutschland**

Nach einer wenig zufriedenstellenden Entwicklung im Jahr 2024 gewann die deutsche Wirtschaft im ersten Halbjahr 2025 wieder an Dynamik. Diese dürfte auf Vorzieheffekte im Vorfeld der angekündigten US-amerikanischen Zölle zurückzuführen sein, schwächte sich jedoch bereits im zweiten Quartal 2025 wieder ab.

Strukturelle Herausforderungen belasten insbesondere das verarbeitende Gewerbe in Deutschland. Die im internationalen Vergleich hohen Energiepreise für die Produktion sowie der Wandel Chinas vom Exportmarkt für deutsche Produkte zum Wettbewerber für hochwertige Industriegüter setzen die deutsche Industrie unter Druck. Nach Einschätzung der DZ BANK sorgt allerdings die Innenpolitik in Deutschland mit der seit dem Frühjahr amtierenden schwarz-roten Koalition für neue Impulse. Jedoch wird ein Teil der Maßnahmen, wie das Infrastrukturpaket, erst im kommenden Jahr für einen stärkeren wirtschaftlichen Schwung sorgen. Bessere Abschreibungsregeln („Investitionsbooster“) und die erhöhten Verteidigungsausgaben dürften jedoch schon in der zweiten Jahreshälfte 2025 für eine leicht höhere Gesamtnachfrage sorgen. Gleichzeitig wird die deutsche Wirtschaft durch die Belastung der US-Zölle und eine insgesamt nur schwache Weltwirtschaft gebremst. Nach Einschätzung der DZ BANK wird die deutsche Wirtschaftsleistung im Jahr 2025 nur stagnieren. Damit kann die deutsche Wirtschaft ihre Schwäche erst einmal nicht ablegen, nachdem sie zuvor zwei Jahre lang ein rückläufiges Wirtschaftswachstum verzeichnet hat.

Die anhaltend schwache konjunkturelle Entwicklung und der nachlassende Preisdruck bei den Energiepreisen dämpfen den Inflationsdruck. Die DZ BANK prognostiziert für das Jahr 2025 in Deutschland eine Inflationsrate von 2,0 Prozent und damit einen geringeren Preisdruck als im Vorjahr.

#### **1.5 Entwicklung Finanzsektor**

Im Rahmen der Zinswende senkten die wichtigsten Notenbanken im vergangenen Jahr die Leitzinsen. Die Federal-Funds-Rate der US-amerikanischen Notenbank (Fed) erreichte zum Jahresende 2024 eine Spanne von 4,25 bis 4,5 Prozent und blieb seither stabil auf diesem Niveau. Im Gegensatz dazu senkte die Europäische Zentralbank (EZB) den Hauptrefinanzierungssatz im Euroraum von 3,15 Prozent zum Jahresende 2024 in mehreren Schritten bis auf aktuell 2,15 Prozent. Die DZ BANK geht im weiteren Verlauf des Berichtsjahres 2025 davon aus, dass der Referenzzinssatz im Euroraum nochmals sinken dürfte und auch die Fed den Referenzzins leicht nach unten anpassen wird.

Am Immobilienmarkt zeichnet sich inzwischen eine Trendwende ab. Nach den von kräftig gestiegenen Zinsen verursachten Korrekturen der Immobilienbewertungen steigen die Preise für Wohnimmobilien wieder. Bei Mehrfamilienhäusern ist ein deutlicher Preisanstieg zu beobachten, der sich auf den anhaltend hohen Wohnbedarf bei knappem Angebot und steigende Mieten zurückführen lässt. Bei den Preisen für Gewerbeimmobilien ist ein leichter Rückgang zu beobachten. Auch für die kommenden Monate wird mit einer Fortsetzung dieser Abwärtsbewegung gerechnet, wobei das Marktumfeld insgesamt als heterogen einzuschätzen ist. Die Renditeaussichten werden von der DZ BANK weiter als stabil eingeschätzt.

Die erfreuliche Entwicklung der Aktienmärkte im Jahr 2024 setzte sich auch im Berichtszeitraum fort. Während die US-amerikanischen Indizes bei hoher Volatilität ihr zwischenzeitliches Tief überwunden zu haben scheinen, sind der DAX und der Euro Stoxx in der ersten Jahreshälfte weiter angestiegen. Die DZ BANK geht für den weiteren Jahresverlauf von einer Stabilisierung der Aktienkurse auf hohem Niveau aus. Mit Blick auf den EUR-USD-Wechselkurs geht die DZ BANK Gruppe langfristig davon aus, dass sich der Euro gegenüber dem US-Dollar aufwerten wird.

Der Finanzsektor wird auch in Zukunft mit Anpassungs- und Kostendruck konfrontiert sein. Dieser resultiert aus dem Strukturwandel und dem steigenden Preiswettbewerb und stellt neben den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen eine zusätzliche Herausforderung dar. Um diesen Herausforderungen zu begegnen, ist es notwendig, bestehende Geschäftsmodelle zu überdenken und gegebenenfalls anzupassen. Zudem ist eine Steigerung der Effizienz der Geschäftsprozesse durch weitere Digitalisierung erforderlich.

Auch die Implementierung künftiger EU-Bankenregulierungen wird im Finanzsektor weiterhin Anpassungen erfordern. Die Reformagenda der Aufsichtsbehörden, die als Reaktion auf die Finanzkrise entwickelt wurde, verfolgt das Ziel, den Finanzsektor widerstandsfähiger gegen Krisen zu machen und die Risiken der Geschäftstätigkeit von der öffentlichen Hand fernzuhalten. Im Zuge dessen hat die Finanzindustrie, insbesondere durch eine verbesserte Ausstattung mit Eigenkapital und Liquidität, ihren Verschuldungsgrad reduziert sowie ihre Risikotragfähigkeit gestärkt. Darüber hinaus wird besonders die Umsetzung von Standards zu ökologischen und sozialen Themen sowie der verantwortungsvollen Unternehmensführung (Environmental, Social, Governance – ESG) weitere Anpassungen im Finanzsektor erforderlich machen. Trotz der Bestrebungen, die Bürokratisierung abzubauen, wird die Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen in der gesamten Geschäfts- und Risikosteuerung sowie im Berichtswesen weiterhin eine wesentliche Herausforderung darstellen.

## 2 Entwicklung der Vermögens- und Ertragslage

Die im Folgenden getroffenen Prognosen basieren auf den Ergebnissen des Hochrechnungsprozesses der DZ BANK Gruppe und haben sich teilweise aufgrund neuer Erkenntnisse gegenüber den Prognosen aus dem Konzernlagebericht 2024 verändert. Veränderungen der zuvor dargestellten Annahmen können insbesondere vor dem Hintergrund der skizzierten gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen zu Abweichungen von den Prognosen führen.

Für das Geschäftsjahr 2025 wird für das **bilanzielle Eigenkapital** und die **Bilanzsumme** der DZ BANK Gruppe auf Basis der derzeit vorliegenden Informationen keine wesentliche Veränderung gegenüber dem Vorjahr erwartet.

Der **Zinsüberschuss**, einschließlich des Beteiligungsergebnisses, wird angesichts der herausfordernden wirtschaftlichen Prognosen im Vergleich zum hohen Niveau des vergangenen Jahres voraussichtlich deutlich zurückgehen. Zusätzlich zum positiven Ergebnis aus dem operativen Geschäft sorgten im Vorjahr rechnungslegungsbedingte positive Effekte im Zinsüberschuss mit gegenläufiger Wirkung im Handelsergebnis für ein spürbar höheres Ergebnis.

Im Prognosezeitraum wird eine leichte Steigerung des **Provisionsüberschusses** gegenüber dem Vorjahreswert erwartet, der damit weiterhin maßgeblich zum Ergebnis der DZ BANK Gruppe beitragen wird.

Für das Geschäftsjahr 2025 wird wieder ein positives **Handelsergebnis** erwartet, das sich im Vergleich zum Vorjahr erheblich verbessern wird. Ursächlich hierfür sind die unter Zinsüberschuss genannten rechnungslegungsbedingten Effekte, die im Vorjahr für ein negatives Handelsergebnis sorgten.

Das **Ergebnis aus Finanzanlagen** erreichte im Vorjahr ein hohes Niveau und wird zum Ende des Berichtsjahrs voraussichtlich stark zurückgehen.

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** wird im Geschäftsjahr 2025 im Vergleich zum Vorjahr erheblich sinken. Dies ist insbesondere auf den Wegfall der zuletzt stark positiv wirkenden Effekte aus den Segmenten der DZ BANK – VuGB und der UMH zurückzuführen.

Das **Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft** wird im Geschäftsjahr 2025 auf der Grundlage der aktuellen Hochrechnungen leicht steigend erwartet, was insbesondere durch die Erwartung verbesserter versicherungstechnischer Ergebnisse bedingt ist.

Im Vergleich zum Vorjahr werden die **Aufwendungen für die Risikovorsorge** für die DZ BANK Gruppe im Berichtsjahr deutlich niedriger ausfallen, insbesondere bedingt durch die geringeren Aufwendungen im Segment der DZ BANK – VuGB.

Für das Geschäftsjahr 2025 wird nun eine moderate Steigerung der **Verwaltungsaufwendungen** prognostiziert, wobei erwartungsgemäß weiter die Personalaufwendungen den größten Einfluss haben werden.

Nach einem sehr positiven Ergebnis im Vorjahr wird für den Prognosezeitraum ein deutlicher Rückgang des **Sonstigen betrieblichen Ergebnisses** erwartet. Grund für diese Entwicklung sind unterschiedliche Effekte in den einzelnen Segmenten mit teilweise gegenläufiger Wirkung.

Nach einem sehr guten Ergebnis im Vorjahr wird für das Planjahr 2025 ein leicht geringeres **Konzernergebnis vor Steuern** erwartet, das sich weiterhin oberhalb von 3 Milliarden Euro bewegen dürfte. Das Konzernergebnis nach Steuern wird im Bereich des Vorjahresergebnisses erwartet.

Aufgrund eines leicht sinkenden Ertrags bei gleichzeitig moderat steigenden Verwaltungsaufwendungen wird die **Aufwand-Ertrags-Relation** im Prognosezeitraum gering steigen.

Im Geschäftsjahr 2025 wird der **regulatorische RORAC** infolge der gestiegenen Verzinsungsbasis merklich zurückgehen.

### 3 Entwicklung der Liquiditäts- und Kapitaladäquanz

Aufgrund der zum Berichtsstichtag gemessenen Liquiditätsrisiken und der verfügbaren liquiden Mittel ist die **Liquiditätsadäquanz** der DZ BANK Gruppe und der DZ BANK Institutsgruppe zum Zeitpunkt der Aufstellung dieses Konzernzwischenlageberichts sowohl aus ökonomischer als auch aus aufsichtsrechtlicher Sicht für den weiteren Verlauf des Geschäftsjahrs 2025 sichergestellt. Weitere Aussagen zur Liquiditätsadäquanz finden sich im Risikobericht (Kapitel VI.4).

Die **Kapitaladäquanz** der DZ BANK Gruppe, des DZ BANK Finanzkonglomerats und der DZ BANK Institutsgruppe im Sinne der ausreichenden Ausstattung mit Risikodeckungsmasse beziehungsweise mit Eigenmitteln, die zur Abdeckung der zum Berichtsstichtag gemessenen Risiken herangezogen werden können, ist zum Zeitpunkt der Aufstellung dieses Konzernzwischenlageberichts sowohl aus ökonomischer als auch aus aufsichtsrechtlicher Sicht für die zweite Hälfte des Geschäftsjahres sichergestellt. Weitere Aussagen zur Kapitaladäquanz finden sich im Risikobericht (Kapitel VI.5).

# V Chancenbericht

## 1 Gesetzliche Grundlagen

Mit dem vorliegenden halbjährlichen Chancenbericht setzt die DZ BANK als Mutterunternehmen des DZ BANK Konzerns die für die DZ BANK Gruppe geltenden chancenbezogenen Transparenzanforderungen nach **§ 115** und **§ 117** des **Wertpapierhandelsgesetzes** sowie gemäß dem **Deutschen Rechnungslegungs Standard Nr. 16** (Halbjahresfinanzberichterstattung) in Verbindung mit dem **Deutschen Rechnungslegungs Standard Nr. 20** (Konzernlagebericht) um.

## 2 Chancenmanagement

In der DZ BANK Gruppe werden **Chancen** – ausgehend von den drei unter Kapitel V.3 aufgeführten Potenzialfeldern, wie beispielsweise einer im Vergleich zum Planszenario positiveren Entwicklung ökonomischer Rahmenbedingungen – als Möglichkeiten zur Ausschöpfung von Ertragspotenzialen beziehungsweise zur Hebung von Kosteneinsparpotenzialen verstanden.

Das Chancenmanagement ist in den jährlichen **strategischen Planungsprozess** eingebunden. Die Ertragspotenziale werden auf Basis unterschiedlicher makroökonomischer Szenarien, Trends und Veränderungen im Marktumfeld identifiziert, analysiert und in die strategische Finanzplanung aufgenommen. Details zum strategischen Planungsprozess werden in Kapitel I.2.4 des Konzernlageberichts 2024 dargestellt.

Das Chancenmanagement ist integraler Bestandteil der **Governance** und wird somit im allgemeinen Steuerungsansatz, in der Steuerung der Tochtergesellschaften über Mandate sowie in den Gremien der DZ BANK Gruppe berücksichtigt. Angaben zur Governance der DZ BANK Gruppe sind in Kapitel I.2.2 des Konzernlageberichts 2024 enthalten.

## 3 Chancenpotenziale

### 3.1 Chancenpotenziale aus gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen

Die im Prognosebericht getroffenen Aussagen zur erwarteten wirtschaftlichen Entwicklung der DZ BANK Gruppe für das laufende Geschäftsjahr basieren auf dem aus Sicht der DZ BANK wahrscheinlichsten Szenario hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Chancen eröffnen sich für die DZ BANK Gruppe aus einer im Vergleich zu diesem Szenario besseren Entwicklung der ökonomischen Rahmenbedingungen auf den relevanten Märkten.

In einem solchen Positivszenario würden die Handelskonflikte zwischen den Vereinigten Staaten und ihren wichtigsten Handelspartnern durch Verhandlungen beigelegt werden, wodurch sich die Zollpolitik normalisiert und Unsicherheiten in der Weltwirtschaft sinken. Dies würde in der Eurozone zu einem stärkeren Wachstum als bislang angenommen führen. Insbesondere die exportorientierte deutsche Wirtschaft würde hiervon profitieren, aber auch das Wirtschaftswachstum in China und den Vereinigten Staaten könnte dadurch an Stabilität gewinnen.

Ebenso würden sich positive Impulse aus einer Entspannung der geopolitischen Krisenherde ergeben. Dazu zählen etwa die Beilegung des Ukrainekrieges, eine Deeskalation des Konflikts im Nahen Osten und eine Entspannung der Lage im Südchinesischen Meer. Dies könnte sich stabilisierend auf die weltwirtschaftliche Lage auswirken und der erhöhten Volatilität auf den globalen Finanzmärkten entgegenwirken. Eine Stabilisierung der politischen und ökonomischen Verhältnisse könnte dann auch nationalistische und rechtspopulistische Tendenzen im europäischen Raum eindämmen und damit das Vertrauen von Investoren und Unternehmen stärken.

Die Europäische Zentralbank könnte angesichts verbesserter Wachstumsaussichten und einer leicht unter der 2-Prozent-Marke liegenden Inflation den Einlagenzins noch im Geschäftsjahr 2025 unter die Grenze von 2 Prozent senken. Die weiter sinkenden Leitzinsen würden in Kombination mit einer stabilen und moderaten Inflationsrate sowohl zu Investitionsimpulsen führen als auch das Konsumklima verbessern. Auch die sich zuletzt stabilisierenden Immobilienpreise würden davon weiter profitieren, was sich positiv auf die wirtschaftliche Entwicklung der DZ BANK Gruppe auswirken würde. Angesichts dieser Wachstumsaussichten und der damit einhergehenden Gewinnentwicklung der Unternehmen würden sich auch die europäischen Aktienindizes robust entwickeln.

Die europäische Politik zeigt sich in einem Positivszenario konsolidierter und weniger anfällig für abrupte politische Änderungen, was gleichfalls zu einem stärkeren Anlegervertrauen und einer potenziell besseren Marktentwicklung führen könnte. Dank einer einheitlichen europäischen Wirtschaftspolitik, gemeinsamer Entscheidungen und einer schrittweisen Senkung des Leitzinses könnte der Euroraum trotz hoher Schuldenstände positive Entwicklungsimpulse erhalten.

Positiv würde sich ebenfalls eine konstante innovations- und investitionsfreudige Haltung der neu gewählten Regierung in Deutschland auswirken. Insbesondere eine strategische Erhöhung der Verschuldung zugunsten von Verteidigungsausgaben und Infrastrukturinvestitionen wirkt sich in diesem Fall förderlich aus, da sich die Investitionen mittelfristig amortisieren und langfristig Wachstum generieren würden. Die Stabilität und Entscheidungsfreude der beiden Koalitionsparteien spielen hierbei eine entscheidende Rolle. Dadurch kann Deutschland eine führende Rolle in Europa übernehmen und Impulse in der Fiskal- und Wirtschaftspolitik setzen, die insbesondere im Inland zu einem nachhaltigen Aufschwung führen könnten.

Wenngleich der synchrone Eintritt aller aufgeführten Positivfaktoren recht unwahrscheinlich erscheint, könnten aus Sicht der DZ BANK Gruppe bereits einzelne Ereignisse ein Umfeld schaffen, das sich positiv auf ihre Geschäftsmodelle und ihre Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken dürfte. Eine stabile Situation an den Finanz- und Kapitalmärkten würde sich positiv auf den generierten Zins- und Provisionsüberschuss aus dem Kundengeschäft sowie das Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft auswirken. Nicht zuletzt könnten eine konjunkturelle Erholung und ein Ausbleiben sich verschärfender Krisen den Nettoaufwand für Risikovorsorge begrenzen und damit zu einem steigenden Konzernergebnis beitragen.

### 3.2 Chancenpotenziale aus regulatorischen Initiativen

Regulatorische Veränderungen und Initiativen können Banken und Versicherungen die Möglichkeit eröffnen, Produkte oder Dienstleistungen anzubieten, die besser auf die Bedürfnisse der Kunden zugeschnitten sind. Die Weiterentwicklung gesetzlicher Vorgaben, beispielsweise der Sustainable Finance Disclosure Regulation als Bestandteil des EU Sustainable Finance Frameworks, kann dazu führen, dass nachhaltige Finanzinitiativen in größerem Umfang von Kunden und Marktteilnehmern angenommen werden, wodurch sich Banken und Versicherungen die Möglichkeit bietet, sich in ihren Produkten und Dienstleistungen weiter zu differenzieren und die Wachstumspotenziale aus dem Segment nachhaltige Finanzierung für sich zu realisieren. Positive Auswirkungen würden sich beispielsweise im Provisions- oder Zinsüberschuss widerspiegeln.

### 3.3 Chancenpotenziale aus strategischen Initiativen

Die strategische Ausrichtung der DZ BANK Gruppe (siehe Kapitel I.1 des Konzernlageberichts 2024) folgt dem Leitmotiv **„Verbundfokussierte Zentralbank und Allfinanzgruppe“**. Dabei konzentrieren sich die Geschäftsaktivitäten auf die Volksbanken und Raiffeisenbanken und deren Kunden. Ziel dieser Ausrichtung ist es, die Positionierung der Genossenschaftlichen FinanzGruppe als einer der führenden Allfinanzanbieter in Deutschland nachhaltig auszubauen. Dabei sind die Prinzipien der Subsidiarität, Dezentralität und regionalen Marktverantwortung die Grundlagen der Zusammenarbeit zwischen den Genossenschaftsbanken und den Unternehmen der DZ BANK Gruppe.

**Strategische Initiativen und Programme** werden aus Sicht der DZ BANK Gruppe auf drei Ebenen entwickelt und umgesetzt:

Zum einen arbeiten die Unternehmen der DZ BANK Gruppe zusammen mit den Genossenschaftsbanken und der Atruvia AG, Frankfurt am Main, unter Federführung des Bundesverbands der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e. V., Berlin, an strategischen Projekten und Initiativen. Mit der Umsetzung der Strategieagenda unterstützen die zentralen Dienstleister der Genossenschaftlichen FinanzGruppe die Genossenschaftsbanken bei ihren individuellen Strategieprozessen und der eigenverantwortlichen Sicherung der Rentabilität. Auf Basis der Strategieagenda wurde das „Bundesweite Strategieportfolio zur Bündelung strategischer Initiativen der Genossenschaftlichen FinanzGruppe“ mit dem Ziel aufgesetzt, die Transparenz zu strategischen Initiativen im Verbund für die Genossenschaftsbanken zu verbessern.

Zum anderen haben die Unternehmen der DZ BANK Gruppe gemeinschaftlich wesentliche Potenzialfelder (beispielsweise Betriebsmodell und Nachhaltigkeit) zur Stärkung der gemeinsamen Zukunftsfähigkeit und wirtschaftlichen Ertragskraft identifiziert, die in den kommenden Jahren weiterentwickelt und umgesetzt werden sollen. Während des Geschäftsjahres wurden hier beispielsweise auch zwei neue Potenzialfelder zur EU-Verordnung Financial Data Access („Open Finance/FIDA“) und Händlerkunden etabliert.

