

## 【表紙】

【提出書類】	半期報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	令和6年6月28日
【計算期間】	第68期中（自 令和5年10月1日 至 令和6年3月31日）
【ファンド名】	デーヴェーエス・イーエスジー・インベスタ (DWS ESG Investa)
【発行者名】	デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー (DWS Investment GmbH)
【代表者の役職氏名】	法務部シニアマネージャー エレーナ・ドロズドフ (Elena Drozdov) 法務部シニアマネージャー アントニア・セルキンスキ (Antonia Selkinski)
【本店の所在の場所】	ドイツ連邦共和国 60329 ヘッセン州、フランクフルト・アム・マイン マインツェル・ラントシュトラッセ11-17 Mainzer Landstraße 11-17, Frankfurt am Main, Hessen, Germany 60329
【代理人の氏名又は名称】	弁護士 石澤 芳朗 弁護士 大江 弘之
【代理人の住所又は所在地】	東京都大田区山王 2 - 1 6 - 7 石澤法律事務所 東京都千代田区霞が関3-2-6 東京倶楽部ビルディング8階 奥・片山・佐藤法律事務所
【事務連絡者氏名】	弁護士 大江 弘之
【連絡場所】	東京都千代田区霞が関3-2-6 東京倶楽部ビルディング8階 奥・片山・佐藤法律事務所
【電話番号】	03 - 6550-8127
【縦覧に供する場所】	該当事項なし

## 1【ファンドの運用状況】

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー(DWS Investment GmbH)(以下「DWS」又は「管理会社」という)により管理運営されているデーヴェーエス・イーエスジー・インベスタ(DWS ESG Investa)(以下「ファンド」という)の2024年5月31日現在の運用状況は次のとおりである。

## (1)【投資状況】

ファンドの資産別および地域別投資状況は次のとおりである。

資産別投資状況(2024年5月31日現在)

投資対象	時価	投資比率 (%)
	千ユーロ	
株式	3,469,013	96.93
その他投資資産	119,574	3.34
現金・その他 (負債差引後)	-9,861	-0.27
合計(純資産総額) (邦貨)	3,578,726 (607,596百万円)	100.00

地域別投資状況(2024年5月31日現在)

投資地域 (発行地)	時価	投資比率 (%)
	千ユーロ	
ドイツ	3,294,283	92.05
アイルランド	120,066	3.36
フランス	79,600	2.22
オランダ	79,592	2.22
デンマーク	15,046	0.42
小計	3,588,587	100.27
現金・その他 (負債差引後)	-9,861	-0.27
合計(純資産総額) (邦貨)	3,578,726 (607,596百万円)	100.00

(注)本書中に「EUR」とあるのはすべてユーロを意味する。本邦通貨への換算は、2024年5月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1ユーロ=169.78円)による。以下、円金額表示はすべて上記の換算率による。

## (2) 【運用実績】

## 【純資産の推移】

2024年5月31日及び同日前1年以内の各月末におけるファンド(LDクラスのみ)の純資産総額及び1口当たり純資産価額は次のとおりである。

	純資産総額		1口当たりの純資産価額	
	ユーロ	邦貨	ユーロ	邦貨
	百万EUR	百万円	EUR	円
2023年6月末	3,444.7	584,835	189.90	32,241
7月末	3,523.3	598,179	194.89	33,088
8月末	3,393.8	576,205	188.47	31,998
9月末	3,277.9	556,514	182.50	30,985
10月末	3,091.6	524,891	172.66	29,314
11月末	3,395.3	576,449	188.17	31,948
12月末	3,469.3	589,023	193.89	32,919
2024年1月末	3,453.0	586,255	194.08	32,951
2月末	3,552.1	603,083	201.19	34,158
3月末	3,656.9	620,865	208.35	35,374
4月末	3,521.8	597,926	202.01	34,297
5月末	3,550.4	602,785	204.53	34,725

## 【分配の推移】

2024年5月31日前1年間に支払われたファンドの分配金は次のとおりである。

1口当たり分配金
2.54ユーロ

（注）投資家が実際に受け取る金額は、居住国によって異なる場合がある。

## 【収益率の推移】

2024年5月31日までの1年間における収益率は9.86%である。

計算式は次のとおりである。

2024年5月末の1口当たり純資産価額 + 2024年5月末前1年間に支払われた分配金の合計額  
- 2023年5月末の1口当たり純資産価額

---

2023年5月末の1口当たり純資産価額

× 100

**2【販売及び買戻しの実績】**

2023年6月1日から2024年5月31日までの期間におけるファンド(LDクラスのみ)の販売及び買戻しの実績ならびに2024年5月31日現在の発行済口数は次のとおりである。

販売口数	買戻口数	発行済口数
650,018 (0)	1,587,426 (2,080)	17,359,086 (20,338)

