

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 ¹	-1.176	-1.187
Sonstiges betriebliches Ergebnis	165	73
Konzernergebnis vor Steuern	2.127	1.711
Ertragsteuern	-633	-465
Konzernergebnis	1.494	1.246

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

Die Nettozuführung zur Risikoversorge 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 bausparspezifischen 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 Provisionen 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 betrugen -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 betrugen 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 betrugen 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 betrugen 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 betrugen 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 **Risikoversorge** 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 Risikoversorge 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 Risikoversorgeergebnis (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 marktzinsbedingten 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 Konzernsteuerungsfunktion 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 betrugen 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** betrugen 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 verbriefte 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.