Darüber hinaus verfolgt jedes einzelne Unternehmen der DZ BANK Gruppe eigene strategische Initiativen, wie beispielsweise das Strategieprogramm „Verbund First 4.0“ der **DZ BANK**, mit dem die Sicherung der Zukunftsfähigkeit der Organisation auf den Weg gebracht werden soll. Wesentliche Stoßrichtungen bilden die Weiterentwicklung des Marktantritts (verbundfokussiert, kundenorientiert und digital erlebbar), der Steuerungs- und Produktionsprozesse (effizient, effektiv und fokussiert) sowie der Unternehmenskultur (leistungsorientiert und integrativ). Das Programm Verbund First 4.0 wird stetig bedarfsorientiert weiterentwickelt. Im Einklang mit Verbund First 4.0 stehende Themenfelder wie Nachhaltigkeit, Digitalisierung (beispielsweise generative Künstliche Intelligenz) und Arbeitgeberattraktivität sind zentrale Eckpunkte bei der Transformation.

Mit ihrer Vision als verlässlicher Partner für die Verwirklichung der Wohnträume ihrer Kunden beschreibt die **BSH** in ihrer Strategie „#Fokus100“ ihr langfristiges Ziel. Sie schafft mit den genossenschaftlichen Banken ganzheitliche Lösungen im Ökosystem Bauen und Wohnen und stärkt damit die Genossenschaftliche FinanzGruppe. Sie will Spitzenreiter am Bausparmarkt bleiben und strebt gemeinsam mit den Genossenschaftsbanken die Marktführung in der Baufinanzierung an. Darüber hinaus sollen mit hoher Kundenorientierung und in enger gemeinsamer Marktbearbeitung durch Genossenschaftsbanken und BSH-Außendienst neue Wachstumsfelder rund um das Thema Bauen und Wohnen erschlossen werden. Als genossenschaftliches Kompetenzzentrum (Produkt- und Lösungsanbieter) für die Lebenswelt Bauen und Wohnen will die BSH einen bedeutsamen Beitrag zum Ausbau der Marktstellung der Genossenschaftlichen FinanzGruppe leisten.

Die **DZ HYP** verfolgt in vielen Bereichen den konsequenten Ausbau der Digitalisierung. In der privaten Immobilienfinanzierung wird die Rolle als subsidiärer Produkthanbieter für die Banken der Genossenschaftlichen FinanzGruppe weiter ausgebaut. Dabei stehen zukunftsfähige Lösungen im Fokus, die sowohl die Antragsprozesse für Neugeschäfte als auch die Bearbeitung von Bestandsanfragen deutlich vereinfachen sollen. Durch die Anbindung an die Omnikanalplattform der Atruvia AG schafft die DZ HYP neue Möglichkeiten der Zusammenarbeit mit Volksbanken und Raiffeisenbanken. Digitale Selbstberatung wird dabei mit persönlicher Betreuung verknüpft. Auch im Bereich der Bestandsbetreuung setzt die DZ HYP auf digitale Services. Über das Portal „Meine Baufinanzierung“ stellt sie relevante Informationen rund um bestehende Finanzierungen bereit und entlastet damit die Volksbanken und Raiffeisenbanken bei der Bearbeitung von Kundenanfragen. Daten optimal im Prozess zu nutzen, Schnittstellen zu optimieren und hieraus Effizienzen zu heben sowie dabei den aktuellen und künftigen Anforderungen von Marktteilnehmern sowie der Aufsicht entsprechen zu können, sind wesentliche Aspekte des Projekts „FK Digital“ im Geschäftsfeld Firmenkunden. Die erste Ausbaustufe der Umsetzung von „FK Digital“ hat im Jahr 2023 begonnen und wird voraussichtlich in der zweiten Jahreshälfte des Geschäftsjahres 2025 abgeschlossen. Die schlanke und profitable Ausrichtung mit einer intensiven Betreuung der Kunden soll dadurch weiter optimiert werden. Zudem hat die Bank eine Strategie zur Umsetzung der DZ HYP-Cloud-Infrastruktur erarbeitet. Im Jahr 2024 wurden die wesentlichen Grundlagen für die Cloud-Infrastruktur abgeschlossen und zum Berichtsstichtag in die IT-Landschaft als zukünftiges Betriebsmodell überführt. In diesem Kontext sieht die DZ HYP beim Einsatz von Künstlicher Intelligenz ein wichtiges Zukunftsthema. Im Rahmen einer im dritten Quartal des Vorjahres gestarteten Vorstudie wurden die Voraussetzungen für das Umsetzungsprojekt im Geschäftsjahr 2025

geschaffen. Anhand von Anwendungsfällen wird der Mehrwert durch den gezielten Einsatz von Künstlicher Intelligenz bei der Bewältigung verschiedener Prozesse erprobt. Darüber hinaus hat der Immobiliensektor das Potenzial, eine Schlüsselrolle bei der Bekämpfung des Klimawandels zu spielen. Die DZ HYP sieht sich hierbei als Transformationsbegleiter, um die Finanzströme hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft zu entwickeln, beispielsweise durch die Finanzierung energieeffizienter Immobilien.

Die Vision „Wir sind Partner und Heimat für unsere Kunden. Wir treiben eine neue Ära der Sicherheit, Gesundheit und Vorsorge voran – einfach, persönlich, begeisternd. In dynamischen Zeiten macht unser genossenschaftlicher Verbund den Unterschied.“ setzt den Rahmen für die neue interne Strategie der **R+V**. Drei strategische Schwerpunkte bilden den inhaltlichen Kern der Strategie „NextLevel“. Mit dem Fokus auf genossenschaftliche Kunden soll das Potenzial im Verbund besser ausgeschöpft und mehr Marktanteile gewonnen werden. Dabei wird die Kundenzentrierung in den Fokus genommen. Mit einer Kombination von Maßnahmen zur Steigerung der operativen, technologischen und versicherungstechnischen Exzellenz will die R+V effizienter und profitabler werden und somit die Wettbewerbs- und Zukunftsfähigkeit ausbauen. Darüber hinaus hat sich die R+V zum Ziel gesetzt, dass Mitarbeitende zu hoher dezentraler Eigenverantwortung befähigt und motiviert werden sollen. Gleichzeitig soll eine zentrale und stringente Steuerung dafür sorgen, dass Kapital und Ressourcen effizient im Unternehmen eingesetzt werden.

Mit dem internen Programm „FitForFuture“ hat die **Union Investment** eine finanzielle Basis für strategische Investitionsfelder der Zukunft geschaffen. Diese Basis ermöglicht es, gezielte Zukunftsinvestitionen zu realisieren und die erforderliche Weiterentwicklung des Geschäftsmodells zu beschleunigen. Ein zentrales Handlungsfeld, um die nächste Kundengeneration für das Fondsgeschäft zu gewinnen und an die Genossenschaftliche Finanzgruppe zu binden, besteht in der Digitalisierung der Schnittstellen im gesamten Marktbearbeitungsprozess. Unverändert ist dabei die Positionierung als aktiver Manager eine wichtige Voraussetzung dafür, sich im Markt zu differenzieren, neue Kundengruppen zu erschließen und insbesondere im Segment der gehobenen Betreuungskunden die Erwartungen an das Produktangebot zu erfüllen. Die Weiterentwicklung des Geschäftsmodells erfordert zudem eine noch höhere Geschwindigkeit in internen Prozessen und eine hohe Lernbereitschaft bei allen Mitarbeitenden. Die unterstützenden internen Programme sind angelaufen und zeigen erste Wirkungen. All diese Investitionen in die Zukunft werden unter Berücksichtigung von „FitForFuture“ ergebnisneutral getätigt und sollen damit die Zukunftsfähigkeit und das profitable Wachstum der Union Investment Gruppe sichern.

Positive Auswirkungen aus den strategischen Initiativen und Programmen könnten sich beispielsweise im Provisions- oder im Zinsüberschuss sowie im Verwaltungsaufwand niederschlagen.

# VI Risikobericht

## 1 Gesetzliche Grundlagen und Konzept der Offenlegung

Mit dem vorliegenden halbjährlichen Risikobericht setzt die DZ BANK als Mutterunternehmen des DZ BANK Konzerns die für die DZ BANK Gruppe geltenden risikobezogenen Transparenzanforderungen nach **§ 115** und **§ 117** des **Wertpapierhandelsgesetzes** sowie gemäß dem **Deutschen Rechnungslegungs Standard Nr. 16** (Halbjahresfinanzberichterstattung) in Verbindung mit dem **Deutschen Rechnungslegungs Standard Nr. 20** (Konzernlagebericht) um. Des Weiteren werden in dem vorliegenden Bericht die international geltenden Anforderungen zur Risikoberichterstattung umgesetzt. Dies erfolgt auf der Grundlage des **International Accounting Standard 34**, wobei die für die jährliche Berichterstattung geltenden Rechtsnormen der International Financial Reporting Standards (IFRS) – **IFRS 7.31–42** (Art und Ausmaß von Risiken, die sich aus Finanzinstrumenten ergeben) und **IFRS 17.121–132** (Art und Umfang der Risiken aus Verträgen, die in den Anwendungsbereich des IFRS 17 fallen) – berücksichtigt werden.

Die DZ BANK zieht bei der Aufstellung dieses Risikoberichts jene risikobezogenen **Offenlegungsempfehlungen** des Finanzstabilitätsrats (Financial Stability Board), der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority) sowie der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority) heran, die zur Verbesserung der Entscheidungsnützlichkeit der Angaben beitragen können.

Die quantitativen Angaben in diesem Risikobericht beruhen auf Informationen, die dem Vorstand vorgelegt und zur internen Steuerung verwendet werden (sogenannter **Management Approach**). Mit der Offenlegung dieser für den verständigen Adressaten wesentlichen Angaben soll die Entscheidungsnützlichkeit der externen Berichterstattung sichergestellt werden.

In dem vorliegenden Halbjahresbericht werden lediglich die **Kernelemente des Risikomanagementsystems** der DZ BANK Gruppe dargestellt. Vollständige Angaben zum Risikomanagementsystem sind im Risikobericht des Konzernlageberichts 2024 (im Folgenden als Risikobericht 2024 bezeichnet) enthalten. Diese Angaben haben auch für die erste Hälfte des Geschäftsjahres Gültigkeit, sofern in dem vorliegenden Bericht nichts anderes vermerkt ist.

# DZ BANK Gruppe

## 2 Überblick

### 2.1 Risikomanagementsystem

#### 2.1.1 Grundlegende Merkmale des Risikomanagements

**Risiken** ergeben sich aus nachteiligen Entwicklungen für die Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage und bestehen in der Gefahr eines unerwarteten zukünftigen Liquiditätsbedarfs beziehungsweise unerwarteter zukünftiger Verluste. Dabei werden die Ressourcen Liquidität und Kapital unterschieden. Schlagend werdende Risiken können grundsätzlich auf beide Ressourcen wirken.

Die DZ BANK Gruppe verfügt über ein **Risikomanagementsystem**, das fortlaufend an veränderte Rahmenbedingungen angepasst wird. Ziel des Risikomanagementsystems ist die frühzeitige Erkennung wesentlicher, insbesondere bestandsgefährdender Risiken und die Ergreifung erforderlicher Steuerungsmaßnahmen. Wesentliche Elemente des Risikomanagementsystems sind organisatorische Regelungen, Methoden, IT-Systeme, das an der

ökonomischen Risikotragfähigkeit ausgerichtete Limitsystem, das alle wesentlichen Risikoarten umfassende Stresstesting und das interne Berichtswesen.

Das Risikomanagement basiert auf dem **Risikoappetitstatement** – dem zentralen Dokument zur Festlegung des Risikoappetits in der DZ BANK Gruppe – sowie dessen Konkretisierung und Ergänzung durch **Risikostrategien**, die konsistent zur Geschäftsstrategie erarbeitet und vom Vorstand verabschiedet werden. Das Risikoappetitstatement enthält gruppenweit geltende risikopolitische Leitsätze und übergreifend gültige strategische Vorgaben. Es legt darüber hinaus quantitative Vorgaben als Ausdruck der Risikoneigung fest.

Die DZ BANK Gruppe strebt die Vermeidung nicht geschäftspolitisch motivierter **Risikokonzentrationen** an.

Die zur **Risikomessung** eingesetzten Methoden sind integraler Bestandteil des Risikomanagementsystems. Sie werden regelmäßig überprüft, bei Bedarf weiterentwickelt und an veränderte interne und externe Rahmenbedingungen angepasst. Die mit den Risikomodellen ermittelten Ergebnisse werden zur Steuerung der DZ BANK Gruppe genutzt.

Die zur Risikosteuerung eingesetzten Instrumente sollen eine angemessene Reaktion auch auf **stärkere Marktbewegungen** ermöglichen. So führen starke Marktbewegungen aufgrund der handelstäglichen Aktualisierung der für die zentrale modellbasierte Marktpreisrisikomessung verwendeten Marktdaten unmittelbar zu einer erhöhten Volatilität von Risikofaktoren und damit zu Veränderungen des Marktpreisrisikos. Des Weiteren beeinflussen veränderte Ratings und Korrelationen die Höhe des modellierten Kreditrisikos. Konservativ gewählte Krisenszenarien für die kurz- und mittelfristige Liquidität sollen sicherstellen, dass Krisensituationen in der Liquiditätsrisikosteuerung angemessen berücksichtigt werden.

### 2.1.2 Steuerungseinheiten und Sektoren

Das gruppenweite Risikomanagement erfolgt auf konsolidierter Basis unter Einbezug aller Unternehmen der DZ BANK Gruppe. Dabei werden die DZ BANK und ihre hinsichtlich des Beitrags zum Gesamtrisiko der DZ BANK Gruppe wesentlichen Tochterunternehmen – im Folgenden auch als Steuerungseinheiten bezeichnet – unmittelbar entlang der wesentlichen Risikoarten in das Risikomanagement einbezogen und gesteuert.

Die Steuerungseinheit DZ BANK entspricht dabei aus Risikosicht dem Segment Verbund- und Geschäftsbank sowie der Holdingfunktion. Die unwesentlichen Tochterunternehmen sowie die Beteiligungsunternehmen der DZ BANK werden entweder unmittelbar über die weiteren Risikoarten oder mittelbar über das Beteiligungsrisiko in das Risikomanagement integriert. Die Art der Integration wird in einem jährlichen Turnus festgelegt.

Sofern ein als Steuerungseinheit definiertes Tochterunternehmen als Mutterunternehmen eines Teilkonzerns fungiert, wird die Gesamtheit aus dem Mutterunternehmen sowie dessen Tochter- und Enkelunternehmen als Steuerungseinheit verstanden. Auf diese Weise werden die Tochter-, Enkel- und Beteiligungsunternehmen der Tochterunternehmen der DZ BANK ebenfalls – mittelbar über die direkt erfassten Unternehmen – unter Beachtung der gruppenweit geltenden Mindeststandards in das Risikomanagement der DZ BANK Gruppe einbezogen.

Die Steuerungseinheiten repräsentieren die **Geschäftssegmente** des Konzernzwischenabschlusses der DZ BANK Gruppe und bilden den Kern der Allfinanzgruppe.

Das in der R+V betriebene **Versicherungsgeschäft** unterscheidet sich wesentlich von den sonstigen Geschäften der DZ BANK Gruppe. So liegen den versicherungstechnischen Risiken größtenteils andere Einflussfaktoren zugrunde als den Risiken, die typischerweise im Bankgeschäft eingegangen werden. Ferner sind die Versicherungsnehmer an etwaigen Gewinnen oder Verlusten der Kapitalanlagen für Lebensversicherungen, Krankenversicherungen und Unfallversicherungen im Rahmen gesetzlicher und vertraglicher Regelungen zu beteiligen, was in der Risikomessung entsprechend berücksichtigt werden muss. Schließlich behandeln auch die Aufsichtsbehörden Bankgeschäfte und Versicherungsgeschäfte auf unterschiedliche Art und Weise, was sich in unterschiedlichen Aufsichtsregimen für Banken und Versicherungen niederschlägt.

Für die **ökonomische Risikosteuerung** werden innerhalb der DZ BANK Gruppe die beiden Sektoren Bank und Versicherung gebildet. Die Steuerungseinheiten sind diesen Sektoren wie folgt zugeordnet:

**Sektor Bank:**

- DZ BANK
- BSH
- DZ HYP
- DZ PRIVATBANK
- TeamBank
- UMH
- VR Smart Finanz

**Sektor Versicherung:**

- R+V

Die in diesem Risikobericht verwendete Abkürzung R+V bezieht sich bei quantitativen Angaben zur ökonomischen und zur aufsichtsrechtlichen (normativen) Risikotragfähigkeit der DZ BANK Gruppe beziehungsweise des DZ BANK Finanzkonglomerats auf die aufsichtsrechtliche R+V Versicherung AG Versicherungsgruppe. Im Unterschied zu dem im Kapitel I.2.1 des Konzernlageberichts 2024 definierten Teilkonzern R+V beinhaltet die aufsichtsrechtliche R+V Versicherung AG Versicherungsgruppe zusätzlich die KRAVAG-SACH Versicherung des Deutschen Kraftverkehrs VaG, Hamburg.

Gegenstand der **normativen Risikosteuerung** ist die gemäß § 10a KWG in Verbindung mit den Artikeln 11 und 18 der Capital Requirements Regulation (CRR) definierte DZ BANK Institutsgruppe. Die DZ BANK Institutsgruppe umfasst die DZ BANK als übergeordnetes Mutterinstitut sowie andere Institute und Finanzinstitute, die sich gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nr. 16 CRR als Tochterunternehmen qualifizieren. Diese Unternehmen bilden im Wesentlichen den Sektor Bank. Weitere aufsichtsrechtlich konsolidierte Tochterunternehmen werden aufgrund ihrer untergeordneten Bedeutung nicht in die aufsichtsrechtliche Risikobetrachtung einbezogen. Ebenso sind Versicherungen und Unternehmen außerhalb des Finanzsektors nicht Bestandteil der aufsichtsrechtlichen Institutsgruppe. Die R+V wird zwar handelsrechtlich voll konsolidiert, ist jedoch nicht Teil der aufsichtsrechtlichen Institutsgruppe.

**2.1.3 Steuerungskennzahlen**

Die auf die Ressourcen Liquidität und Kapital wirkenden Risiken werden über das gruppenweite Liquiditätsrisikomanagement und das gruppenweite Risikokapitalmanagement gesteuert. Das **Liquiditätsrisikomanagement** soll die angemessene Ausstattung mit Liquiditätsreserven in Bezug auf die Risiken aus zukünftigen Zahlungsverpflichtungen sicherstellen (Liquiditätsadäquanz). Ziel des **Risikokapitalmanagements** ist die Gewährleistung einer im Hinblick auf die eingegangenen Risiken angemessenen Kapitalausstattung (Kapitaladäquanz).

Die zentralen Kennzahlen der Risikosteuerung sind in der Dimension **Liquidität**

- der Minimale Liquiditätsüberschuss,
- die Liquiditätsdeckungsquote (Liquidity Coverage Ratio, LCR) und
- die strukturelle Liquiditätsquote (Net Stable Funding Ratio, NSFR).

In der Dimension **Kapital** handelt es sich um

- die ökonomische Kapitaladäquanz,
- den Bedeckungssatz für das Finanzkonglomerat,
- die aufsichtsrechtlichen Kapitalquoten,
- die Leverage Ratio sowie
- die Ausprägungen der Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities (MREL), nämlich die MREL-Quote in Bezug auf die risikogewichteten Positionsbeträge, die MREL-Quote in Bezug auf das Leverage Ratio Exposure, die MREL-Nachrangquote in Bezug auf die risikogewichteten Positionsbeträge und die MREL-Nachrangquote in Bezug auf das Leverage Ratio Exposure.

## 2.2 Risikofaktoren und Risiken

Die Unternehmen der DZ BANK Gruppe unterliegen einer Reihe von Risikofaktoren. Dabei handelt es sich um Entwicklungen des Unternehmensumfelds mit potenziell negativen Auswirkungen auf die künftige Vermögens-, Liquiditäts- oder Ertragslage der DZ BANK Gruppe. Risikofaktoren können entweder auf mehrere Risikoarten wirken (übergreifende Risikofaktoren) oder sie sind auf bestimmte Risikoarten begrenzt (spezifische Risikofaktoren). Angaben zu den **übergreifenden Risikofaktoren** sind im Kapitel VI.3 gebündelt. Die **spezifischen Risikofaktoren** werden in den risikoartenbezogenen Kapiteln dieses Risikoberichts dargestellt.

Die wesentlichen Merkmale der unmittelbar gesteuerten **Risiken** im Sektor Bank und im Sektor Versicherung und ihre Zuordnung zu den in Abschnitt 32 des Konzernanhangs im Konzernabschluss 2024 ausgewiesenen **Geschäftssegmenten** wurden in Abb. VI.1 beziehungsweise in Abb. VI.2 des Risikoberichts 2024 dargestellt. Die dort aufgeführten finanziellen und nichtfinanziellen Risiken entsprechen den Ergebnissen der Risikoinventur und spiegeln die für die DZ BANK Gruppe wesentlichen Risiken wider. Diese Darstellung hat auch für die ersten sechs Monate des Geschäftsjahres Gültigkeit.