(注) 括弧内は日本国内における販売及び買戻しの実績ならびに発行済口数である。

### 3【ファンドの経理状況】

a. 本書記載のデーヴェーエス・イーエスジー・インベスタ(旧デーヴェーエス・インベスタ、以下「ファンド」という。)の邦文の中間財務書類(以下「邦文の中間財務書類」という。)は、ドイツ連邦共和国における諸法令及び一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して作成された原文の中間財務書類(以下「原文の中間財務書類」という。)の翻訳に、下記の円換算額を併記したものである。ファンドの中間財務書類の日本における開示については、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号。以下「財務諸表等規則」という。)第328条第5項ただし書の規定が適用されている。

邦文の中間財務書類には、財務諸表等規則に基づき、原文の中間財務書類中のユーロ表示の金額のうち主要なものについて円換算額が併記されている。日本円への換算には、2024年5月31日の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値、1ユーロ=169.78円の為替レートが使用されている。なお、円未満又は百万円未満の金額は四捨五入されている。

b. 原文の中間財務書類は、外国監査法人等(「公認会計士法」(昭和23年法律第103号)第1条の3第7項に規定されている外国監査法人等をいう。)から、「金融商品取引法」(昭和23年法律第25号)第193条の2第1項第1号に規定されている監査証明に相当すると認められる証明を受けていない。

## (1)【資産及び負債の状況】

デーヴェーエス・イーエスジー・インベスタ  
純資産計算書(2024年3月31日現在)

	金額(ユーロ)	対純資産比率(%)
・資産		
1. 株式(セクター):		
金融	899,156,364.53	24.39
情報技術	641,672,004.82	17.41
工業	524,012,103.21	14.22
耐久消費財	509,818,879.04	13.83
ヘルスケア	304,530,311.05	8.26
通信サービス	223,444,802.59	6.06
原料	200,047,444.43	5.43
公益事業	93,190,025.52	2.53
生活必需品	59,737,434.90	1.62
その他	66,058,587.27	1.79
株式合計:	3,521,667,957.36	95.54
2. 投資ファンド証券	172,401,122.06	4.68
3. デリバティブ	6,458,254.20	0.18
4. 銀行預金	384,824.67	0.01
5. その他の資産	67,078.09	0.00
・負債		
1. 借入債務	-11,286,047.53	-0.31
2. その他の負債	-3,852,718.43	-0.10
・純資産	3,685,840,470.42 (625,782百万円)	100.00