## 2.3 Risikoprofil und Risikoappetit

Das **Geschäftsmodell** der DZ BANK Gruppe und die daraus abgeleiteten Geschäftsmodelle der Steuerungseinheiten determinieren das Risikoprofil.

Die in Abb. VI.1 dargestellten Messwerte zur **Angemessenheit der Liquiditäts- und Kapitalausstattung** sind Ausdruck der eingegangenen Liquiditätsrisiken und kapitalunterlegten Risiken. Sie kennzeichnen das **Risikoprofil** der DZ BANK Gruppe. Den gemessenen Werten werden die vom Vorstand der DZ BANK festgelegten (internen) Schwellenwerte – auch als **Risikoappetit** bezeichnet – und die aufsichtsrechtlich vorgegebenen (externen) Mindestziele gegenübergestellt. Die Kennzahlen werden im weiteren Verlauf des Risikoberichts im Einzelnen erläutert.

**Beobachtungsschwellen** kennzeichnen den Übergang von einer komfortablen Risikosituation in einen Bereich erhöhter Aufmerksamkeit, während die **Mindestschwellen** das aus interner Sicht zwingend einzuhaltende Limit darstellen. Beide Schwellen sind Bestandteil des Risikoappetitstatements. Dabei entsprechen die internen Mindestschwellen des Risikoappetitstatements im Wesentlichen den Warnschwellen des Sanierungsplans. Sie werden vom Vorstand der DZ BANK festgelegt und dem vom Aufsichtsrat der DZ BANK eingesetzten Risikoausschuss zur Kenntnis gegeben. Im Falle der Verletzung von Beobachtungsschwellen werden – je nach Situation und Tragweite – vom Risikovorstand, vom Finanzvorstand, von dem einbezogenen Vorstandsgremium oder vom Gesamtvorstand gegebenenfalls operative Gegensteuerungsmaßnahmen eingeleitet. Werden die Mindestschwellen verletzt, greifen die Eskalationsmechanismen des Sanierungsplans.

## 2.4 Zahlungsfähigkeit und Risikotragfähigkeit

Die **Zahlungsfähigkeit** der DZ BANK und ihrer Tochterunternehmen war im Berichtszeitraum zu keinem Zeitpunkt gefährdet. Darüber hinaus wurden die aufsichtsrechtlichen Anforderungen zur Liquiditätsadäquanz erfüllt. Durch das Vorhalten von Liquiditätsreserven soll möglichen krisenbezogenen Liquiditätsbelastungen angemessen begegnet werden können.

Die DZ BANK Gruppe hat sich in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres innerhalb ihrer ökonomischen **Risikotragfähigkeit** bewegt. Auch die aufsichtsrechtlichen Anforderungen zur Kapitaladäquanz wurden zu jedem Meldestichtag erfüllt.

ABB. VI.1 – KENNZAHLEN ZUR ANGEMESSENHEIT DER LIQUIDITÄTS- UND KAPITALAUSSTATTUNG

	Gemessener Wert		Externes Mindestziel		Interne Mindestschwelle		Interne Beobachtungsschwelle	
	30.06.2025	31.12.2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
<b>LIQUIDITÄTSADÄQUANZ</b>								
<b>DZ BANK Gruppe (ökonomische Perspektive)</b>								
Minimaler Liquiditätsüberschuss (in Mrd. €) <sup>1</sup>	19,6	22,7	0,0	0,0	5,0	4,0	7,5	5,0
<b>DZ BANK Institutsgruppe (normative Perspektive)</b>								
Liquiditätsdeckungsquote (LCR, in Prozent) <sup>2</sup>	139,0	143,9	100,0	100,0	112,5	112,5	125,0	125,0
Strukturelle Liquiditätsquote (NSFR, in Prozent) <sup>3</sup>	122,8	125,0	100,0	100,0	106,0	106,0	110,0	110,0
<b>KAPITALADÄQUANZ</b>								
<b>DZ BANK Gruppe (ökonomische Perspektive)</b>								
Ökonomische Kapitaladäquanz (in Prozent) <sup>4</sup>	214,2	200,3	100,0	100,0	120,0	120,0	140,0	140,0
<b>DZ BANK Finanzkonglomerat (normative Perspektive)</b>								
Bedeckungssatz (in Prozent) <sup>5</sup>	142,2	136,1	100,0	100,0	115,0	113,0	125,0	123,0
<b>DZ BANK Institutsgruppe (normative Perspektive)<sup>6</sup></b>								
Harte Kernkapitalquote (in Prozent)	17,9	15,8	9,9	10,0	11,8	11,8	13,0	13,0
Kernkapitalquote (in Prozent)	20,1	17,8	11,8	11,8	13,5	13,5	14,8	14,8
Gesamtkapitalquote (in Prozent)	22,8	20,1	14,2	14,2	16,0	16,0	17,3	17,3
Leverage Ratio (in Prozent)	6,7	6,6	3,0	3,0	4,0	4,0	4,3	4,3
MREL-Quote in Bezug auf die risikogewichteten Positionsbeträge (in Prozent)	40,4	36,2	27,3	27,0	28,5	28,4	28,8	28,7
MREL-Quote in Bezug auf das Leverage Ratio Exposure (in Prozent)	13,6	13,4	9,8	9,5	10,2	9,9	10,5	10,2
MREL-Nachrangquote in Bezug auf die risikogewichteten Positionsbeträge (in Prozent)	33,3	29,5	27,0	27,0	28,4	28,4	28,7	28,7
MREL-Nachrangquote in Bezug auf das Leverage Ratio Exposure (in Prozent)	11,2	10,9	9,5	8,4	9,9	8,8	10,2	9,1

1 Einzelheiten siehe Kapitel VI.4.2.2.

2 Einzelheiten siehe Kapitel VI.4.3.1.

3 Einzelheiten siehe Kapitel VI.4.3.2.

4 Einzelheiten siehe Kapitel VI.5.3.

5 Einzelheiten siehe Kapitel VI.5.4.2.

6 Einzelheiten siehe Kapitel VI.5.4.3.

### 3 Übergreifende Risikofaktoren

Die für die DZ BANK Gruppe maßgeblichen übergreifenden Risikofaktoren waren in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres im Vergleich zum Vorjahresende mit Ausnahme des gesamtwirtschaftlichen Risikofaktors **Verschärfung geopolitischer Spannungen und daraus resultierende Handelsfriktionen** unverändert.

In einigen Regionen der Welt bestehen Konfliktherde, die nicht nur regional begrenzt sind, sondern auch zu Spannungen zwischen Großmächten führen, wobei negative realwirtschaftliche und finanzielle Effekte für die Europäische Union (EU) einschließlich Deutschlands nicht auszuschließen sind. Die Einschätzungen zu den Auswirkungen des Ukrainekriegs, der Spannungen im Südchinesischen Meer sowie des Konfliktes auf der koreanischen Halbinsel sind seit der Aufstellung des Risikoberichts 2024 weitgehend unverändert geblieben.

Die vorgenannten geopolitischen Spannungen können Beeinträchtigungen des globalen Handels nach sich ziehen, wobei sich die folgenden wesentlichen Änderungen gegenüber der Situation zum Jahresende 2024 ergeben haben.

Der **Konflikt im Nahen Osten** geht in seiner politischen Tragweite deutlich über frühere Auseinandersetzungen in der Region hinaus und hat sich mittlerweile ausgeweitet. Aufgrund der Unterstützung Israels durch die Vereinigten Staaten könnte sich die Lage in der Region weiter verschärfen. Eine weitere Eskalation des Konfliktes

könnte zu einer Blockade der Meerenge von Hormus führen und damit rund ein Fünftel des weltweiten Öltransports behindern. Dadurch würde der Ölpreis vermutlich sprunghaft ansteigen und das globale Wachstum zusätzlich drosseln. Dies hätte schwerwiegende Folgen für die Weltwirtschaft. Insbesondere müsste mit größeren Lieferengpässen bei Rohöl und Flüssiggas gerechnet werden, was einen massiven Anstieg der Weltmarktpreise und einen neuen Inflationsschub auslösen könnte.

Neben den Auswirkungen von gestörten Lieferketten besteht weiterhin das Risiko, dass es durch die **Einführung reziproker Zölle** zu einer weiteren Eskalation der Handelsfraktionen zwischen den Vereinigten Staaten und der EU kommt. Seit August des Geschäftsjahres werden die EU-Mitgliedsländer mit einem Basiszoll von 15 Prozent auf alle Lieferungen in die Vereinigten Staaten und mit den weiterhin geltenden zusätzlichen Abgaben auf Produkte aus Eisen, Stahl und Aluminium stark belastet. Darüber hinaus besteht weiterhin das Risiko, dass das beschlossene Zollabkommen einseitig aufgekündigt werden könnte und die angedrohten Zölle in Höhe von 50 Prozent auf EU-Importe tatsächlich in Kraft treten. Die neuen Zollbestimmungen könnten weiterhin negative Auswirkungen auf die globale Konjunktur und insbesondere auf die exportabhängige deutsche Wirtschaft haben. Die Beeinträchtigungen des globalen Handels könnten bei Unternehmen in Deutschland einerseits zu höheren Importpreisen und einer Knappheit von Vorprodukten führen und andererseits einen Rückgang von Exporten bewirken.

Abb. VI.2 gibt einen Überblick über die von negativen gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen potenziell betroffenen Risikoarten.

ABB. VI.2 – GESAMTWIRTSCHAFTLICHE RISIKOFAKTOREN IM ÜBERBLICK

Gesamtwirtschaftliche Risikofaktoren	Änderung gegenüber dem Vorjahresresultimo	Betroffene Risikoarten und weiterführende Kapitel dieses Risikoberichts sowie des Risikoberichts 2024			
		Sektor Bank		Sektor Versicherung	
Verschärfung geopolitischer Spannungen und daraus resultierende Handelsfraktionen	verschlechtert	Kreditrisiko	Kapitel VI.6.2.1 Kapitel VI.6.3	Marktrisiko	Kapitel VI.13.2.2 Kapitel VI.13.2.3
		Marktpreisrisiko	Risikobericht 2024: Kapitel VI.10.3		
		Operationelles Risiko	Risikobericht 2024: Kapitel VI.14.7		
Globale Wirtschaftsabschwächung	unverändert	Kreditrisiko	Kapitel VI.6.2	Marktrisiko	Risikobericht 2024: Kapitel VI.17.2
		Marktpreisrisiko	Risikobericht 2024: Kapitel VI.10.3		
Wirtschaftspolitische Divergenzen im Euroraum	unverändert	Marktpreisrisiko	Risikobericht 2024: Kapitel VI.10.3	Marktrisiko	Kapitel VI.13.2.1
Anhaltende Konjunkturschwäche in Deutschland	unverändert	Kreditrisiko	Kapitel VI.6.2 Kapitel VI.6.4	Marktrisiko	Risikobericht 2024: Kapitel VI.17.2
Korrektur an den Immobilienmärkten	unverändert	Kreditrisiko	Kapitel VI.6.2.3	Marktrisiko	Risikobericht 2024: Kapitel VI.17.2
Zinssenkungsszenarien	unverändert	Marktpreisrisiko	Risikobericht 2024: Kapitel VI.10.3	Marktrisiko	Risikobericht 2024: Kapitel VI.17.2
Zinserhöhungsszenarien	unverändert	Marktpreisrisiko	Risikobericht 2024: Kapitel VI.10.3	Versicherungstechnisches Risiko Leben	Risikobericht 2024: Kapitel VI.16.2
		Bauspartechinisches Risiko	Risikobericht 2024: Kapitel VI.11.3	Marktrisiko	Risikobericht 2024: Kapitel VI.17.2
Erhöhte Volatilität an den globalen Finanzmärkten	unverändert	Marktpreisrisiko	Risikobericht 2024: Kapitel VI.10.3	Marktrisiko	Risikobericht 2024: Kapitel VI.17.2

## 4 Liquiditätsadäquanz

### 4.1 Strategie

Das Management der Liquiditätsadäquanz ist integraler Bestandteil der Unternehmenssteuerung der DZ BANK Gruppe und der Steuerungseinheiten. Dabei sind die aufsichtsrechtlichen Vorgaben zur bankinternen Beurteilung der Angemessenheit der Liquidität (Internal Liquidity Adequacy Assessment Process, ILAAP) zu beachten. Unter Liquiditätsadäquanz wird die ausreichende Ausstattung mit Liquiditätsreserven in Bezug auf die Risiken aus zukünftigen Zahlungsverpflichtungen verstanden.

Das Management der ökonomischen Liquiditätsadäquanz erfolgt auf Basis des Internen Liquiditätsrisikomodells, das bei der Messung des Liquiditätsrisikos auch die Auswirkungen anderer Risiken auf die Liquidität berücksichtigt. Liquiditätsrisiken werden in wesentlichem Umfang durch die kapitalunterlegten und nicht kapitalunterlegten Risiken beeinflusst. Insbesondere Reputationsrisiken sind relevant für das Liquiditätsrisiko.

Die normative Perspektive der Liquiditätsadäquanz basiert vorrangig auf den Liquiditätskennzahlen der Baseler Säule 1. Sie hat die Beurteilung der Fähigkeit zur Einhaltung aufsichtsrechtlicher Mindestanforderungen (zuzüglich eines bankintern festgelegten Managementpuffers) auf Ebene der DZ BANK Institutsgruppe zum Ziel. Die gemäß den CRR-Vorgaben ermittelten Kennzahlen LCR und die NSFR ergänzen das interne Liquiditätsrisikomanagement.

### 4.2 Ökonomische Perspektive der Liquiditätsadäquanz

#### 4.2.1 Quantitative Einflussgrößen des Liquiditätsrisikos

##### Liquide Wertpapiere

Die verfügbaren liquiden Wertpapiere haben einen wesentlichen Einfluss auf die Höhe des Minimalen Liquiditätsüberschusses und des strukturellen Minimalen Liquiditätsüberschusses. Liquide Wertpapiere sind Bestandteil der verfügbaren Liquiditätsreserven (**Counterbalancing Capacity**) und werden im Wesentlichen entweder in Portfolios der Unternehmensbereiche Konzern-Treasury und Kapitalmärkte Handel der DZ BANK oder in Portfolios der Treasury-Einheiten der Tochterunternehmen der DZ BANK gehalten. Als liquide Wertpapiere werden ausschließlich Inhaberschuldverschreibungen berücksichtigt.

Liquide Wertpapiere umfassen neben hochliquiden, für die besicherte Refinanzierung an privaten Märkten geeigneten Wertpapieren weitere zentralbankfähige Wertpapiere und sonstige Wertpapiere, die in dem für das Liquiditätsrisiko relevanten Prognosebereich von 1 Jahr liquidiert werden können.

Die vorgenannten Wertpapiere werden nur dann als liquide eingestuft, wenn keine Belastung – beispielsweise durch besicherte Refinanzierung – vorliegt. Entlehene Wertpapiere oder als Sicherheiten im Derivategeschäft beziehungsweise bei der besicherten Finanzierung entgegengenommene Wertpapiere sind nur dann liquiditätswirksam, wenn ihre freie Übertragbarkeit sichergestellt ist. Die Anrechnung der entgegengenommenen Wertpapiere erfolgt taggenau und berücksichtigt auch zeitliche Restriktionen in der Verfügbarkeit.

Die liquiden Wertpapiere stellen den bedeutendsten Teil der Counterbalancing Capacity dar und tragen wesentlich dazu bei, dass die Zahlungsfähigkeit in den der Limitierung unterliegenden Stressszenarien im relevanten Prognosezeitraum durchgehend aufrechterhalten werden kann. Insbesondere in dem für Krisen kritischen Zeitraum des ersten Monats basiert die Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit in den der Limitierung unterliegenden Stressszenarien nahezu vollständig auf den liquiden Wertpapieren.

Der Liquiditätswert der liquiden Wertpapiere, der sich bei einer besicherten Refinanzierung oder im Falle einer Veräußerung ergeben würde, wird in Abb. VI.3 beziffert. Der Liquiditätswert belief sich zum 30. Juni 2025 auf insgesamt 61,6 Mrd. € (31. Dezember 2024: 57,7 Mrd. €).

ABB. VI.3 – LIQUIDE WERTPAPIERE DER DZ BANK GRUPPE

in Mrd. €	30.06.2025	31.12.2024
<b>GC-Pooling-fähige liquide Wertpapiere (ECB-Basket)<sup>1</sup></b>	<b>29,9</b>	<b>27,3</b>
Wertpapiere im eigenen Bestand	33,8	28,1
Erhaltene Wertpapiersicherheiten	9,9	11,4
Gestellte Wertpapiersicherheiten	-13,8	-12,2
<b>Zentralbankfähige liquide Wertpapiere</b>	<b>27,1</b>	<b>25,5</b>
Wertpapiere im eigenen Bestand	23,4	23,0
Erhaltene Wertpapiersicherheiten	6,8	5,2
Gestellte Wertpapiersicherheiten	-3,1	-2,7
<b>Sonstige liquide Wertpapiere</b>	<b>4,5</b>	<b>4,9</b>
Wertpapiere im eigenen Bestand	3,0	3,3
Erhaltene Wertpapiersicherheiten	1,6	1,6
Gestellte Wertpapiersicherheiten	-0,1	-0,1
<b>Summe</b>	<b>61,6</b>	<b>57,7</b>
<b>Wertpapiere im eigenen Bestand</b>	<b>60,2</b>	<b>54,5</b>
<b>Erhaltene Wertpapiersicherheiten</b>	<b>18,4</b>	<b>18,2</b>
<b>Gestellte Wertpapiersicherheiten</b>	<b>-17,0</b>	<b>-15,0</b>

<sup>1</sup> GC = General Collateral, ECB-Basket = bei der EZB refinanzierungsfähige Sicherheiten.

Der Anstieg bei den GC-Pooling-fähigen und bei den zentralbankfähigen liquiden Wertpapieren resultiert im Wesentlichen aus dem schrittweisen Aufbau an Wertpapierbeständen sowie aus vermehrten Reverse-Repo-Geschäften mit Kunden, mit Banken des Genossenschaftlichen Finanzverbunds und mit Tochterunternehmen der DZ BANK.

#### Unbesicherte kurz- und mittelfristige Refinanzierung

Neben den liquiden Wertpapieren bestimmen die Verfügbarkeit und die Zusammensetzung der Refinanzierungsquellen maßgeblich die Höhe des Minimalen Liquiditätsüberschusses und des strukturellen Minimalen Liquiditätsüberschusses.

Im Bereich der operativen Liquidität verfügt die DZ BANK Gruppe über eine breit diversifizierte Refinanzierungsbasis. Hieran haben die Geldmarktaktivitäten aus der Liquiditätsausgleichsfunktion mit den **Volksbanken und Raiffeisenbanken** einen maßgeblichen Anteil. Demnach können die Genossenschaftsbanken überschüssige Liquidität jederzeit bei der DZ BANK anlegen. Im Falle eines Liquiditätsbedarfs besteht für die Genossenschaftsbanken die Möglichkeit, diesen Bedarf im Rahmen der genehmigten Limite über die DZ BANK zu decken. In Summe führt dies regelmäßig zu einem Liquiditätsüberhang, der eine wesentliche Basis für die kurzfristige Refinanzierung am unbesicherten Geldmarkt darstellt.

**Firmenkunden** und **institutionelle Kunden** bilden eine weitere wichtige Refinanzierungsquelle zur Deckung des Bedarfs an operativer Liquidität in der DZ BANK Gruppe. Im Rahmen des Liquiditätsrisikos werden unter Firmenkunden solche Nichtkreditinstitute verstanden, die nicht den institutionellen Kunden zugeordnet sind.

Zu Refinanzierungszwecken begeben die Steuerungseinheiten an den Standorten Frankfurt am Main, New York, Hongkong, London und Luxemburg außerdem **verbrieft Geldmarktprodukte** über ein einheitliches gruppenweites Multi-Issuer Euro Commercial Paper Programm. Zudem begibt die DZ BANK ein in US-Dollar denominiertes Commercial-Paper-Programm für den Standort Frankfurt am Main. Wesentliche Repo- und Wertpapierleiheaktivitäten sowie der Collateral-Management-Prozess sind zentral im Konzern-Treasury der DZ BANK angesiedelt.

Die Refinanzierung am **Interbankenmarkt** hat nur ein geringes Volumen und ist für die DZ BANK Gruppe ohne strategische Bedeutung. Der Umfang der Refinanzierungsquellen am unbesicherten Geldmarkt geht aus Abb. VI.4 hervor.

ABB. VI.4 – UNBESICHERTE KURZ- UND MITTELFRISTIGE REFINANZIERUNG DER DZ BANK GRUPPE

in Mrd. €	30.06.2025	31.12.2024
<b>Einlagen</b>	<b>94,5</b>	<b>100,6</b>
Einlagen von Volksbanken und Raiffeisenbanken	55,6	64,8
Kontokorrenteinlagen sonstiger Kunden	38,9	35,8
<b>Geldmarktaufnahme</b>	<b>86,8</b>	<b>73,9</b>
Zentralbanken, Interbanken und Kundenbanken	12,1	10,7
Firmenkunden und institutionelle Kunden	36,7	41,6
Geldmarktpapiere (Certificates of Deposits/Commercial Papers)	38,0	21,6

Die Einlagen der Volksbanken und Raiffeisenbanken haben sich zum Halbjahresresultimo gegenüber dem 31. Dezember 2024 saisonal bedingt verringert. Der Rückgang wurde durch die Ausgabe von Geldmarktpapieren kompensiert.