比率の計算に際して四捨五入により僅少な差異が生じることがある。

## 純資産明細表(2024年3月31日現在)

有価証券銘柄	単位 又は 通貨 (千)	残高	当期		時価	時価合計 (EUR)	対純資産 比率 (%)	
			購入/増加	売却/減少				
取引所売買有価証券						3,521,667,957.36 (597,909百万円)	95.54	
株式								
Novo-Nordisk (DK0062498333)	株	121,336	121,336		DKK	881.3000	14,338,178.29	0.39
adidas Reg. (DE000A1EWWO)	株	677,855	273,234		EUR	206.8500	140,214,306.75	3.80
Allianz (DE0008404005)	株	1,194,186		73,937	EUR	277.0500	330,849,231.30	8.98
ASML Holding (NL0010273215)	株	42,640	42,640		EUR	895.6000	38,188,384.00	1.04
BASF Reg. (DE000BASF111)	株	1,100,571	1,100,571	1,552,185	EUR	52.9800	58,308,251.58	1.58
Bechtle (DE0005158703)	株	734,040		419,960	EUR	48.5100	35,608,280.40	0.97
Beiersdorf (DE0005200000)	株	261,899			EUR	135.1000	35,382,554.90	0.96
BMW Ord. (DE0005190003)	株	465,098	137,459	399,012	EUR	106.7800	49,663,164.44	1.35
BMW Pref. (DE0005190037)	株	698,369			EUR	99.8000	69,697,226.20	1.89
Brenntag (DE000A1DAHHO)	株	396,903		182,682	EUR	78.3200	31,085,442.96	0.84
Brockhaus Technologies AG (DE000A2GSU42)	株	625,000			EUR	22.0000	13,750,000.00	0.37
Carl Zeiss Meditec (DE0005313704)	株	446,668	13,374		EUR	118.0500	52,729,157.40	1.43
Commerzbank (DE000CBK1001)	株	6,261,162	1,462,132	3,122,315	EUR	12.7250	79,673,286.45	2.16
Continental (DE0005439004)	株	213,522		511,843	EUR	67.2800	14,365,760.16	0.39
Covestro (DE0006062144)	株	1,191,040	417,120		EUR	50.7200	60,409,548.80	1.64
Daimler Truck Hldg Jge Na (DE000DTROCK8)	株	2,350,379	1,202,926		EUR	46.6300	109,598,172.77	2.97
Deutsche Bank Reg. (DE0005140008)	株	9,276,612	9,276,612		EUR	14.6480	135,883,812.58	3.69
Deutsche Börse Reg. (DE0005810055)	株	695,424	210,752		EUR	188.9500	131,400,364.80	3.57
Deutsche Lufthansa Vink. Reg. (DE0008232125)	株	3,210,174			EUR	7.2550	23,289,812.37	0.63
Deutsche Post Reg. (DE0005552004)	株	3,884,867	414,500		EUR	39.8350	154,753,676.95	4.20
Deutsche Telekom Reg. (DE0005557508)	株	9,100,343	728,677	999,319	EUR	22.4950	204,712,215.79	5.55
Dr. Ing. h.c. F. Porsche (DE000PAG9113)	株	453,810	113,742	69,725	EUR	93.0800	42,240,634.80	1.15
E.ON Reg. (DE000ENAG999)	株	6,613,533		4,109,808	EUR	12.8600	85,050,034.38	2.31
ENCAVIS (DE0006095003)	株	482,799	482,799		EUR	16.8600	8,139,991.14	0.22
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide (DE0005773303)	株	153,938		319,360	EUR	48.7100	7,498,319.98	0.20
GEA Group (DE0006602006)	株	680,404	444,708		EUR	39.2300	26,692,248.92	0.72
Gerresheimer (DE000A0LD6E6)	株	106,613			EUR	105.5000	11,247,671.50	0.31
Hannover Rück Reg. (DE0008402215)	株	144,389			EUR	254.2000	36,703,683.80	1.00
Hugo Boss Reg. (DE000A1PHFF7)	株	361,088	114,304		EUR	55.0000	19,859,840.00	0.54
Infineon Technologies Reg. (DE0006231004)	株	5,314,468	884,266	289,669	EUR	31.4550	167,166,590.94	4.54
Jungheinrich Pref. (DE0006219934)	株	1,104,097	458,637		EUR	34.0800	37,627,625.76	1.02
Knorr-Bremse (DE000KBX1006)	株	552,808		126,188	EUR	70.0600	38,729,728.48	1.05
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton (C.R.) (FR0000121014)	株	32,232	32,232		EUR	841.0000	27,107,112.00	0.74
Mercedes-Benz Group (DE0007100000)	株	1,742,677		222,232	EUR	73.9700	128,905,817.69	3.50
Merck (DE0006599905)	株	547,250	45,599		EUR	164.4500	89,995,262.50	2.44
Münchener Rückversicherungs- Gesellschaft Vink. Reg. (DE0008430026)	株	365,156	45,878	36,005	EUR	451.6000	164,904,449.60	4.47
Nemetschek (DE0006452907)	株	279,181	5,842		EUR	91.7600	25,617,648.56	0.70
Qiagen N.V. (NL0015001WM6)	株	910,533	910,533		EUR	39.3350	35,815,815.56	0.97
Rational Ord. (DE0007010803)	株	27,538	14,966		EUR	798.0000	21,975,324.00	0.60
Redcare Pharmacy N.V. (NL0012044747)	株	161,024	161,024		EUR	151.2500	24,354,880.00	0.66
SAP (DE0007164600)	株	1,867,018		699,861	EUR	180.9400	337,818,236.92	9.17
Sartorius Pref. (DE0007165631)	株	145,217	44,387		EUR	367.2000	53,323,682.40	1.45
Schneider Electric (FR0000121972)	株	135,466	135,466		EUR	209.6000	28,393,673.60	0.77
Schott Pharma (DE000A3ENQ51)	株	604,185	185,191		EUR	40.2000	24,288,237.00	0.66
Scout24 (DE000A12DM80)	株	269,922	269,922		EUR	69.4000	18,732,586.80	0.51
Siemens Energy (DE000ENER6Y0)	株	605,666	605,666	1,349,266	EUR	16.8700	10,217,585.42	0.28
Siemens Healthineers (DE000SHL1006)	株	401,273	401,273		EUR	56.8000	22,792,306.40	0.62
Siltronic Reg. (DE000WAF3001)	株	283,408			EUR	83.0000	23,522,864.00	0.64
Sixt (DE0007231326)	株	371,201	66,060		EUR	92.0000	34,150,492.00	0.93
Symrise (DE000SYM9999)	株	507,880	149,744	94,021	EUR	110.7000	56,222,316.00	1.53
Talanx Reg. (DE000TLX1005)	株	270,432	110,432		EUR	73.0000	19,741,536.00	0.54
Vonovia (DE000A1ML7J1)	株	2,454,797	834,797		EUR	26.9100	66,058,587.27	1.79
Wacker Chemie (DE000WCH8881)	株	238,323	119,430	34,998	EUR	105.3500	25,107,328.05	0.68
Zalando (DE000ZAL1111)	株	670,378	253,288	907,842	EUR	26.5000	17,765,017.00	0.48