Weitere Informationen zur Refinanzierung können dem Kapitel II.5 des Konzernzwischenlageberichts entnommen werden.

#### 4.2.2 Risikolage

##### Minimaler Liquiditätsüberschuss

Die kurzfristige ökonomische Liquiditätsadäquanz ist sichergestellt, wenn in keinem der vier der Limitierung unterliegenden Stressszenarien ein negativer Wert für die Risikokennzahl Minimaler Liquiditätsüberschuss ausgewiesen wird. Die Ergebnisse der Liquiditätsrisikomessung gehen aus Abb. VI.5 hervor.

ABB. VI.5 – MINIMALE LIQUIDITÄTSÜBERSCHÜSSE DER DZ BANK GRUPPE NACH STRESSSZENARIEN

in Mrd. €	Forward Cash Exposure		Counterbalancing Capacity		Minimaler Liquiditätsüberschuss <sup>1</sup>	
	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024
Downgrading	-66,7	7,6	120,4	42,5	53,7	50,1
Unternehmenskrise	-68,1	-60,3	87,6	83,0	19,6	22,7
Marktkrise	-75,5	-67,4	106,9	101,0	31,4	33,6
Kombinationskrise	-74,5	-66,7	98,6	93,0	24,0	26,3

<sup>1</sup> Orangefarbig unterlegte Werte stellen den Minimalen Liquiditätsüberschuss im Engpasszenario dar.

Die Messergebnisse basieren auf einer taggenauen Berechnung und Gegenüberstellung der kumulierten Liquiditätsflüsse und der verfügbaren Liquiditätsreserven. Dabei werden jene Werte ausgewiesen, die an dem Tag auftreten, an dem der im Prognosezeitraum von 1 Jahr berechnete Liquiditätsüberschuss minimal ist.

Der zum 30. Juni 2025 gemessene Liquiditätsrisikowert betrug für das der Limitierung unterliegende Stressszenario mit dem geringsten Minimalen Liquiditätsüberschuss (Engpasszenario) 19,6 Mrd. € (31. Dezember 2024: 22,7 Mrd. €). Der Rückgang des Minimalen Liquiditätsüberschusses resultiert im Wesentlichen aus der Reduzierung der Kontokorrenteinlagen und der Termingelder von Verbundbanken.

In den der Limitierung unterliegenden Stressszenarien war der Minimale Liquiditätsüberschuss zum 30. Juni 2025 positiv. Dies ist darauf zurückzuführen, dass in jedem Szenario die verfügbaren Liquiditätsreserven an jedem Tag des festgelegten Prognosezeitraums oberhalb der kumulierten Zahlungsmittelabflüsse lagen. Die unterstellten krisenbezogenen Zahlungsmittelabflüsse konnten damit mehr als ausgeglichen werden.

Das Limit für den Minimalen Liquiditätsüberschuss belief sich zum 30. Juni 2025 auf 0,0 Mrd. € (31. Dezember 2024: 1,0 Mrd. €). Die interne Beobachtungsschwelle lag zum Berichtsstichtag bei 7,5 Mrd. € (31. Dezember 2024: 5,0 Mrd. €).

Zum Berichtsstichtag lag der Minimale Liquiditätsüberschuss über dem aufsichtsrechtlich vorgegebenen **externen Mindestziel**, der **internen Mindestschwelle** und der **internen Beobachtungsschwelle**. Die Höhe dieser Grenzwerte ist aus Abb. VI.1 ersichtlich. Außerdem wurde das **Limit** für den Minimalen Liquiditätsüberschuss eingehalten.

#### Struktureller Minimaler Liquiditätsüberschuss

Die strukturelle ökonomische Liquiditätsadäquanz im Basisszenario ist sichergestellt, wenn in keinem der beiden Laufzeitbänder 2 bis 5 Jahre und 6 bis 10 Jahre ein negativer Wert unterhalb der jeweils geltenden Limite auftritt. Die in Abb. VI.6 dargestellten Ergebnisse dieser Messung des langfristigen Liquiditätsrisikos ergeben sich aus Gegenüberstellungen der kumulierten Liquiditätsflüsse und der verfügbaren Liquiditätsreserven in den betrachteten Laufzeitbändern. Dabei wird für jedes Laufzeitband jeweils der Wert des strukturellen Minimalen Liquiditätsüberschusses ausgewiesen.

ABB. VI.6 – STRUKTURELLER MINIMALER LIQUIDITÄTSÜBERSCHUSS DER DZ BANK GRUPPE NACH PROGNOSEZEITRÄUMEN

in Mrd. €	Limit		Struktureller Minimaler Liquiditätsüberschuss	
	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024
Prognosezeitraum: 2–5 Jahre	-4,0	-4,0	45,6	50,6
Prognosezeitraum: 6–10 Jahre	-6,0	-6,0	24,5	28,8

Zum Berichtsstichtag wurden die Limite für den strukturellen Minimalen Liquiditätsüberschuss eingehalten.

### 4.3 Normative Perspektive der Liquiditätsadäquanz

#### 4.3.1 Liquiditätsdeckungsquote

Durch die kurzfristig ausgerichtete Liquiditätsdeckungsquote soll die Widerstandskraft von Instituten in einem Liquiditätsstressszenario mit einer Dauer von 30 Tagen sichergestellt werden. Die Kennzahl ist definiert als Quotient aus dem verfügbaren Bestand an liquiden Aktiva (Liquiditätspuffer) und den Netto-Liquiditätsabflüssen unter definierten Stressbedingungen in den nächsten 30 Tagen. Die DZ BANK meldet die LCR monatlich an die Aufsicht.

Die Höhe der LCR der DZ BANK Institutsgruppe geht aus Abb. VI.7 hervor.

ABB. VI.7 – LIQUIDITÄTSDECKUNGSQUOTE DER DZ BANK INSTITUTSGRUPPE

	30.06.2025	31.12.2024
Liquiditätspuffer insgesamt (in Mrd. €)	129,5	122,0
Netto-Liquiditätsabflüsse insgesamt (in Mrd. €)	93,2	84,8
<b>LCR (in Prozent)</b>	<b>139,0</b>	<b>143,9</b>

Zum Berichtsstichtag wurden das aufsichtsrechtlich vorgegebene **externe Mindestziel**, die **interne Mindestschwelle** und die **interne Beobachtungsschwelle** übertroffen. Die Höhe dieser Grenzwerte ist aus Abb. VI.1 ersichtlich.

#### 4.3.2 Strukturelle Liquiditätsquote

Die langfristig ausgerichtete strukturelle Liquiditätsquote soll Inkongruenzen zwischen den Fristenstrukturen von Aktiv- und Passivgeschäften aufzeigen. Die Kennzahl setzt den verfügbaren Betrag stabiler Refinanzierung (Eigenmittel und Verbindlichkeiten) ins Verhältnis zu dem erforderlichen Betrag stabiler Refinanzierung (Aktivgeschäft). Hierbei werden die Refinanzierungsquellen beziehungsweise Vermögenswerte in Abhängigkeit von ihrem Stabilitätsgrad beziehungsweise in Abhängigkeit vom Grad ihrer Liquidierbarkeit mit von der Aufsicht definierten Anrechnungsfaktoren gewichtet. Die Überdeckungsbeiträge der NSFR stellen die Differenz aus der verfügbaren stabilen Refinanzierung und der erforderlichen stabilen Refinanzierung dar.

Die Höhe der für die DZ BANK Institutsgruppe ermittelten NSFR wird in Abb. VI.8 dargestellt.

ABB. VI.8 – STRUKTURELLE LIQUIDITÄTSQUOTE DER DZ BANK INSTITUTSGRUPPE

	30.06.2025	31.12.2024
Verfügbare stabile Refinanzierung (gewichtete Passiva, in Mrd. €)	286,1	290,7
Erforderliche stabile Refinanzierung (gewichtete Aktiva, in Mrd. €)	233,1	232,5
Über-/Unterdeckung (in Mrd. €) <sup>1</sup>	53,0	58,1
<b>NSFR (in Prozent)</b>	<b>122,8</b>	<b>125,0</b>

<sup>1</sup> Überdeckung = positive Werte, Unterdeckung = negative Werte.

Zum Berichtsstichtag lag die NSFR sowohl über der **internen Mindestschwelle** als auch über der **internen Beobachtungsschwelle**. Das aufsichtsrechtlich geforderte **externe Mindestziel** wurde ebenfalls übertroffen. Die Höhe dieser Grenzwerte ist aus Abb. VI.1 ersichtlich.

## 5 Kapitaladäquanz

### 5.1 Strategie

Das Management der Kapitaladäquanz ist ein integraler Bestandteil der Unternehmenssteuerung der DZ BANK Gruppe und der Steuerungseinheiten. Unter Kapitaladäquanz wird die ausreichende Ausstattung mit Eigenkapital zur Abdeckung eingegangener Risiken verstanden. Die Kapitaladäquanz wird sowohl unter ökonomischen als auch unter normativen Gesichtspunkten betrachtet.

### 5.2 Rückwirkende Neukalkulation des Gesamtsolvabilitätsbedarfs

Aufgrund der im zweiten Quartal 2025 für den Sektor Versicherung auf Basis des Konzernabschlusses 2024 der R+V turnusgemäß vorgenommenen Parameteränderungen der Risikomessverfahren und der Aktualisierung von versicherungsmathematischen Annahmen erfolgte zum 31. Dezember 2024 die jährlich wiederkehrende Neukalkulation des Gesamtsolvabilitätsbedarfs und des aufsichtsrechtlichen Risikokapitalbedarfs. In die Neukalkulation fließen aktualisierte Bewertungen der versicherungstechnischen Rückstellungen auf Basis von jährlichen aktuariellen Analysen, aktualisierte latente Steuern sowie Aktualisierungen von Parametern in der Risikokapitalberechnung ein. Aufgrund der Komplexität und des Zeitaufwands wird in der unterjährigen Berechnung auf eine vollständige Aktualisierung von Parametern verzichtet. Stattdessen wird eine geeignete Fortschreibung vorgenommen.

Die Neukalkulation führte in der ökonomischen Perspektive zu Veränderungen bei der Risikodeckungsmasse, bei den Risikokennzahlen und bei der ökonomischen Kapitaladäquanz der DZ BANK Gruppe. In der normativen Perspektive waren die Eigenmittel, der Solvabilitätsbedarf und der Bedeckungssatz des DZ BANK Finanzkonglomerats von den Änderungen betroffen. Die in diesem Risikobericht ausgewiesenen Werte zum 31. Dezember 2024 wurden entsprechend angepasst und sind nicht unmittelbar mit den Angaben im Risikobericht 2024 vergleichbar.

### 5.3 Ökonomische Perspektive der Kapitaladäquanz

Die ökonomische Kapitaladäquanz wird als Quotient aus der Risikodeckungsmasse und dem ökonomischen Gesamtrisiko der DZ BANK Gruppe ermittelt. Das ökonomische Gesamtrisiko ergibt sich aus der Summe der aggregierten Risikowerte der Sektoren Bank und Versicherung, bestehend aus dem Risikokapitalbedarf des Sektors Bank, dem Gesamtsolvabilitätsbedarf des Sektors Versicherung und einem zentralen ökonomischen Kapitalpuffer. Eine ökonomische Kapitaladäquanz von 100,0 Prozent oder größer signalisiert die ökonomische Risikotragfähigkeit der DZ BANK Gruppe.

Der DZ BANK Gruppe stand zum 30. Juni 2025 eine **Risikodeckungsmasse** in Höhe von 30.457 Mio. € zur Verfügung. Der Vergleichswert zum 31. Dezember 2024 belief sich auf 28.779 Mio. €. Das aus der Risikodeckungsmasse abgeleitete **Limit** wurde für das Geschäftsjahr auf 21.578 Mio. € (Vorjahr: 21.191 Mio. €) festgelegt. Zum 30. Juni 2025 wurde ein **Gesamtrisiko** in Höhe von 14.220 Mio. € ermittelt. Der Vergleichswert zum 31. Dezember 2024 lag bei 14.365 Mio. €.

Die **ökonomische Kapitaladäquanz** der DZ BANK Gruppe wurde zum 30. Juni 2025 mit 214,2 Prozent festgestellt. Der Vergleichswert zum 31. Dezember 2024 betrug 200,3 Prozent. Die durch den Konzerngewinn in den ersten sechs Monaten erhöhte Risikodeckungsmasse bei nahezu gleichbleibendem Gesamtrisiko bewirkte den Anstieg der ökonomischen Kapitaladäquanz.

Abb. VI.9 zeigt die ökonomische Kapitaladäquanz und ihre Komponenten im Überblick.

ABB. VI.9 – ÖKONOMISCHE KAPITALADÄQUANZ DER DZ BANK GRUPPE

	30.06.2025	31.12.2024
Risikodeckungsmasse (in Mio. €) <sup>1</sup>	30.457	28.779
Limit (in Mio. €)	21.578	21.191
Gesamtrisiko (in Mio. €) <sup>1</sup>	14.220	14.365
<b>Ökonomische Kapitaladäquanz (in Prozent)<sup>1</sup></b>	<b>214,2</b>	<b>200,3</b>

<sup>1</sup> Werte zum 31. Dezember 2024 nach Neukalkulation des Gesamtsolvabilitätsbedarfs der R+V. Im Risikobericht 2024 wurden abweichende Werte ausgewiesen.

Die ökonomische Kapitaladäquanz lag zum Berichtsstichtag oberhalb des **externen Mindestziels**, der **internen Mindestschwelle** und der **internen Beobachtungsschwelle**. Die Höhe dieser Grenzwerte ist aus Abb. VI.1 ersichtlich.

Die Limite und Risikokapitalbedarfe nach Risikoarten für den **Sektor Bank** gehen aus Abb. VI.10 hervor.

ABB. VI.10 – LIMITE UND RISIKOKAPITALBEDARFE IM SEKTOR BANK

in Mio. €	Limit		Risikokapitalbedarf	
	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024
Kreditrisiko	5.123	4.994	3.897	4.011
Beteiligungsrisiko	1.084	1.364	845	807
Marktpreisrisiko	6.310	7.120	3.325	3.621
Bauspartechisches Risiko <sup>1</sup>	820	820	692	719
Geschäftsrisiko <sup>2</sup>	500	500	–	–
Operationelles Risiko	1.206	1.157	1.034	1.041
<b>Summe (nach Diversifikation)</b>	<b>14.078</b>	<b>14.941</b>	<b>9.180</b>	<b>9.565</b>

<sup>1</sup> Einschließlich Geschäftsrisiko und Reputationsrisiko der BSH.

<sup>2</sup> Das Reputationsrisiko ist mit Ausnahme der BSH im Risikokapitalbedarf für das Geschäftsrisiko enthalten.

Abb. VI.11 stellt die Limite und Gesamtsolvabilitätsbedarfe nach Risikoarten unter Berücksichtigung der Versicherungsnehmerbeteiligung für den **Sektor Versicherung** dar. Bei der Festlegung der Limite und bei der Ermittlung der Gesamtsolvabilitätsbedarfe wird die Verlustausgleichsfähigkeit der latenten Steuern, die aus dem Wegfall passiver latenter Steuern im Verlustszenario resultiert, berücksichtigt. Darüber hinaus werden Diversifikationseffekte zwischen den Risikoarten in Anrechnung gebracht. Aufgrund dieser Wirkungszusammenhänge sind der Gesamtsolvabilitätsbedarf und das Limit je Risikoart nicht additiv.

Zusätzlich zu den in Abb. VI.10 und Abb. VI.11 dargestellten Werten ist im Gesamtrisiko ein **zentraler, risikoartenübergreifender Pufferkapitalbedarf** enthalten, der zum 30. Juni 2025 in Höhe von 751 Mio. € (31. Dezember 2024: 475 Mio. €) ermittelt wurde. Das entsprechende **Limit** belief sich auf 1.000 Mio. € (31. Dezember 2024: 550 Mio. €). Der Anstieg des zentralen Pufferkapitalbedarfs in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres resultiert im Wesentlichen aus der Bildung eines Pufferkapitals für Nachhaltigkeitsrisiken in Höhe von 240 Mio. €. Der Pufferkapitalbedarf bezieht sich auf physische Klimarisiken des Kreditrisikos sowie auf transitorische Klimarisiken des Kreditrisikos und des Geschäftsrisikos.

ABB. VI.11 – LIMITE UND GESAMTSOLVABILITÄTSBEDARFE IM SEKTOR VERSICHERUNG

in Mio. €	Limit		Gesamtsolvabilitätsbedarf	
	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024 <sup>1</sup>
Versicherungstechnisches Risiko Leben <sup>2</sup>	1.130	1.100	918	939
Versicherungstechnisches Risiko Gesundheit	380	400	348	324
Versicherungstechnisches Risiko Nicht-Leben	2.440	2.250	1.550	1.572
Marktrisiko	5.020	4.450	3.705	3.862
Gegenparteiausfallrisiko	470	325	301	252
Operationelles Risiko	850	800	716	675
Risiken von Unternehmen aus anderen Finanzsektoren	250	265	200	200
<b>Summe (nach Diversifikation)</b>	<b>6.500</b>	<b>5.700</b>	<b>4.289</b>	<b>4.325</b>

<sup>1</sup> Werte nach Neukalkulation des Gesamtsolvabilitätsbedarfs. Im Risikobericht 2024 wurden abweichende Werte ausgewiesen.

<sup>2</sup> Das Reputationsrisiko wird implizit im Gesamtsolvabilitätsbedarf für das versicherungstechnische Risiko Leben (Stornorisiko) berücksichtigt.

## 5.4 Normative Perspektive der Kapitaladäquanz

### 5.4.1 Grundlagen

Die normative Perspektive ist ein integraler Bestandteil des Prozesses zur internen Beurteilung der Angemessenheit des Kapitals (auch als Internal Capital Adequacy Assessment Process, ICAAP, bezeichnet). Die im Folgenden dargestellten aufsichtsrechtlichen Kennzahlen sind Bestandteil der internen Steuerung des DZ BANK Finanzkonglomerats und der DZ BANK Institutsgruppe.

Aus normativer Sicht ist die Risikotragfähigkeit dann sichergestellt, wenn mittelfristig – auch in Krisensituationen – alle aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen an die Solvabilität erfüllt werden. Zur Sicherstellung einer angemessenen Kapitalausstattung wird zusätzlich je Kennzahl ein über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen hinausgehender interner Managementpuffer berücksichtigt.

Für die Ermittlung dieser Kennzahlen werden die seit dem 1. Januar 2025 geltenden Verfahren der CRR III angewendet. Wesentliche Änderungen gegenüber den bis zum 31. Dezember 2024 gültigen CRR-Regelungen betreffen insbesondere die Berechnung der Eigenmittelanforderungen für Kreditrisiken, sowohl nach dem Kreditrisikostandardansatz (KSA) als auch nach den auf internen Ratings basierenden Ansätzen (IRBA). Des Weiteren ist die Ermittlung der Eigenmittelanforderungen für operationelle Risiken von den Änderungen betroffen. Darüber hinaus wurde im Rahmen der CRR III ein sogenannter Output-Floor eingeführt. Ziel dieses Instruments ist es, die durch Interne Modelle erzielbare Reduktion der risikogewichteten Positionsbeträge (Risk Weighted Exposure Amounts, RWEA; synonymer Begriff im Risikobericht 2024: Risikoaktiva) zu begrenzen und somit eine Mindestschwelle für die Eigenmittelanforderungen zu gewährleisten.

Die CRR III beinhaltet Übergangsregelungen, die den Instituten eine schrittweise Anpassung an die neuen aufsichtsrechtlichen Anforderungen ermöglichen sollen. Diese betreffen sowohl den Output-Floor als auch die Berechnung der risikogewichteten Positionsbeträge unter Berücksichtigung von internen Modellen.

#### 5.4.2 DZ BANK Finanzkonglomerat

Das DZ BANK Finanzkonglomerat setzt sich aus der DZ BANK Institutsgruppe und der R+V zusammen. Der Bedeckungssatz für das Finanzkonglomerat ist das Verhältnis, das sich aus der Summe der Eigenmittel des Finanzkonglomerats und der Summe der Solvabilitätsanforderungen des Konglomerats ergibt. Das Ergebnis muss mindestens 100,0 Prozent betragen.

Die Entwicklung des Bedeckungssatzes sowie der Eigenmittel- und Solvabilitätsanforderungen des DZ BANK Finanzkonglomerats wird in Abb. VI.12 dargestellt.

**ABB. VI.12 – AUFSICHTSRECHTLICHE KAPITALADÄQUANZ DES DZ BANK FINANZKONGLOMERATS**

	30.06.2025 <sup>1</sup>	31.12.2024 <sup>2,3</sup>
Eigenmittel (in Mio. €)	38.849	37.453
Solvabilitätsanforderungen (in Mio. €)	27.320	27.524
<b>Bedeckungssatz des Finanzkonglomerats (in Prozent)</b>	<b>142,2</b>	<b>136,1</b>

<sup>1</sup> Die in den Berechnungen enthaltenen Werte für die DZ BANK Institutsgruppe wurden gemäß den CRR-III-Übergangsregelungen ermittelt.

<sup>2</sup> Die in den Berechnungen enthaltenen Werte für die DZ BANK Institutsgruppe wurden gemäß den CRR-Übergangsregelungen in Bezug auf IFRS 9 ermittelt.

<sup>3</sup> Endgültige Werte. Im Risikobericht 2024 wurden vorläufige Werte ausgewiesen.

Der für das DZ BANK Finanzkonglomerat ermittelte Bedeckungssatz von 136,1 Prozent zum 31. Dezember 2024 stieg zum 30. Juni 2025 auf 142,2 Prozent an. Hierzu trugen insbesondere die Erhöhung der Eigenmittel um 1.396 Mio. € und eine Verminderung der Solvabilitätsanforderungen um 204 Mio. € bei. Die Effekte, die zur Veränderung des Bedeckungssatzes geführt haben, resultieren aus Entwicklungen bei der DZ BANK Institutsgruppe und der R+V (siehe auch Kapitel VI.5.4.3 und Kapitel VI.5.4.4).

Der zum 30. Juni 2025 berechnete endgültige Bedeckungssatz für das Finanzkonglomerat übertraf sowohl das aufsichtsrechtlich geforderte **externe Mindestziel** als auch die **interne Mindestschwelle** und die **interne Beobachtungsschwelle**. Die Höhe dieser Grenzwerte ist aus Abb. VI.1 ersichtlich.

#### 5.4.3 DZ BANK Institutsgruppe

##### Aufsichtsrechtliche Mindestkapitalanforderungen

Die von der DZ BANK Institutsgruppe im Geschäftsjahr gemäß dem aufsichtsrechtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess zur Baseler Säule 2 (Supervisory Review and Evaluation Process, SREP) einzuhaltenden Mindestkapitalanforderungen setzen sich aus gesetzlich fest vorgegebenen sowie von der Bankenaufsicht individuell angeordneten Komponenten der Säule 1 zusammen.

Ergänzend sind mit den zusätzlichen Eigenmittelanforderungen der Säule 2 institutsspezifische Vorgaben zu erfüllen, die das Ergebnis des für die DZ BANK Institutsgruppe durchgeführten aufsichtsrechtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozesses des Vorjahres darstellen. Bei diesem Verfahren gibt die Bankenaufsicht einen Pflichtzuschlag (**Pillar 2 Requirement**) vor, der in die externen Mindestziele für die Eigenmittelquoten und in die Bemessungsgrundlage einfließt, die für die Ermittlung der Schwelle für den maximal ausschüttungsfähigen Betrag (Maximum Distributable Amount, MDA) verwendet wird. Die Unterschreitung der MDA-Schwelle hat Ausschüttungsbeschränkungen zur Folge.

Diese verpflichtende Komponente wird um eine Eigenmittelempfehlung der Säule 2 (**Pillar 2 Guidance**) ergänzt, die ebenfalls aus dem SREP hervorgeht, sich aber abweichend von der bindenden Komponente nur auf das harte Kernkapital bezieht. Die Nichteinhaltung der Eigenmittelempfehlung der Säule 2 begründet zwar keinen Verstoß

gegen aufsichtsrechtliche Eigenmittelanforderungen. Gleichwohl ist dieser Wert im Sinne eines Frühwarnsignals relevant.

Die BaFin hat die DZ BANK als anderweitig systemrelevantes Institut eingestuft. Die DZ BANK Institutsgruppe hat im Geschäftsjahr einen aus hartem Kernkapital bestehenden **A-SRI-Kapitalpuffer** im Sinne des § 10g Absatz 1 KWG in Höhe von 1,0 Prozent einzuhalten. Der A-SRI-Kapitalpuffer war im Vergleich zum Vorjahr unverändert.

Die für die DZ BANK Institutsgruppe gemäß den SREP-Anforderungen maßgeblichen bindenden Mindestkapitalanforderungen und ihre Komponenten werden in Abb. VI.13 dargestellt.

ABB. VI.13 – AUFSICHTSRECHTLICHE MINDESTKAPITALANFORDERUNGEN DER DZ BANK INSTITUTSGRUPPE

in Prozent	2025	2024
Mindestanforderung für das harte Kernkapital	4,5	4,5
Zusätzliche Eigenmittelanforderung der Säule 2	1,1	1,1
Kapitalerhaltungspuffer	2,5	2,5
Antizyklischer Kapitalpuffer <sup>1</sup>	0,7	0,7
Systemrisikopuffer <sup>1</sup>	0,1	0,1
A-SRI-Kapitalpuffer	1,0	1,0
<b>Bindende Mindestanforderung für das harte Kernkapital</b>	<b>9,9</b>	<b>10,0</b>
Mindestanforderung für zusätzliches Kernkapital <sup>2</sup>	1,5	1,5
Zusätzliche Eigenmittelanforderung der Säule 2 <sup>2</sup>	0,3	0,3
<b>Bindende Mindestanforderung für das Kernkapital</b>	<b>11,8</b>	<b>11,8</b>
Mindestanforderung für das Ergänzungskapital <sup>2</sup>	2,0	2,0
Zusätzliche Eigenmittelanforderung der Säule 2 <sup>2</sup>	0,5	0,4
<b>Bindende Mindestanforderung für das Gesamtkapital</b>	<b>14,2</b>	<b>14,2</b>

<sup>1</sup> Die Höhe des antizyklischen Kapitalpuffers und des Systemrisikopuffers wird zu jedem Meldestichtag neu ermittelt. Abweichend von den übrigen ausgewiesenen Werten, die für das gesamte Geschäftsjahr gelten, sind die für das Geschäftsjahr und das Vorjahr ausgewiesenen Werte für den antizyklischen Kapitalpuffer stichtagsbezogen.

<sup>2</sup> Die Mindestanforderung beziehungsweise die zusätzliche Eigenmittelanforderung kann auch durch höherwertige Kapitalkategorien erfüllt werden.

#### Aufsichtsrechtliche Kapitalkennzahlen

Die bankaufsichtsrechtlichen **Eigenmittel** der DZ BANK Institutsgruppe beliefen sich zum 30. Juni 2025 auf insgesamt 34.532 Mio. € (31. Dezember 2024: 32.738 Mio. €). Im Vergleich zum Vorjahresultimo ist ein Anstieg der Eigenmittel um 1.794 Mio. € zu verzeichnen, der im Wesentlichen aus der Erhöhung des harten Kernkapitals um 1.426 Mio. € resultiert.

Maßgeblich für den Anstieg des **harten Kernkapitals** von 25.663 Mio. € zum 31. Dezember 2024 auf 27.089 Mio. € zum 30. Juni 2025 war der unter Berücksichtigung aller aufsichtsrechtlichen Dividenden und Abgaben ermittelte und gemäß EZB-Beschluss 2015/656 anerkannte Zwischengewinn zum Berichtsstichtag in Höhe von 879 Mio. €. Darüber hinaus erhöhte sich das harte Kernkapital aufgrund des Anstiegs des kumulierten sonstigen Ergebnisses gemäß IFRS (Other Comprehensive Income) um 276 Mio. € sowie des Wegfalls des Abzugsbetrags für den Wertberichtigungsfehlbetrag aus Beteiligungen in Höhe von 226 Mio. €. Diese Umstellung ist bedingt durch den mit der CRR-III-Einführung verbundenen Wechsel von Beteiligungen vom IRBA in den KSA.

Der Rückgang der **risikogewichteten Positionsbeträge** von 162.563 Mio. € zum 31. Dezember 2024 um 11.033 Mio. € auf 151.529 Mio. € zum 30. Juni 2025 ist im Wesentlichen auf drei Effekte zurückzuführen:

- Die risikogewichteten Positionsbeträge für das Kreditrisiko einschließlich Beteiligungen reduzierten sich um insgesamt 20.373 Mio. €. Hierfür waren im Wesentlichen methodische Änderungen aufgrund der Erstanwendung der CRR-III-Regelungen ursächlich, die durch gegenläufige Neugeschäfts- und Bestandseffekte teilweise kompensiert wurden.
- Der Anstieg der risikogewichteten Positionsbeträge des operationellen Risikos um 9.685 Mio. € ist ebenfalls auf methodische Änderungen aufgrund der Erstanwendung der CRR-III-Regelungen zurückzuführen.

- Des Weiteren reduzierten sich die für das Marktpreisrisiko ermittelten risikogewichteten Positionsbeträge um 345 Mio. €.

Die **harte Kernkapitalquote** der DZ BANK Institutsgruppe betrug zum 30. Juni 2025 17,9 Prozent und ist im Vergleich zum 31. Dezember 2024 (15,8 Prozent) um 2,1 Prozentpunkte angestiegen. Die zum Berichtsstichtag ermittelte **Kernkapitalquote** in Höhe von 20,1 Prozent hat sich gegenüber dem Wert zum 31. Dezember 2024 (17,8 Prozent) um 2,3 Prozentpunkte erhöht. Die **Gesamtkapitalquote** lag zum 30. Juni 2025 bei 22,8 Prozent. Dies entspricht einem Anstieg um 2,7 Prozentpunkte gegenüber dem Wert zum Vorjahresresultimo (20,1 Prozent). Der Anstieg der Kapitalquoten ist im Wesentlichen auf die Erhöhung des harten Kernkapitals bei gleichzeitigem Rückgang der risikogewichteten Positionsbeträge zurückzuführen.

Abb. VI.14 zeigt die aufsichtsrechtlichen Kapitalkennzahlen der DZ BANK Institutsgruppe im Überblick.

ABB. VI.14 – AUFSICHTSRECHTLICHE KAPITALKENNZAHLEN DER DZ BANK INSTITUTSGRUPPE

	30.06.2025 <sup>1</sup>	31.12.2024 <sup>2</sup>
<b>Kapital</b>		
Hartes Kernkapital (in Mio. €)	27.089	25.663
Zusätzliches Kernkapital (in Mio. €)	3.293	3.293
<b>Kernkapital (in Mio. €)</b>	<b>30.382</b>	<b>28.956</b>
Summe des Ergänzungskapitals (in Mio. €)	4.149	3.782
<b>Eigenmittel (in Mio. €)</b>	<b>34.532</b>	<b>32.738</b>
<b>Risikogewichtete Positionsbeträge</b>		
Kreditrisiko inklusive Beteiligungen (in Mio. €)	125.602	145.975
Marktpreisrisiko (in Mio. €)	5.164	5.509
Operationelles Risiko (in Mio. €)	20.763	11.078
<b>Summe (in Mio. €)</b>	<b>151.529</b>	<b>162.563</b>
<b>Kapitalquoten</b>		
Harte Kernkapitalquote (in Prozent)	17,9	15,8
Kernkapitalquote (in Prozent)	20,1	17,8
Gesamtkapitalquote (in Prozent)	22,8	20,1

<sup>1</sup> Gemäß den CRR-III-Übergangsregelungen.

<sup>2</sup> Gemäß den CRR-Übergangsregelungen in Bezug auf IFRS 9.

Die für die harte Kernkapitalquote, die Kernkapitalquote und die Gesamtkapitalquote geltenden **externen Mindestziele, internen Mindestschwellen** und **internen Beobachtungsschwellen** wurden zum 30. Juni 2025 übertroffen. Die Höhe dieser Grenzwerte ist aus Abb. VI.1 ersichtlich.

#### Leverage Ratio

Die auch als Verschuldungsquote bezeichnete **Leverage Ratio** setzt das Kernkapital in Beziehung zu ihrer Gesamttrisikopositionsmessgröße. Im Gegensatz zu den auf Modellannahmen gestützten, bonitätsabhängigen Eigenmittelanforderungen werden die einzelnen Risikopositionen bei der Ermittlung der Leverage Ratio nicht mit einem individuellen Risikogewicht versehen, sondern grundsätzlich ungewichtet in der Gesamttrisikoposition berücksichtigt. Die Gesamttrisikopositionsmessgröße setzt sich aus bilanzwirksamen Risikopositionen (ohne Derivate und Wertpapierfinanzierungsgeschäfte), Risikopositionen aus Derivaten, Risikopositionen aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften und sonstigen außerbilanziellen Risikopositionen zusammen.

Die Leverage Ratio und ihre Komponenten werden in Abb. VI.15 dargestellt.

ABB. VI.15 – LEVERAGE RATIO DER DZ BANK INSTITUTSGRUPPE

	30.06.2025	31.12.2024
Kernkapital (in Mrd. €)	30,4	29,0
Gesamtrisikopositionsmessgröße (in Mrd. €)	450,9	440,6
<b>Leverage Ratio (in Prozent)</b>	<b>6,7</b>	<b>6,6</b>

Die Leverage Ratio lag zum Berichtsstichtag oberhalb des **externen Mindestziels**, der **internen Mindestschwelle** und der **internen Beobachtungsschwelle**. Die Höhe dieser Grenzwerte ist aus Abb. VI.1 ersichtlich.

#### Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities

Die **MREL-Quote in Bezug auf die risikogewichteten Positionsbeträge** setzt das MREL-Volumen ins Verhältnis zum Total Risk Exposure Amount (risikogewichtete Positionsbeträge) der DZ BANK Institutsgruppe. Das MREL-Volumen ist die Summe der aufsichtsrechtlichen Eigenmittel der DZ BANK Institutsgruppe und der anrechenbaren externen MREL-Verbindlichkeiten der DZ BANK. Bei der **MREL-Nachrangquote in Bezug auf die risikogewichteten Positionsbeträge** werden im Zähler neben den aufsichtsrechtlichen Eigenmitteln der DZ BANK Institutsgruppe ausschließlich nachrangigen MREL-Verbindlichkeiten berücksichtigt. Der Nenner entspricht dem der MREL-Quote.

Die **MREL-Quote in Bezug auf das Leverage Ratio Exposure** setzt das MREL-Volumen ins Verhältnis zur Gesamtrisikopositionsmessgröße, die sich aus bilanziellen Aktivpositionen und außerbilanziellen Posten (inklusive Derivate) zusammensetzt, dem sogenannten Leverage Ratio Exposure der DZ BANK Institutsgruppe. Bei der **MREL-Nachrangquote in Bezug auf das Leverage Ratio Exposure** werden im Zähler neben den aufsichtsrechtlichen Eigenmitteln der DZ BANK Institutsgruppe ausschließlich nachrangige MREL-Verbindlichkeiten berücksichtigt. Der Nenner entspricht dem der MREL-Quote.

Die ermittelten MREL-Quoten gehen aus Abb. VI.16 hervor.

ABB. VI.16 – MINIMUM REQUIREMENT FOR OWN FUNDS AND ELIGIBLE LIABILITIES DER DZ BANK INSTITUTSGRUPPE

in Prozent	30.06.2025	31.12.2024
<b>MREL-Quote</b>		
in Bezug auf die risikogewichteten Positionsbeträge	40,4	36,2
in Bezug auf das Leverage Ratio Exposure	13,6	13,4
<b>MREL-Nachrangquote</b>		
in Bezug auf die risikogewichteten Positionsbeträge	33,3	29,5
in Bezug auf das Leverage Ratio Exposure	11,2	10,9

Die MREL-Nachrangquote in Bezug auf die risikogewichteten Positionsbeträge erhöhte sich zum 30. Juni 2025 gegenüber dem Vorjahresultimo um 3,8 Prozentpunkte auf 33,3 Prozent. Dementsprechend stieg auch die MREL-Quote in Bezug auf die risikogewichteten Positionsbeträge um 4,2 Prozentpunkte auf 40,4 Prozent. Maßgeblich für den Anstieg sind der Rückgang der risikogewichteten Positionsbeträge und die Zunahme des MREL-Volumens beziehungsweise des MREL-Nachrangvolumens.

Die **externen Mindestziele**, **internen Mindestschwellen** und **internen Beobachtungsschwellen** wurden zum 30. Juni 2025 übertroffen. Die Grenzwerte sowie die gemessenen Werte werden in Abb. VI.1 dargestellt.

#### 5.4.4 R+V

Die aufsichtsrechtlichen Solvenzvorschriften für Versicherungsunternehmen und Versicherungsgruppen stellen innerhalb der R+V Versicherung AG Versicherungsgruppe einen Ansatz zur Bewertung der Gesamtrisikolage dar.

Die aufsichtsrechtliche Risikotragfähigkeit wird durch das Verhältnis der auf Gruppenebene anrechnungsfähigen Eigenmittel zu den aus der Geschäftstätigkeit resultierenden Risiken abgebildet. Die Entwicklung der aufsichtsrechtlichen Risikotragfähigkeit aller Einzelunternehmen und der R+V wird mindestens quartalsweise analysiert.

Abb. VI.17 zeigt die Bedeckung der Solvabilitätsanforderungen mit aufsichtsrechtlich zulässigen Eigenmitteln.

ABB. VI.17 – AUFSICHTSRECHTLICHE CAPITALADÄQUANZ DER R+V

	30.06.2025	31.12.2024 <sup>1</sup>
Eigenmittel (in Mio. €)	15.047	14.619
Solvabilitätsanforderungen (in Mio. €)	8.511	8.477
<b>Bedeckungssatz (in Prozent)</b>	<b>176,8</b>	<b>172,5</b>

<sup>1</sup> Endgültige Werte. Im Risikobericht 2024 wurden vorläufige Werte ausgewiesen.

Für die R+V wurde zum 30. Juni 2025 eine **aufsichtsrechtliche Risikotragfähigkeit** in Höhe von 176,8 Prozent ermittelt. Der endgültige Wert zum 31. Dezember 2024 belief sich auf 172,5 Prozent (im Risikobericht 2024 ausgewiesener vorläufiger Wert: 168,5 Prozent). Der Bedeckungssatz lag damit oberhalb des gegenüber dem Vorjahr unveränderten externen Mindestziels in Höhe von 100,0 Prozent.

Die im Rahmen der internen Planung angewendeten Projektionsrechnungen ergeben, dass die Solvabilitätsquote der R+V Versicherung AG Versicherungsgruppe auch zum 31. Dezember 2025 oberhalb der Solvabilitätsanforderung liegen wird.

## Sektor Bank

### 6 Kreditrisiko

#### 6.1 Kreditvolumen des gesamten Kreditportfolios

##### 6.1.1 Assetklassenstruktur des Kreditportfolios

Gegenstand der Vorstandsberichterstattung über Kreditrisikokonzentrationen ist unter anderem eine Darstellung des Kreditportfolios nach sogenannten Assetklassen. Dazu wird das Kreditportfolio anhand von Merkmalen wie Wirtschaftszweigschlüssel zur Abbildung von Branchen, Produktart und zur Bonitätseinstufung verwendetem Ratingverfahren in geschäftsnahe, homogene Segmente unterteilt. Die Merkmale werden so ausgewählt, dass die Segmente einheitlichen Risikofaktoren unterliegen.

Zur Erfüllung ihrer Aufgabe als Zentralbank für die Genossenschaftliche FinanzGruppe stellt die DZ BANK Finanzierungsmittel für die Unternehmen des Sektors Bank und für die Genossenschaftsbanken bereit. Daher entfällt auf die der Assetklasse Verbundunternehmen zugeordneten Genossenschaftsbanken auch eine der größten Forderungspositionen im Kreditportfolio der Gruppe.

Des Weiteren begleitet die DZ BANK die Genossenschaftsbanken bei größeren Finanzierungen von Firmenkunden. Engagements mit Firmenkunden umfassen das Geschäft mit gewerblichen Kunden, die vor allem den Assetklassen Corporates und Asset-based Lending/Projektfinanzierung zugeordnet werden. Das aus dem Firmenkundenkreditgeschäft resultierende Konsortialgeschäft, das Direktgeschäft der DZ BANK, das Immobilienkreditgeschäft der DZ HYP und der BSH sowie das Kommunalkreditgeschäft der DZ HYP bestimmen die Zusammensetzung der Assetklassen des restlichen Portfolios.

In der ersten Hälfte des Geschäftsjahres war ein Anstieg des gesamten Kreditvolumens um 0,3 Prozent von 486,1 Mrd. € zum 31. Dezember 2024 auf 487,5 Mrd. € zum 30. Juni 2025 zu verzeichnen.

Das Kreditvolumen war zum 30. Juni 2025 mit einem Anteil von 39 Prozent (31. Dezember 2024: 40 Prozent) durch eine hohe Konzentration im Finanzsektor geprägt. Der Finanzsektor setzt sich aus Verbundunternehmen (Genossenschaftsbanken) und Financials (überwiegend Banken anderer Sektoren der Kreditwirtschaft und sonstige Finanzinstitutionen) zusammen.

Die Aufteilung des Kreditportfolios nach Assetklassen geht aus Abb. VI.18 hervor.

ABB. VI.18 – SEKTOR BANK: KREDITVOLUMEN NACH ASSETKLASSEN

in Mrd. €	30.06.2025	31.12.2024
Verbundunternehmen <sup>1</sup>	140,2	143,4
Financials	48,9	48,7
Corporates <sup>2</sup>	86,5	84,5
Asset-based Lending/Projektfinanzierung	14,4	13,6
Öffentliche Hand	47,8	45,2
Immobilien (gewerbliche und private Kunden)	118,4	118,6
Privatkundengeschäft (ohne Immobilienkunden)	18,8	18,3
Asset-backed Securities und Asset-backed Commercial Papers	11,9	12,3
Sonstige	0,7	1,5
<b>Summe</b>	<b>487,5</b>	<b>486,1</b>

<sup>1</sup> Genossenschaftsbanken.

<sup>2</sup> Inklusiv Warengenossenschaften.

### 6.1.2 Geografische Struktur des Kreditportfolios (ohne Deutschland)

In Abb. VI.19 wird die nach Ländergruppen gegliederte geografische Verteilung des Kreditportfolios dargestellt. In Deutschland ansässige Adressen werden dabei nicht berücksichtigt. Für die Ländergruppenzuordnung ist das Land maßgeblich, in dem das wirtschaftliche Risiko liegt. Zum 30. Juni 2025 konzentrierten sich die Ausleihungen außerhalb Deutschlands nahezu unverändert gegenüber dem Vorjahresresultimo mit 68 Prozent (31. Dezember 2024: 67 Prozent) auf Europa.

ABB. VI.19 – SEKTOR BANK: KREDITVOLUMEN NACH LÄNDERGRUPPEN

in Mrd. €	30.06.2025	31.12.2024
Europa	61,4	60,8
davon: Eurozone	40,0	38,6
Nordamerika	14,8	16,1
Zentralamerika	0,2	0,2
Südamerika	0,9	1,1
Asien	9,1	8,9
Afrika	1,4	1,2
Sonstige	1,9	2,0
<b>Summe</b>	<b>89,6</b>	<b>90,3</b>

### 6.1.3 Bonitätsstruktur des Kreditportfolios

Zum Berichtsstichtag belief sich der Anteil der Ratingklassen 1A bis 3A (Investment Grade) am Gesamtkreditvolumen unverändert gegenüber dem Vorjahresresultimo auf 88 Prozent. Ebenso unverändert lag der Anteil des Kreditvolumens der Ratingklassen 3B bis 4E (Non-Investment Grade) bei 10 Prozent. Die durch die Ratingklassen 5A bis 5E repräsentierten ausgefallenen Forderungen reduzierten sich zum 30. Juni 2025 um 0,1 Mrd. € auf 5,4 Mrd. € (31. Dezember 2024: 5,5 Mrd. €). Sie hatten damit einen Anteil von unverändert 1 Prozent am gesamten Kreditvolumen.

Abb. VI.20 zeigt das Kreditvolumen nach den Ratingklassen der VR-Rating-Masterskala.

ABB. VI.20 – SEKTOR BANK: KREDITVOLUMEN NACH INTERNEN RATINGKLASSEN

in Mrd. €		30.06.2025	31.12.2024
Investment Grade	1A	43,4	43,0
	1B	7,0	5,7
	1C	157,8	158,4
	1D	18,5	19,6
	1E	20,2	21,9
	2A	23,3	21,3
	2B	34,7	30,1
	2C	32,0	34,7
	2D	32,4	33,7
	2E	35,9	37,5
	3A	23,1	23,1
Non-Investment Grade	3B	16,3	14,6
	3C	11,4	11,1
	3D	8,2	8,1
	3E	5,4	5,7
	4A	3,6	3,2
	4B	2,7	2,5
	4C	1,3	1,3
	4D	0,3	0,3
4E	2,0	2,1	
Default		5,4	5,5
Nicht geratet		2,4	2,5
<b>Summe</b>		<b>487,5</b>	<b>486,1</b>

### 6.1.4 Besichertes Kreditvolumen

Im **klassischen Kreditgeschäft** ist das Kreditvolumen eine Bruttogröße, bei der Sicherheiten nicht angerechnet werden. Das unbesicherte Kreditvolumen wird entsprechend als Kreditvolumen abzüglich der erhaltenen Sicherheiten definiert. Im **Derivate- und Geldmarktgeschäft** liegen zusätzlich zu den bereits im Kreditvolumen berücksichtigten risikomindernden Effekten aus Netting-Vereinbarungen und Besicherungsanhängen nur vergleichsweise geringe Sicherheitenwerte vor. Im **Wertpapiergeschäft** werden über die bereits angerechneten Sicherungsmaßnahmen hinaus grundsätzlich keine weiteren Besicherungen vorgenommen. Daher werden Wertpapiergeschäfte bei der Darstellung des besicherten Kreditvolumens nicht berücksichtigt.

Die Verteilung der Sicherungswerte auf die Sicherheitenarten wird in Abb. VI.21 dargestellt.

Die Summe der Sicherungswerte reduzierte sich von 131,4 Mrd. € zum 31. Dezember 2024 auf 129,7 Mrd. € zum 30. Juni 2025. Die Besicherungsquote betrug zum Berichtsstichtag 32,4 Prozent (Vorjahresresultimo: 32,7 Prozent).

ABB. VI.21 – SEKTOR BANK: SICHERUNGSWERTE NACH SICHERHEITENARTEN

in Mrd. €	30.06.2025	31.12.2024
Bürgschaften, Garantien, Risikounterbeteiligungen	6,9	6,9
Kreditversicherungen	6,5	6,6
Grundschulden, Hypotheken, Registerpfandrechte	112,2	113,3
Sicherungsübereignungen, Zessionen, Verpfändung von Forderungen	1,7	1,8
Finanzielle Sicherheiten	2,1	2,5
Sonstige Sicherheiten	0,3	0,3
<b>Summe Sicherungswerte</b>	<b>129,7</b>	<b>131,4</b>
Kreditvolumen	399,9	402,2
<b>Unbesichertes Kreditvolumen</b>	<b>270,2</b>	<b>270,8</b>
<b>Besicherungsquote (in Prozent)</b>	<b>32,4</b>	<b>32,7</b>

## 6.2 Kreditportfolios mit besonderer Betroffenheit von negativen gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen

Im Folgenden wird das Kreditvolumen jener Kreditportfolios dargestellt, bei denen die Auswirkungen negativer gesamtwirtschaftlicher Entwicklungen in stärkerem Ausmaß als für das sonstige Kreditportfolio spürbar waren.

### 6.2.1 Auswirkungen der US-Zollpolitik

Die in Kapitel VI.3 dargestellten handelspolitischen Entscheidungen der Vereinigten Staaten, insbesondere im Bereich der Zollpolitik, beeinflussen die globalen Finanzmärkte und Lieferketten. Zollerhöhungen oder Änderungen bestehender Handelsabkommen können die Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen beeinträchtigen und zu Absatzrückgängen führen.

Das Kreditportfolio des Sektors Bank ist durch eine diversifizierte Kundenstruktur gekennzeichnet. Bei den am stärksten durch die US-Handelspolitik betroffenen Kunden handelt es sich um wenige Unternehmen, die voraussichtlich mit den Herausforderungen volatiler Marktbedingungen umgehen können. Daher besteht aktuell kein Anlass zur Anpassung der Kreditrisikosteuerung. Die Auswirkungen der US-Handelspolitik auf die globalen Märkte und Lieferketten sowie die indirekten Effekte auf weitere Kreditnehmer werden von der DZ BANK überwacht.

### 6.2.2 Strukturwandel in der Automobilbranche

Die Automobilbranche befindet sich seit einigen Jahren in einer Transformationsphase und ist im Vergleich zu anderen Branchen durch niedrige Ertragsmargen und hohe Kapitalintensität bei gleichzeitig langfristigen Investitionszyklen geprägt. Die Transformation umfasst vor allem den schrittweisen Wandel von Verbrenner-technologien zu alternativen Antriebsformen, insbesondere zur Elektromobilität. Zusätzlich sind in den letzten Jahren neben den etablierten großen Anbietern im Bereich der Elektromobilität neue Hersteller, vor allem aus China, nach vorne gerückt, die nicht nur in ihren Heimatmärkten hohe Marktanteile erzielen, sondern inzwischen auch international in Erscheinung treten. Das setzt vor allem deutsche Automobilhersteller unter Druck und hat umfangreiche Kostensenkungsprogramme ausgelöst. Auch die langfristigen Entwicklungen in den Bereichen Digitalisierung und Assistenzsysteme beziehungsweise autonomes Fahren werden ein immer bedeutenderer Teil der Branchen-transformation. Diese Entwicklungen halten den Transformationsdruck in der Branche unverändert sehr hoch.

Die Automobilbranche zeigt weiterhin eine schwache Entwicklung in den Hauptmärkten Europa und Nordamerika und zunehmend auch in China. Zudem wird die globale Automobilbranche durch die geopolitischen Spannungen, die bereits beschlossenen Zölle und mögliche handelspolitische Konflikte belastet. Dazu zählt auch das Risiko einer Unterbrechung von Lieferketten aufgrund möglicher weitergehender Ausfuhrstopps von Seltenen Erden aus China. Das würde insbesondere die Produktion von Elektrofahrzeugen stark belasten. Der Ausblick für das verbleibende Geschäftsjahr 2025 bleibt aufgrund dessen verhalten. Auf mittlere Sicht ist daher eine schwächere Entwicklung, insbesondere bei deutschen und europäischen Automobilherstellern, zu erwarten.

Das Automobilfinanzierungsportfolio des Sektors Bank liegt weit überwiegend in der **DZ BANK** und umfasste zum 30. Juni 2025 ein Kreditvolumen von 4,7 Mrd. € (31. Dezember 2024: 5,5 Mrd. €). In diesem Portfolio sind auch die Finanzierungen von Automobilzulieferern enthalten, die im Kapitel VI.6.4.2 gesondert analysiert werden. Der Rückgang des Kreditvolumens im Vergleich zum Vorjahresultimo ist in erster Linie auf eine differenziertere Portfolioabgrenzung bei der DZ BANK zurückzuführen. Dieser Effekt beläuft sich auf etwa 0,5 Mrd. €.

### 6.2.3 Gewerbliche Immobilienfinanzierungen

#### Geschäftsmodell und gesamtwirtschaftliche Risiken

Innerhalb des Sektors Bank finanziert insbesondere die **DZ HYP** im Rahmen ihres Kreditgeschäfts mit Corporates unter anderem Hotels, Büroimmobilien, Warenhäuser und Shopping-Center sowie innerstädtische Geschäftshäuser mit überwiegender Handelsnutzung außerhalb des täglichen Bedarfs (Handelssegment). Die Finanzierungen der DZ HYP erstrecken sich außerdem auf Bauträger und Projektentwickler sowie auf Ankäufe von Grundstücken mit Hochbaukonzept.

Diese Assetklassen sind seit mehreren Jahren durch wechselnde allgemeine und spezifische Unsicherheiten belastet. Zwar hat sich die Preisentwicklung für Gewerbeimmobilien in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres weiter stabilisiert und das Mietniveau ist bei allen Objektarten in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres grundsätzlich gestiegen, jedoch lagen die Transaktionen von Gewerbeimmobilien in der ersten Geschäftsjahreshälfte leicht unter dem Niveau des Vorjahres. Besonders im zweiten Quartal war die Nachfrage nach Gewerbeimmobilien zurückhaltend. Die gewerbliche Immobilienfinanzierung ist weiterhin von einer verhaltenen konjunkturellen Entwicklung, einem Anstieg der Unternehmensinsolvenzen sowie einem nach wie vor niedrigen Geschäfts- und Konsumklima geprägt, auch wenn ein positiver Stimmungstrend zu verzeichnen ist. Der Immobilienmarkt steht weiterhin unter dem Einfluss globaler Krisen und geopolitischer Unsicherheiten. Zudem sind die Immobilienmärkte durch das vergleichsweise hohe Zinsniveau und die damit verbundenen erhöhten Finanzierungskosten unverändert belastet.

Die betroffenen Portfolios haben sich bisher als krisenresistent und ohne systematische Auffälligkeiten gezeigt. Obwohl die einer intensiven Überwachung unterliegenden Engagements mit erhöhtem Risikogehalt im Laufe der ersten Hälfte des Geschäftsjahres weiter angestiegen sind, bleiben diese Kredite auf einem moderaten Niveau. Darüber hinaus konnten kritische Engagements aufgrund von Stabilisierungen der Geschäftspartner oder Restrukturierung der Portfolios oftmals wieder in die normale Betreuung zurückgeführt werden. Unterstützend wirken dabei insbesondere die bereits in den Vorjahren etablierten erhöhten Anforderungen an die Werthaltigkeit und die Cashflow-Leistungsfähigkeit der finanzierten Immobilien.

Unabhängig davon verbleiben aufgrund der für die gewerblichen Immobilienfinanzierungen relevanten Risikofaktoren weitere Unsicherheiten insbesondere in Bezug auf die Realisierbarkeit von wirtschaftlich hinreichenden Mieten und Kaufpreisen. Dies könnte weiterhin negative Auswirkungen sowohl auf die Cashflows als auch auf Investitionen und Marktwerte im weiteren Geschäftsjahr haben. Zur Erreichung eines Normalniveaus sind insbesondere ein nachhaltig stabiles Zinsniveau sowie eine deutliche und nachhaltige Erholung der Konjunktur und des gesamtwirtschaftlichen Klimas notwendig.

#### Spezifische Risiken der Finanzierungssegmente

**Hotels** zeigen mittlerweile über einen längeren Zeitraum eine signifikant positive Entwicklung. Die Auslastung ist weitgehend stabil und bewegt sich auf einem hohen Niveau. Nahezu alle Hotelsegmente und -kategorien konnten in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres steigende Zimmerpreise sowie Umsatzzuwächse verzeichnen. Der Ausblick für die zweite Hälfte des Geschäftsjahres ist positiv. Trotz anhaltender Herausforderungen durch den Mangel an Fachpersonal sowie des weiterhin bestehenden Kosten- und Wettbewerbsdrucks werden Hotels insgesamt nicht mehr als risikoerhöhte Position erachtet.

Bei **Büroimmobilien** bestehen weiterhin Unsicherheiten in Bezug auf die künftigen Wünsche der Nutzer und deren Flächenbedarf in einer veränderten Arbeitswelt, die durch neue Raumkonzepte und mobile Arbeit geprägt ist. Perspektivisch zeichnet sich ein geringerer Flächenbedarf ab, wobei sich die Nachfrage zunehmend auf

moderne und hochwertige Flächen in den Innenstädten oder an gut erreichbaren Standorten mit hoher Serviceinfrastruktur fokussiert. Belastend wirkt darüber hinaus die fortgesetzt schwache wirtschaftliche Entwicklung, die zu einem Rückgang der Nachfrage nach Büroflächen führt. Viele Unternehmen stellen daher ihre Wachstums- und Investitionsentscheidungen noch zurück. Positive Impulse ergeben sich aus der leichten Erholung der Kapitalwerte sowie aus den weiterhin stabilen Neuvertragsmieten, die einen moderaten Aufwärtstrend erkennen lassen.

Auf den Vermietungsmärkten für **Warenhäuser, Shopping-Center und innerstädtische Geschäftshäuser mit überwiegender Handelsnutzung** außerhalb des täglichen Bedarfs war während der ersten Hälfte des Geschäftsjahres eine fortschreitende Erholung zu beobachten, die von der positiven Entwicklung der Neuvertragsmieten und einem stärkeren Mietflächenumsatz in den ersten Monaten des Geschäftsjahres getragen wurde. Die Kapitalwerte von Einzelhandelsimmobilien sind in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres erstmals seit mehreren Jahren wieder gestiegen. Weiterhin ist eine klare Fokussierung auf Top-Lagen, kleinere Flächeneinheiten, Mixed-Use-Konzepte sowie alternative Mietermodelle zu beobachten. Die preis- und kalenderbereinigten Einzelhandelsumsätze lagen zum Berichtsstichtag nur geringfügig über dem Vorjahresniveau und verzeichneten zuletzt im Monatsvergleich einen Rückgang. Es bleibt abzuwarten, ob sich das zuletzt leicht verbesserte Konsumklima und die allgemeine positive wirtschaftliche Entwicklung in der zweiten Geschäftsjahreshälfte fortsetzen werden.

Der Transaktionsmarkt für Finanzierungen mit Baurisiken war in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres insgesamt unverändert angespannt und von einer fortgesetzten Zurückhaltung der Marktteilnehmer geprägt. Spürbare positive Impulse blieben bisher aus. Weiterhin waren Verzögerungen bei der Vermietung und dem Verkauf von Immobilien zu beobachten. Es bestehen jedoch erste Anzeichen für eine vorsichtige positive Trendwende.

Bei den **Bauträgermaßnahmen** waren weiter positive Tendenzen insbesondere im Bereich der privaten Eigen- und Fremdnutzung erkennbar. Der Markt für **Projektentwicklungen** blieb in der ersten Geschäftsjahreshälfte unverändert angespannt. Insbesondere bei Büroimmobilien bleibt die Vermietung herausfordernd. Während bei fortgeschrittenen Projekten zunehmend Ausstiege zu hinreichenden Preisen realisiert werden konnten, ist die Lage bei noch nicht begonnenen Bauvorhaben aufgrund verzögerter Baugenehmigungen, gestiegener Baukosten und erschwerter Ausstiege aus Projekten weiterhin schwierig. Zudem belasten die in der Planungsphase gestiegenen Zinsen die Bauvorhaben. Hiervon sind insbesondere die **Grundstücksankaufsfinanzierungen** der DZ HYP betroffen.

#### Kreditvolumen nach Finanzierungssegmenten

Das in Abb. VI.18 dargestellte, von den Unternehmen des Sektors Bank an die Assetklasse Immobilien ausgereichte Kreditvolumen belief sich zum 30. Juni 2025 auf insgesamt 118,4 Mrd. € (31. Dezember 2024: 118,6 Mrd. €). Davon entfielen zum Berichtsstichtag 45,5 Mrd. € (31. Dezember 2024: 46,0 Mrd. €) auf die in der DZ HYP gebündelten gewerblichen Immobilienfinanzierungen. Das Kreditvolumen in den von negativen gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen besonders betroffenen Segmenten gewerblicher Finanzierungen der DZ HYP stellte sich zum 30. Juni 2025 wie folgt dar (in Klammern jeweils die Werte zum 31. Dezember 2024):

- Büroimmobilienfinanzierungen: 14,9 Mrd. € (14,6 Mrd. €)
- Warenhausfinanzierungen: 0,4 Mrd. € (0,4 Mrd. €)
- Shopping-Center-Finanzierungen: 2,4 Mrd. € (2,5 Mrd. €)
- innerstädtische Geschäftshäuser mit überwiegender Handelsnutzung außerhalb des täglichen Bedarfs: 0,7 Mrd. € (0,8 Mrd. €)
- Finanzierungen von Bauträgern und Projektentwicklern sowie Grundstücksankaufsfinanzierungen: 5,6 Mrd. € (5,8 Mrd. €)

Die Finanzierungen von Bauträgern und Projektentwicklern sowie die Grundstücksankaufsfinanzierungen beinhalten auch Teile weiterer zuvor genannter Finanzierungssegmente. Dabei handelt es sich insbesondere um die Finanzierung von Büroimmobilien mit einem Volumen zum 30. Juni 2025 von 2,4 Mrd. € (31. Dezember 2024: 2,5 Mrd. €).

#### 6.2.4 Finanzierungen des Konsumentenkreditgeschäfts

Die in Kapitel VI.5.2 des Risikoberichts 2024 dargestellten gesamtwirtschaftlichen Risikofaktoren haben weiterhin Auswirkungen auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit privater Kunden. Dies zeigt sich insbesondere im Konsumentenkreditgeschäft der **TeamBank**. Einzelne Risikokennzahlen und -indikatoren haben sich in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres weiter verschlechtert. Unter anderem hat dies zu einem Anstieg der notleidenden Kredite geführt.

Das Kreditvolumen der von der TeamBank ausgereichten Konsumentenkredite belief sich zum 30. Juni 2025 unverändert gegenüber dem Vorjahresresultimo auf 14,1 Mrd. €.

#### 6.2.5 Finanzierungen für Corporates

Darüber hinaus wirkt sich die verschlechterte gesamtwirtschaftliche Situation zunehmend auch auf Finanzierungen kleinerer und mittlerer Unternehmen der **VR Smart Finanz** aus. Einzelne Risikokennzahlen und -indikatoren haben sich in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres verschlechtert. Dies führte zu einem Anstieg der notleidenden Kredite.

Das Kreditvolumen der von der VR Smart Finanz ausgereichten Finanzierungen an Corporates belief sich zum 30. Juni 2025 auf 3,6 Mrd. € (31. Dezember 2024: 3,5 Mrd. €).

### 6.3 Kreditportfolios mit besonderer Betroffenheit von geopolitischen Spannungen

Im Folgenden wird das Kreditvolumen jener Kreditportfolios dargestellt, bei denen die Auswirkungen akuter globaler Krisen in stärkerem Ausmaß als für das sonstige Kreditportfolio spürbar waren. Diese Kredite setzten sich überwiegend aus kurzlaufenden Handelsfinanzierungen, aus durch Export Credit Agencies besicherten Projektfinanzierungen sowie aus syndizierten Bankkrediten zusammen.

Das insgesamt von globalen Krisen betroffene Kreditvolumen belief sich zum 30. Juni 2025 auf 4.821 Mio. € (31. Dezember 2024: 4.613 Mio. €). Dies entspricht einem gegenüber dem Vorjahresresultimo unveränderten Anteil am gesamten Kreditvolumen des Sektors Bank von 1 Prozent.

Die Verteilung des Kreditvolumens auf die von den verschiedenen Krisen betroffenen Länder geht aus Abb. VI.22 hervor.

ABB. VI.22 – SEKTOR BANK: KREDITVOLUMEN IN REGIONEN MIT BESONDERER BETROFFENHEIT VON GEOPOLITISCHEN SPANNUNGEN

in Mio. €	30.06.2025	31.12.2024
<b>Kreditvolumen in den vom Ukrainekrieg unmittelbar betroffenen Ländern<sup>1</sup></b>	<b>507</b>	650
davon unbesichert: Belarus	1	1
davon unbesichert: Russland	87	86
<b>Kreditvolumen in den vom Konflikt im Nahen Osten betroffenen Ländern</b>	<b>2.550</b>	2.416
davon unbesichert: Ägypten	63	13
davon unbesichert: Irak	6	2
davon unbesichert: Israel	16	1
davon unbesichert: Saudi-Arabien	253	143
davon unbesichert: Türkei	436	504
<b>Kreditvolumen in den von Spannungen im Südchinesischen Meer unmittelbar betroffenen Regionen</b>	<b>1.764</b>	1.547
davon unbesichert: China	1.352	1.146
davon unbesichert: Taiwan	151	92
<b>Summe</b>	<b>4.821</b>	4.613
davon unbesichertes Kreditvolumen	2.364	1.989

<sup>1</sup> Die Unternehmen des Sektors Bank hatten zum 30. Juni 2025 und zum 31. Dezember 2024 keine unbesicherten Kredite an in der Ukraine ansässige Kreditnehmer ausgereicht.

## 6.4 Kreditportfolios mit erhöhtem Risikogehalt

Aufgrund ihrer Bedeutung für die Risikolage wird das Kreditvolumen der Kreditportfolios mit erhöhtem Risikogehalt einer gesonderten Betrachtung unterzogen.

### 6.4.1 Finanzierung des Kreuzfahrtschiffbaus

Die Auslastung des Kreuzfahrtschiffbaus bei den von der **DZ BANK** finanzierten Werften ist aufgrund der starken Nachfrage bis in das Jahr 2029 weitgehend sichergestellt. Gleichwohl ist die Bonität der Werften aufgrund weiterhin nicht gelöster struktureller Herausforderungen nach wie vor schwach. Die wirtschaftlichen Verhältnisse der Unternehmen haben sich noch nicht ausreichend stabilisiert und die weiteren Aussichten sind mit Unsicherheiten behaftet.

Das Kreditvolumen aus der Finanzierung des Kreuzfahrtschiffbaus betrifft ausschließlich die DZ BANK und lag zum 30. Juni 2025 bei 423 Mio. € (31. Dezember 2024: 422 Mio. €). Zum 30. Juni 2025 bestanden Sicherheiten in Höhe von 370 Mio. € (31. Dezember 2024: 354 Mio. €). Die Sicherheiten bestanden zum Berichtsstichtag im Wesentlichen aus Exportkreditversicherungen in Höhe von 184 Mio. € (31. Dezember 2024: 177 Mio. €) sowie unverändert in Höhe von 152 Mio. € aus sonstigen Absicherungen der öffentlichen Hand.

### 6.4.2 Finanzierung von Automobilzulieferern

Neben den im Kapitel VI.6.2.2 genannten Entwicklungen, die für die Automobilbranche insgesamt gelten, bleiben die Branchenbedingungen insbesondere für Automobilzulieferer in Deutschland herausfordernd.

Die Automobilzulieferindustrie weist unverändert einen historisch hohen Kapitalbedarf auf und steht weiterhin unter hohem Margendruck. Hinzu kommt, dass die Wettbewerbsposition der Automobilzulieferer gegenüber den Automobilherstellern vergleichsweise schwach ist. Maßgeblich für die wirtschaftliche Entwicklung der Zulieferindustrie sind vor allem die produzierten Mengen an Fahrzeugen, die in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres aufgrund der weltweit schwachen Nachfrage insgesamt stagnierten. Dies spiegelt sich auch in den aktuellen Prognosen bis in das Jahr 2026 wider. Die aktuellen Unsicherheiten hinsichtlich Zöllen und der Verfügbarkeit von Seltenen Erden können die Erwartung noch weiter belasten.

Die großen und global aufgestellten Zulieferer werden aufgrund ihrer Technologie- und Entwicklungskompetenz weiterhin bevorzugter Partner der globalen Automobilhersteller sein. Sie stehen allerdings im zunehmenden Wettbewerb mit neuen Marktteilnehmern, die insbesondere die fortschreitenden Entwicklungen in den Bereichen Assistenzsysteme und Digitalisierung besetzen und damit zu Lasten der etablierten Zulieferer einen wachsenden Anteil an der Wertschöpfung gewinnen werden. In den nächsten Jahren werden Wachstumsimpulse vor allem aus Asien, in abgeschwächtem Umfang aber auch aus den Märkten in Nordamerika erwartet. Sowohl die Unsicherheiten hinsichtlich zukünftiger Antriebsformen und Fahrzeugkonzepte als auch die zu erwartenden geopolitischen Spannungen und Zölle werden den Markt und damit die Zulieferer und deren Transformation vermutlich nachhaltig belasten. Zudem ist davon auszugehen, dass auch die Kostensenkungsprogramme der europäischen Automobilhersteller die Ertragslage der Zulieferer beeinträchtigen werden.

Die der Assetklasse Corporates zugeordneten Finanzierungen von Unternehmungen der Automobilzuliefererbranche betreffen innerhalb des Sektors Bank weit überwiegend die **DZ BANK** und betragen zum 30. Juni 2025 2.701 Mio. € (31. Dezember 2024: 2.887 Mio. €).

### 6.4.3 Finanzierung von Kreditnehmern der Branche Bekleidung und Textil

Die Bekleidungs- und Textilbranche ist ein konjunktur- und inflationsabhängiger Industriezweig mit einer hohen Anzahl an Insolvenzen. Die Konsumschwäche im Handel hält weiter an. Auch im bislang robusten gehobenen Preis- und Luxussegment sowie im Onlinehandel sind aktuell rückläufige beziehungsweise stagnierende Umsätze zu beobachten. Lohnerhöhungen, hohe Energiekosten und Inflation sind von den Händlern derzeit noch nicht vollständig eingepreist, was zum Teil zu Lasten der Marge geht.

Die Bekleidungs- und Textilbranche ist weitestgehend abhängig von der Warenbeschaffung aus Asien. Nach Angriffen der Huthi-Rebellen im Roten Meer und Unruhen in Bangladesch im Vorjahr sind die Lieferketten derzeit

wieder intakt. Aufgrund der anhaltenden Unsicherheiten hinsichtlich der Lieferketten und der Auswirkungen der US-Zollpolitik bleibt die Beschaffung jedoch teuer und eine höhere Bevorratung ist notwendig.

Innerhalb des Sektors Bank liegt der Schwerpunkt der Kreditengagements in der Bekleidungs- und Textilbranche bei der **DZ BANK**. Das betroffene Kreditvolumen im Sektor Bank belief sich zum 30. Juni 2025 auf 2.203 Mio. € (31. Dezember 2024: 1.718 Mio. €). Der Anstieg gegenüber dem Vorjahresresultimo ist im Wesentlichen auf Geschäftsausweitungen bei Kunden mit guter Bonitätseinstufung zurückzuführen.

#### 6.4.4 Finanzierung von Kreditnehmern der Baubranche und von Baumärkten

Aufgrund der überdurchschnittlichen, spätzyklischen Konjunkturabhängigkeit und einer hohen Wettbewerbsintensität sind die Baubranche und die Baumärkte seit geraumer Zeit mehreren negativen Einflussfaktoren ausgesetzt.

Im Vorjahr war die Zahl der erteilten Wohnbaugenehmigungen so gering wie seit dem Jahr 2010 nicht mehr. Die Baugenehmigungen waren bereits seit April 2022 durchgängig gesunken. Hohe Materialkosten und teure Finanzierungsparameter führen zu steigenden Baupreisen und belasteten die Nachfrage auch in den wohnbaunahen Subbranchen. Hingegen ist seit Dezember 2024 eine moderate Zunahme des Auftragseingangs zu verzeichnen. Die prognostizierte Auftragslage für das gesamte Bauhauptgewerbe zeigt sich im Vergleich zum Vorjahr freundlicher, eine tatsächliche Trendumkehr bleibt aber noch abzuwarten. Insgesamt ist die Kapazitätsauslastung im Bausegment weiterhin gering. Internationale oder mindestens deutschlandweit tätige Unternehmen, die möglichst breit über alle Bereiche der Baubranche diversifiziert sind und gegebenenfalls auch auf Auslandsmärkten aktiv sind, befinden sich in einer vergleichsweise besseren Position.

Der öffentliche Bau erwartet Impulse aus dem Sondervermögen Infrastruktur, wenngleich die vorläufige Haushaltsführung des Bundes aktuell hemmend wirkt. Konkrete Aufträge aus dem Sondervermögen Infrastruktur werden nicht vor dem Jahr 2026 beziehungsweise 2027 erwartet. Aufgrund des anhaltenden Fachkräftemangels wird die Umsetzung der Aufträge wohl nur schrittweise erfolgen können.

Im Baumarktbereich agieren die Kunden bei baunahen, höherpreisigen Heimwerkerprojekten nach wie vor zurückhaltend. Hier wirken sich insbesondere die eingetrübte Konjunktur und die Abhängigkeit von der Baubranche negativ aus. In den konsumnahen Bereichen hat sich die Stimmung der Konsumenten hingegen verbessert. Durch Sortimentsanpassungen, Kostensenkungen und Nachverhandlungen mit den Lieferanten konnten die Gewinnmargen leicht erhöht werden.

Das Kreditvolumen dieses Portfolios entfällt zum überwiegenden Teil auf die **DZ BANK**. Im Sektor Bank bestanden zum 30. Juni 2025 insgesamt Forderungen in Höhe von 6.818 Mio. € (31. Dezember 2024: 6.630 Mio. €).

## 6.5 Intensiv überwacht und notleidendes Kreditvolumen

### 6.5.1 Intensiv überwachte Kredite und Forborne Exposure

Abb. VI.23 zeigt das auf den drei Überwachungslisten – **Yellow List**, **Watch List** und **Default List** – geführte Kreditvolumen sowie das in diese Listen eingegliederte Forborne Exposure. Darüber hinaus wird in der Tabelle das außerhalb der Intensivbetreuung gesteuerte Forborne Exposure dargestellt.

Das **intensiv überwachte Kreditvolumen** hat sich zum 30. Juni 2025 gegenüber dem Vorjahresresultimo um 2 Prozent auf 15.404 Mio. € (31. Dezember 2024: 15.029 Mio. €) erhöht.

Für das **Forborne Exposure** war ein Anstieg von 4.186 Mio. € zum 31. Dezember 2024 auf 4.523 Mio. € zum 30. Juni 2025 zu verzeichnen, der im Wesentlichen auf eine Erhöhung des Forborne Exposures bei der DZ HYP zurückzuführen ist.

ABB. VI.23 – SEKTOR BANK: INTENSIV ÜBERWACHTES KREDITVOLUMEN UND FORBORNE EXPOSURE

in Mio. €	30.06.2025	31.12.2024
<b>Kreditvolumen der Yellow List</b>	<b>4.732</b>	4.842
davon: Forborne Exposure	106	152
<b>Kreditvolumen der Watch List</b>	<b>5.264</b>	4.712
davon: Forborne Exposure	1.369	1.068
<b>Kreditvolumen der Default List</b>	<b>5.408</b>	5.475
davon: Forborne Exposure	2.827	2.759
<b>Summe des Kreditvolumens auf Überwachungslisten</b>	<b>15.404</b>	15.029
davon: Forborne Exposure	4.303	3.979
<b>Forborne Exposure außerhalb der Überwachungslisten</b>	<b>220</b>	207
<b>Summe Forborne Exposure</b>	<b>4.523</b>	4.186

### 6.5.2 Notleidende Kredite

Das Volumen notleidender Kredite (Non-performing Loans, NPL) hat sich von 5.475 Mio. € zum 31. Dezember 2024 auf 5.408 Mio. € zum 30. Juni 2025 reduziert. Die NPL-Quote beträgt unverändert gegenüber dem Vorjahresresultimo 1,1 Prozent.

In Abb. VI.24 werden die Kennzahlen zu den notleidenden Krediten dargestellt.

ABB. VI.24 – SEKTOR BANK: KENNZAHLEN ZU NOTLEIDENDEN KREDITEN

	30.06.2025	31.12.2024
Gesamtes Kreditvolumen (in Mrd. €)	487,5	486,1
Volumen notleidender Kredite (in Mrd. €) <sup>1</sup>	5,4	5,5
Risikovorsorgebestand (in Mrd. €) <sup>2</sup>	2,4	2,3
Coverage Ratio (in Prozent) <sup>3</sup>	74,2	74,3
NPL-Quote (in Prozent) <sup>4</sup>	1,1	1,1

<sup>1</sup> Volumen notleidender Kredite ohne Berücksichtigung von Sicherheiten.

<sup>2</sup> IFRS-Einzelrisikovorsorgebestand gemäß der Stufe 3 inklusive Rückstellungen.

<sup>3</sup> Anteil des Risikovorsorgebestands gemäß Fußnote 2, zuzüglich Sicherheiten, am Volumen notleidender Kredite.

<sup>4</sup> Anteil des Volumens notleidender Kredite am gesamten Kreditvolumen.

## 6.6 Risikolage

### 6.6.1 Risiken des gesamten Kreditportfolios

Die Höhe des Risikokapitalbedarfs für Kreditrisiken wird unter anderem vom Umfang des Kreditvolumens der einzelnen Adressen, von den Bonitätseinschätzungen, von den Sicherheiten und von der Branchenzugehörigkeit der Engagements bestimmt.

Der **Kreditrisikokapitalbedarf** belief sich zum 30. Juni 2025 auf 3.897 Mio. € (31. Dezember 2024: 4.011 Mio. €). Dem stand ein **Limit** von 5.123 Mio. € (31. Dezember 2024: 4.994 Mio. €) gegenüber.

Abb. VI.25 zeigt den Kreditrisikokapitalbedarf im Zusammenhang mit der durchschnittlichen Ausfallwahrscheinlichkeit und dem erwarteten Verlust.

ABB. VI.25 – SEKTOR BANK: BESTIMMUNGSFAKTOREN DES KREDITRISIKOKAPITALBEDARFS

	30.06.2025	31.12.2024
Durchschnittliche Ausfallwahrscheinlichkeit (in Prozent)	0,4	0,4
Erwarteter Verlust (in Mio. €)	475	462
Kreditrisikokapitalbedarf (in Mio. €)	3.897	4.011

Bei der Betrachtung von **Einzelkonzentrationen** entfielen zum 30. Juni 2025 20 Prozent (31. Dezember 2024: 23 Prozent) des gesamten Kreditrisikokapitalbedarfs auf die 20 Adressen mit dem größten Kreditrisikokapitalbedarf.

### 6.6.2 Risiken der Kreditportfolios mit erhöhtem Risikogehalt

Der Risikokapitalbedarf für Kreditportfolios, die erhöhten Kreditrisiken ausgesetzt waren, geht aus Abb. VI.26 hervor.

ABB. VI.26 – SEKTOR BANK: KREDITRISIKOKAPITALBEDARF<sup>1</sup> FÜR KREDITPORTFOLIOS MIT ERHÖHEM RISIKOGEHALT

in Mio. €	30.06.2025	31.12.2024
Finanzierung des Kreuzfahrtschiffbaus	26	25
Finanzierung von Automobilzulieferern	50	55
Finanzierung von Kreditnehmern der Bekleidungs- und Textilbranche	18	14
Finanzierung von Kreditnehmern der Baubranche (inklusive Baumärkte)	58	56

<sup>1</sup> Ohne dezentralen Pufferkapitalbedarf.

## 7 Beteiligungsrisiko

Der für die Messung des Beteiligungsrisikos maßgebliche **Beteiligungsbuchwert** belief sich zum 30. Juni 2025 auf 2.818 Mio. € (31. Dezember 2024: 2.827 Mio. €).

Für das Beteiligungsrisiko wurde zum 30. Juni 2025 ein **Risikokapitalbedarf** in Höhe von 845 Mio. € (31. Dezember 2024: 807 Mio. €) ermittelt. Das zugehörige **Limit** betrug zum Berichtsstichtag 1.084 Mio. € (31. Dezember 2024: 1.364 Mio. €). Der Rückgang des Limits ist auf den Verkauf einer größeren Beteiligung zurückzuführen. Des Weiteren hat eine methodische Anpassung des verwendeten Risikomodells zu einer Verringerung des Risikomessniveaus geführt, wodurch das Limit um 100 Mio. € reduziert werden konnte.

## 8 Marktpreisrisiko

### 8.1 Value at Risk

Abb. VI.27 zeigt den im Verlauf der ersten Hälfte des Geschäftsjahres gemessenen durchschnittlichen, maximalen und minimalen Value at Risk, wobei eine Unterscheidung nach Marktpreisrisikoarten erfolgt. Ergänzend veranschaulicht Abb. VI.28 die handelstägliche Marktpreisrisikoentwicklung im Berichtszeitraum. In beiden Darstellungen bezieht sich der Value at Risk auf die **aufsichtsrechtlichen Handels- und Anlagebücher**.

ABB. VI.27 – SEKTOR BANK: ENTWICKLUNG DES MARKTPREISRISIKOS NACH UNTERRISIKOARTEN<sup>1, 2</sup>

in Mio. €	30.06.2025	Durchschnitt	Maximum	Minimum	31.12.2024
Zinsrisiko	50	44	58	35	39
Spread-Risiko	58	58	60	56	56
Aktienrisiko <sup>3</sup>	23	18	24	13	15
Währungsrisiko	5	4	6	2	4
Rohwarenrisiko	2	1	2	1	1
<b>Gesamtrisiko<sup>4</sup></b>	<b>69</b>	66	71	59	68

<sup>1</sup> Die Angaben beziehen sich auf das allgemeine Marktpreisrisiko und das Spread-Risiko. Das Asset-Management-Risiko ist nicht enthalten.

<sup>2</sup> Value at Risk bei 99,0 Prozent Konfidenzniveau, 1 Tag Haltedauer, 1 Jahr Beobachtungszeitraum auf Basis eines zentralen Marktpreisrisikomodells für den Sektor Bank. Die Risiken wurden unter vollumfänglicher Beachtung von Konzentrations- und Diversifikationseffekten ermittelt.

<sup>3</sup> Einschließlich Fondsbeständen, sofern nicht zerlegt nach Konstituenten.

<sup>4</sup> Aufgrund des Diversifikationseffekts zwischen den Unterarten des Marktpreisrisikos weicht das Gesamtrisiko von der Summe der Einzelrisiken ab.

Der Value at Risk des **Zinsrisikos** für die Gesamtheit der Portfolios und der Value at Risk des Zinsrisikos im aufsichtsrechtlichen Anlagebuch werden mit identischen Risikomodellen ermittelt. Abweichende Risikowerte ergeben sich aus der unterschiedlichen Grundgesamtheit der einbezogenen Portfolios.

Der Value at Risk des **Zinsrisikos im aufsichtsrechtlichen Anlagebuch** betrug zum 30. Juni 2025 50 Mio. € (31. Dezember 2024: 37 Mio. €). Der Risikoanstieg ist im Wesentlichen auf eine abrupte Erhöhung der Zinssätze für EUR-Swaps im März zurückzuführen, der im Rahmen der historischen Simulation zur Messung des Zinsrisikos im Anlagebuch eine Zunahme des Value at Risk ausgelöst hat.

Zum 30. Juni 2025 lag der Value at Risk des Marktpreisrisikos bei 69 Mio. € (31. Dezember 2024: 68 Mio. €).

ABB. VI.28 – SEKTOR BANK: HANDELSTÄGLICHE ENTWICKLUNG DES MARKTPREISRISIKOS<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Value at Risk bei 99,0 Prozent Konfidenzniveau, 1 Tag Haltedauer, 1 Jahr Beobachtungszeitraum auf Basis eines zentralen Marktpreisrisikomodells für den Sektor Bank. Die Risiken wurden unter vollumfänglicher Beachtung von Konzentrations- und Diversifikationseffekten ermittelt.

## 8.2 Periodisches Zinsrisiko und periodisches Spread-Risiko im Anlagebuch

Die Höhe der für das Anlagebuch ermittelten periodischen Zins- und Spread-Risiken ist aus Abb. VI.29 ersichtlich.

ABB. VI.29 – SEKTOR BANK: PERIODISCHES ZINSRISIKO UND PERIODISCHES SPREAD-RISIKO IM ANLAGEBUCH<sup>1</sup>

in Mio. €	30.06.2025	31.12.2024
IRRBB-NIIMW-Risiko	247	288
CSRBB-NIIMW-Risiko	127	90

<sup>1</sup> IRRBB = Interest Rate Risk in the Banking Book (Zinsrisiko im Anlagebuch); CSRBB = Credit Spread-Risk in the Banking Book (Spread-Risiko im Anlagebuch); NIIMW-Risiko = Net Interest Income Risk (periodischen Zinsüberschussrisiko); MW-Risiko = Risiko aus barwertigen Marktwertänderungen.

Der gegenüber dem Vorjahresstichtag zu verzeichnende Rückgang des zum 30. Juni 2025 gemessenen **IRRBB-NIIMW-Risikos** ist im Wesentlichen auf Positionsänderungen und das geänderte Zinsumfeld zurückzuführen.

Die Zunahme des **CSRBB-NIIMW-Risikos** resultiert aus dem leicht gestiegenen periodischen Zinsüberschussrisiko der DZ BANK, wodurch Risiken der BSH und der DZ HYP nur noch in geringerem Maße ausgeglichen werden können.

### 8.3 Risikokapitalbedarf

Der Risikokapitalbedarf für das **Marktpreisrisiko** belief sich zum 30. Juni 2025 auf 3.325 Mio. € (31. Dezember 2024: 3.621 Mio. €) bei einem Limit von 6.310 Mio. € (31. Dezember 2024: 7.120 Mio. €). Die Absenkung des Limits steht im Wesentlichen im Zusammenhang mit einer Änderung des zur Risikomessung verwendeten Modells.

Im Risikokapitalbedarf ist das **Asset-Management-Risiko der UMH** enthalten. Das Asset-Management-Risiko betrug zum 30. Juni 2025 88 Mio. € (31. Dezember 2024: 90 Mio. €).

## 9 Bauspartechnisches Risiko

Der **Risikokapitalbedarf** für das bauspartechnische Risiko betrug zum 30. Juni 2025 692 Mio. € (31. Dezember 2024: 719 Mio. €) bei einem **Limit** in Höhe von 820 Mio. € (31. Dezember 2024: 820 Mio. €).

## 10 Geschäftsrisiko und Reputationsrisiko

Der **Risikokapitalbedarf für das Geschäftsrisiko** belief sich zum 30. Juni 2025 unverändert gegenüber dem Vorjahresresultimo auf 0 €. Der Risikokapitalbedarf wird in Höhe von null angesetzt, wenn die Verlustverteilung des Modells einen positiven Wert ergibt.

Das **Limit für das Geschäftsrisiko** betrug zum Berichtsstichtag ebenfalls unverändert 500 Mio. €.

Das **Reputationsrisiko** des Sektors Bank ist über das Geschäftsrisiko implizit in die Risikomessung und Kapitalabdeckung einbezogen. Bei der BSH erfolgt die Messung und Kapitalisierung des Reputationsrisikos im Wesentlichen im Zusammenhang mit dem bauspartechnischen Risiko.

## 11 Operationelles Risiko

### 11.1 Verluste

Die Entwicklung der Verluste aus operationellen Risiken verläuft nicht stetig. Das Gesamtrisikoprofil ergibt sich aus dem langjährigen Verlustaufkommen und ist von wenigen großen Verlusten geprägt. Aufgrund von im Einzelfall sehr geringen Eintrittshäufigkeiten für größere Schäden sind regelmäßig Schwankungen der Schadenverläufe im Zeitablauf zu beobachten. Eine aussagekräftige Darstellung der Verlustentwicklung erfordert daher die Festlegung eines ausreichend langen und gleichbleibenden Zeithorizonts für die Berichterstattung. Die Daten Selektion erfolgt aus der Verlusthistorie der letzten vier Quartale und auf Basis des Datums der Erfolgswirksamkeit.

Die letzten vier Quartale – also die Zeitspanne vom 1. Juli 2024 bis zum 30. Juni 2025 – stellen den relevanten Betrachtungszeitraum für die Analyse der Nettoverluste dar. Die in dieser Periode gemeldeten und nach Unterarten des operationellen Risikos klassifizierten internen Nettoverluste aus Schadenfällen werden in Abb. VI.30 ausgewiesen und dem jeweiligen langjährigen Mittelwert gegenübergestellt.

In den letzten vier Quartalen entfiel das größte Verlustaufkommen auf das **Andere operationelle Risiko**, das aus vielen Verlustfällen mit geringer bis mittlerer Verlusthöhe resultiert. Im langjährigen Mittel wird das interne Verlustaufkommen vom **Compliance-Risiko** und vom **Rechtsrisiko** dominiert.

Insgesamt ging das Verlustaufkommen der letzten vier Quartale im Vergleich zur Vorperiode zurück. Der Schadenverlauf war in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres in Bezug auf den erwarteten Verlust aus operationellen Risiken zu jeder Zeit unkritisch.

ABB. VI.30 – SEKTOR BANK: NETTOVERLUSTE<sup>1</sup> NACH UNTERARTEN DES OPERATIONELLEN RISIKOS

in Mio. €	01.07.2024– 30.06.2025	Langjähriger Mittelwert <sup>2</sup>
Compliance-Risiko	–	21
Rechtsrisiko	2	18
Informationsrisiko einschließlich I(K)T-Risiko	1	3
Sicherheitsrisiko	2	2
Auslagerungsrisiko	–	1
Projektrisiko	–	1
Anderes operationelles Risiko	17	9
<b>Summe<sup>3</sup></b>	<b>22</b>	<b>53</b>

<sup>1</sup> Interne Verluste. Operationelle Verluste mit Kreditrisikobezug sind in dieser Darstellung nicht enthalten.

<sup>2</sup> Die langjährigen Mittelwerte beziehen sich auf eine Verlustdatenerfassung ab dem Geschäftsjahr 2006.

<sup>3</sup> Verluste, die mehreren Unterarten des operationellen Risikos zugeordnet werden können, werden gleichmäßig auf die betroffenen Unterarten aufgeteilt.

## 11.2 Risikolage

Zum 30. Juni 2025 wurde ein **Risikokapitalbedarf** für operationelle Risiken in Höhe von 1.034 Mio. € ermittelt (31. Dezember 2024: 1.041 Mio. €). Dem stand ein **Limit** in Höhe von 1.206 Mio. € (31. Dezember 2024: 1.157 Mio. €) gegenüber.

Abb. VI.31 zeigt die Struktur des Risikoprofils für operationelle Risiken des Sektors Bank anhand der **Risiko-unterarten**.

Im Vergleich zum Vorjahresresultimo war die Verteilung des Risikokapitalbedarfs auf die Unterarten des operationellen Risikos zum 30. Juni 2025 im Wesentlichen unverändert. Der Risikokapitalbedarf des operationellen Risikos wird am stärksten durch das **Compliance-Risiko** und das **Rechtsrisiko** getrieben. Bei diesen beiden Risikounterarten bestimmten die registrierten Verlustfälle sowie die hypothetischen Risikoszenarien zu Änderungen der Rechtsprechung und zu Sanktions- und Embargoverstößen den hohen Anteil am Risikokapitalbedarf.

ABB. VI.31 – SEKTOR BANK: VERTEILUNG DES RISIKOKAPITALBEDARFS FÜR OPERATIONELLE RISIKEN AUF DIE RISIKO-UNTERARTEN<sup>1</sup>

in Prozent	30.06.2025	31.12.2024
Compliance-Risiko	30,3	30,4
Rechtsrisiko	18,9	19,1
Informationsrisiko einschließlich I(K)T-Risiko	17,0	16,8
Sicherheitsrisiko	5,1	5,0
Auslagerungsrisiko	5,9	6,0
Projektrisiko	6,3	6,3
Anderes operationelles Risiko	16,5	16,4

<sup>1</sup> Relative Anteile der Risikounterarten des operationellen Risikos am gesamten Kapitalbedarf für das operationelle Risiko des Sektors Bank.

# Sektor Versicherung

## 12 Versicherungstechnisches Risiko

Zum 30. Juni 2025 betrug der **Gesamtsolvabilitätsbedarf** für das **versicherungstechnische Risiko Leben** 918 Mio. € (31. Dezember 2024: 939 Mio. €). Dem stand ein **Limit** von 1.130 Mio. € (31. Dezember 2024: 1.100 Mio. €) gegenüber.

Der **Gesamtsolvabilitätsbedarf** für das **versicherungstechnische Risiko Gesundheit** betrug zum Berichtsstichtag 348 Mio. € (31. Dezember 2024: 324 Mio. €). Das **Limit** betrug 380 Mio. € (31. Dezember 2024: 400 Mio. €). Der Risikoanstieg resultiert in erster Linie aus der erstmaligen Konsolidierung einer italienischen Tochtergesellschaft, die insbesondere zu einem Anstieg des Katastrophenrisikos führte.

Der **Gesamtsolvabilitätsbedarf** für das **versicherungstechnische Risiko Nicht-Leben** betrug zum 30. Juni 2025 1.550 Mio. € (31. Dezember 2024: 1.572 Mio. €) bei einem **Limit** von 2.440 Mio. € (31. Dezember 2024: 2.250 Mio. €).

## 13 Marktrisiko

### 13.1 Entwicklung des Kreditvolumens

Innerhalb des Marktrisikos wird gemäß der nach Solvency II vorgenommenen Abgrenzung dem Spread-Risiko auch der überwiegende Teil des Kreditrisikos zugeordnet. Weitere Teile des Kreditrisikos werden unter anderem im Gegenparteausfallrisiko gemessen.

In der ersten Hälfte des Geschäftsjahres war ein Anstieg des **gesamten Kreditvolumens** der R+V um 1 Prozent von 90,8 Mrd. € zum 31. Dezember 2024 auf 91,7 Mrd. € zum 30. Juni 2025 zu verzeichnen.

Der Finanzsektor und die öffentliche Hand als dominierende **Assetklassen** hatten einen gegenüber dem Vorjahresresultimo unveränderten Anteil von 68 Prozent am gesamten Kreditvolumen.

Die Erläuterungen zum Assetklassenkonzept des Sektors Bank (siehe Kapitel VI.6.1.1) gelten analog für den Sektor Versicherung. Die Assetklassenstruktur des Kreditvolumens geht aus Abb. VI.32 hervor.

ABB. VI.32 – SEKTOR VERSICHERUNG: KREDITVOLUMEN NACH ASSETKLASSEN

in Mrd. €	30.06.2025	31.12.2024
Financials	41,7	40,7
Corporates	11,6	11,9
Öffentliche Hand	20,7	20,8
Immobilien (gewerbliche und private Kunden)	16,8	16,5
Sonstiges Privatkundengeschäft	0,1	0,1
Asset-backed Securities und Asset-backed Commercial Papers	0,8	0,9
<b>Summe</b>	<b>91,7</b>	<b>90,8</b>

Zum 30. Juni 2025 betrug in der Assetklasse Immobilien (gewerbliche und private Kunden) das Kreditvolumen aus Baufinanzierungen 14,6 Mrd. € (31. Dezember 2024: 14,3 Mrd. €). Davon entfielen 86 Prozent (31. Dezember 2024: 87 Prozent) auf Ausleihungen von unter 60 Prozent des Objektwerts.

Das Baufinanzierungsvolumen teilte sich zum Berichtsstichtag auf die folgenden Finanzierungsformen auf (in Klammern die Werte zum 31. Dezember 2024):

- private Wohnbaufinanzierung: 13,3 Mrd. € (13,0 Mrd. €)
- gewerbliche Wohnbaufinanzierung: 0,1 Mrd. € (0,1 Mrd. €)
- Gewerbefinanzierung: 1,2 Mrd. € (1,2 Mrd. €)

Bei Baufinanzierungen sind grundsätzlich für das gesamte ausgereichte Volumen klassische Kreditsicherheiten hinterlegt.

In Abb. VI.33 wird die nach Ländergruppen gegliederte **geografische Verteilung** des Kreditportfolios dargestellt. In Deutschland ansässige Adressen werden dabei nicht berücksichtigt. Für die Ländergruppenzuordnung ist das Land maßgeblich, in dem das wirtschaftliche Risiko liegt. Zum 30. Juni 2025 konzentrierten sich die Ausleihungen außerhalb Deutschlands mit 76 Prozent (31. Dezember 2024: 75 Prozent) auf Europa.

ABB. VI.33 – SEKTOR VERSICHERUNG: KREDITVOLUMEN NACH LÄNDERGRUPPEN

in Mrd. €	30.06.2025	31.12.2024
Europa	46,3	45,6
davon: Eurozone	37,4	36,8
Nordamerika	8,1	8,2
Zentralamerika	0,6	0,6
Südamerika	0,9	0,9
Asien	3,2	3,4
Afrika	0,3	0,3
Sonstige	1,8	1,9
<b>Summe</b>	<b>61,3</b>	<b>60,9</b>

Die R+V verwendet zur **Bonitätseinstufung** generell Ratings von Ratingagenturen, die von den Aufsichtsbehörden zugelassen wurden. Entsprechend den Vorgaben der Credit Rating Agency Regulation III werden zusätzlich interne Experteneinstufungen zur Plausibilisierung der externen Ratings vorgenommen. Die R+V hat das externe Rating als zulässiges Maximum definiert, selbst wenn eigene Bewertungen zu einem besseren Ergebnis kommen. Die so ermittelten Ratings werden anhand der in Abb. VI.25 des Risikoberichts 2024 dargestellten Vorgehensweise den Einstufungen der Rating-Masterskala der DZ BANK zugeordnet.

Die **Bonitätsstruktur** des Kreditvolumens im Sektor Versicherung wird in Abb. VI.34 aufgezeigt. Vom gesamten Kreditvolumen entfielen zum Berichtsstichtag 75 Prozent (31. Dezember 2024: 76 Prozent) auf den Investment Grade-Bereich. Unverändert gegenüber dem Vorjahresresultimo umfassten die nicht eingestuftes Kreditvolumina in Höhe von 23 Prozent des gesamten Kreditvolumens im Wesentlichen private Baufinanzierungen, für die kein externes Rating vorlag. Private Baufinanzierungen sind aufgrund der selektiven Kreditvergabe und der Begrenzung der Beleihungswerte der Objekte als risikoarm einzustufen.

Bei der Betrachtung von **Einzelkonzentrationen** entfielen zum 30. Juni 2025 14 Prozent (31. Dezember 2024: 16 Prozent) des gesamten Kreditvolumens der R+V auf die zehn Adressen mit dem größten Kreditvolumen.

## 13.2 Kreditportfolios mit besonderer Betroffenheit von negativen Rahmenbedingungen

### 13.2.1 Wirtschaftspolitische Divergenzen im Euroraum

Die wirtschaftspolitischen Divergenzen im Euroraum haben insbesondere Auswirkungen auf die Investments der R+V in **Italien**. Das davon betroffene Exposure der R+V belief sich zum 30. Juni 2025 auf 3.738 Mio. € (31. Dezember 2024: 3.308 Mio. €). Die Erhöhung des Exposures im Vergleich zum Vorjahresresultimo ist im Wesentlichen auf Investitionen in festverzinsliche Wertpapiere und italienische Staatsanleihen zurückzuführen.

ABB. VI.34 – SEKTOR VERSICHERUNG: KREDITVOLUMEN NACH INTERNEN RATINGKLASSEN

in Mrd. €		30.06.2025	31.12.2024
Investment Grade	1A	27,6	27,8
	1B	8,0	7,6
	1C	–	–
	1D	10,4	10,5
	1E	–	–
	2A	6,6	6,5
	2B	4,8	4,7
	2C	6,1	5,8
	2D	2,6	3,3
	2E	–	–
	3A	2,9	2,8
Non-Investment Grade	3B	0,7	0,4
	3C	0,3	0,4
	3D	–	–
	3E	0,2	0,2
	4A	0,1	0,1
	4B	0,1	0,1
	4C	–	–
	4D	–	–
4E	–	–	
Default		–	0,2
Nicht eingestuft		21,2	20,5
<b>Summe</b>		<b>91,7</b>	<b>90,8</b>

### 13.2.2 Auswirkungen der US-Zollpolitik

Die im Kapitel VI.6.2.1 für den Sektor Bank dargestellten Auswirkungen der US-Zollpolitik gelten auch für den Sektor Versicherung.

### 13.2.3 Geopolitische Spannungen

Im Folgenden wird das Kreditvolumen jener Kreditportfolios dargestellt, bei denen die Auswirkungen akuter globaler Krisen in stärkerem Ausmaß als für das sonstige Kreditportfolio der R+V spürbar waren. Die regionale Aufteilung des überwiegend festverzinsliche Wertpapiere umfassenden Engagements wird in Abb. VI.35 dargestellt.

ABB. VI.35 – SEKTOR VERSICHERUNG: KREDITVOLUMEN IN REGIONEN MIT BESONDERER BETROFFENHEIT VON GEOPOLITISCHEN SPANNUNGEN

in Mio. €	30.06.2025	31.12.2024
<b>Kreditvolumen in den vom Konflikt im Nahen Osten betroffenen Ländern</b>	<b>546</b>	590
davon: Israel	250	290
davon: Jordanien	28	32
davon: Saudi-Arabien	267	268
<b>Kreditvolumen in den von Spannungen im Südchinesischen Meer unmittelbar betroffenen Regionen</b>	<b>159</b>	161
davon: China	159	161
<b>Summe</b>	<b>705</b>	751

Das mit den geopolitischen Spannungen in Zusammenhang stehende Kreditvolumen der R+V belief sich zum 30. Juni 2025 unverändert gegenüber dem Vorjahresultimo auf einen Anteil von 1 Prozent des gesamten Kreditvolumens der R+V.

### 13.3 Risikolage

Der **Gesamtsolvabilitätsbedarf** für das Marktrisiko betrug zum 30. Juni 2025 3.705 Mio. € (31. Dezember 2024: 3.862 Mio. €). Dem stand ein **Limit** in Höhe von 5.020 Mio. € (31. Dezember 2024: 4.450 Mio. €) gegenüber. Das gegenüber dem Vorjahresresultimo höhere Limit steht im Wesentlichen im Zusammenhang mit einer Änderung des zur Risikomessung verwendeten Modells.

Der Gesamtsolvabilitätsbedarf für die verschiedenen Ausprägungen des Marktrisikos ist aus Abb. VI.36 ersichtlich.

ABB. VI.36 – SEKTOR VERSICHERUNG: GESAMTSOLVABILITÄTSBEDARF FÜR DAS MARKTRISIKO NACH UNTERRISIKOARTEN

in Mio. €	30.06.2025	31.12.2024 <sup>1</sup>
Zinsrisiko	1.948	2.199
Spread-Risiko	1.035	1.020
Aktienrisiko	1.605	1.609
Währungsrisiko	350	381
Immobilienrisiko	469	473
<b>Summe (nach Diversifikation)</b>	<b>3.705</b>	<b>3.862</b>

<sup>1</sup> Werte nach Neukalkulation des Gesamtsolvabilitätsbedarfs. Im Risikobericht 2024 wurden abweichende Werte ausgewiesen.

### 14 Gegenparteiausfallrisiko

Die **Forderungen aus dem abgegebenen Versicherungsgeschäft** zum 30. Juni 2025 beliefen sich auf 31 Mio. € (31. Dezember 2024: 68 Mio. €). Sie bestanden zu 86 Prozent (31. Dezember 2024: 100 Prozent) gegenüber Unternehmen mit einem gemäß der Systematik der Ratingagentur S&P Global Ratings ermittelten externen Rating von A oder besser. Die Forderungen gegenüber Rückversicherungskontrahenten ohne Ratingbewertung betrugen zum Berichtsstichtag 14 Prozent (31. Dezember 2024: 0 Prozent).

Die **Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen** stellen eine Einflussgröße des Ausfallrisikos von Rückversicherungskontrahenten dar. Die gemäß der Systematik der Ratingagentur S&P Global Ratings eingestuftten Ansprüche gegenüber Rückversicherern für noch nicht eingetretene Versicherungsfälle sowie für bereits eingetretene Versicherungsfälle aus dem selbst abgeschlossenen und übernommenen Versicherungsgeschäft werden in Abb. VI.37 gezeigt.

ABB. VI.37 – SEKTOR VERSICHERUNG: VOLUMEN ABGEBEBENER RÜCKVERSICHERUNGSVERTRÄGE NACH EXTERNEN RATINGKLASSEN

in Mio. €	30.06.2025	31.12.2024
AAA	5	1
AA+ bis AA-	37	44
A+ bis A-	119	119
B	1	3
Nicht eingestuft	50	13
<b>Summe</b>	<b>211</b>	<b>180</b>

Die **ausstehenden Forderungen an Versicherungsnehmer und an Versicherungsvermittler**, deren Fälligkeitszeitpunkt zum Bilanzstichtag mehr als 90 Tage zurücklag, hatten zum 30. Juni 2025 ein Volumen von 30 Mio. € (31. Dezember 2024: 12 Mio. €).

Zum 30. Juni 2025 betrug der **Gesamtsolvabilitätsbedarf** für das Gegenparteiausfallrisiko 301 Mio. € (31. Dezember 2024: 252 Mio. €). Dem stand ein **Limit** in Höhe von 470 Mio. € (31. Dezember 2024:

325 Mio. €) gegenüber. Der Anstieg des Gesamtsolvabilitätsbedarfs ergibt sich aus erhöhten Außenständen von Versicherungsnehmern und -vermittlern.

## 15 Operationelles Risiko

Für das operationelle Risiko wurde zum 30. Juni 2025 ein **Gesamtsolvabilitätsbedarf** in Höhe von 716 Mio. € (31. Dezember 2024: 675 Mio. €) ermittelt. Das **Limit** lag zum Berichtsstichtag bei 850 Mio. € (31. Dezember 2024: 800 Mio. €). Die Risikoerhöhung ist auf gestiegene, gemäß Solvency II ermittelte versicherungstechnische Rückstellungen zurückzuführen.

## 16 Risiken von Unternehmen aus anderen Finanzsektoren

Zum 30. Juni 2025 belief sich der **Gesamtsolvabilitätsbedarf** für Risiken von Unternehmen aus anderen Finanzsektoren 200 Mio. € (31. Dezember 2024: 200 Mio. €). Dem stand ein **Limit** in Höhe von 250 Mio. € (31. Dezember 2024: 265 Mio. €) gegenüber.