有価証券銘柄	単位 又は 通貨 (千)	残高	当期		時価	時価合計 (EUR)	対純資産 比率 (%)	
			購入/増加	売却/減少				
投資ファンド証券						172,401,122.06 (29,270百万円)	4.68	
グループ内ファンド証券(管理会社が発行したファンド証券を含む)						172,401,122.06 (29,270百万円)	4.68	
Deutsche Managed Euro Fund Z-Class (IE00BZ3FDF20)(0.100%)	口	16,994	35,914	20,734	EUR	10,144.8230	172,401,122.06	4.68
有価証券合計						3,694,069,079.42 (627,179百万円)	100.22	
デリバティブ マイナス記号のついたものは売りポジ ションを示す。								
個別銘柄有価証券デリバティブ						6,458,254.20	0.18	
有価証券オプション (債権/債務)								
株式オプション Put Deutsche Post Reg. 12/2024 Strike 36.00 (EURX)	単位	-1,032,200			EUR	1.5800	-1,630,876.00	-0.04
有価証券先物								
株式先物 BASF SE JUN 24 (EURX) EUR	単位	3,008,700					12,642,557.40	0.34
SIEMENS AG JUN 24 (EURX) EUR	単位	1,657,600					-4,553,427.20	-0.12
銀行預金及び非証券マネーマーケット 商品						384,824.67 (65百万円)	0.01	
銀行預金						384,824.67	0.01	
要求払預金(保管銀行) その他のEU/EEA通貨建預金	EUR	126,192.20			%	100	126,192.20	0.00
非EU/EEA通貨建預金 スイス・フラン	CHF	5,393.74			%	100	5,523.54	0.00
英ポンド	GBP	677.10			%	100	791.28	0.00
米ドル	USD	271,897.50			%	100	252,317.65	0.01
その他の資産 未収利息	EUR	30,627.22			%	100	30,627.22	0.00
配当金/未収分配金	EUR	2,843.69			%	100	2,843.69	0.00
未収源泉徴収税還付金	EUR	33,607.18			%	100	33,607.18	0.00
借入債務 ユーロ借入	EUR	-11,286,047.53			%	100	-11,286,047.53	-0.31
その他の負債 費用項目に係る負債	EUR	-3,852,718.43			%	100	-3,852,718.43	-0.10
純資産						3,685,840,470.42 (625,782百万円)	100.00	

1口当たり純資産額及び発行済口数	単位又は通貨	各通貨における 1口当たり純資産額
1口当たり純資産額		
クラスLD	EUR	208.35 (35,374円)
クラスGLC	EUR	225.13 (38,223円)
クラスTFC	EUR	137.97 (23,425円)
発行済口数		
クラスLD	□	17,551,594.801
クラスGLC	□	127,705.000
クラスTFC	□	1,510.000

比率の計算に際して四捨五入により僅少な差異が生じることがある。

### 市場の略号

先物取引所

EURX = ユーレックス(ユーレックスフランクフルト/ユーレックスチューリッヒ)

### 為替レート(間接レート)

2024年3月28日現在

スイス・フラン	CHF	0.976500 =	EUR	1
デンマーク・クローネ	DKK	7.457950 =	EUR	1
英ポンド	GBP	0.855700 =	EUR	1
米ドル	USD	1.077600 =	EUR	1

### 期中に行われた取引で、純資産明細表に記載されていないものは以下の通りである。

有価証券、ファンド証券及び約束手形貸付(Schuldscheindarlehen)の  
売買(期末日現在の取引市場区分による。)

デリバティブ(オプション取引の開始時に実現したオプション・プレミアム、又はオプション取引高合計、ワラントの場合には購入・売却数量)

有価証券銘柄	単位 又は 通貨(千)	購入 又は 増加	売却 又は 減少
--------	-------------------	----------------	----------------

取引高(単位:千)

先物契約

有価証券先物

取引所売買有価証券

株式			
Bayer (DE000BAY0017)	株	150,000	1,800,000
BEFESA (LU1704650164)	株		683,962
Fresenius (DE0005785604)	株	222,943	1,925,145
HelloFresh (DE000A161408)	株	384,963	713,392
Krones (DE0006335003)	株		41,387
PUMA (DE0006969603)	株		568,329
Qiagen (NL0012169213)	株		938,694
SFC Energy (DE0007568578)	株		195,404
Siemens Reg. (DE0007236101)	株	120,853	2,198,688
Vitesco Techs Grp Na O.N. (DE000VTSC017)	株		278,740

株式先物

買建契約: EUR 591,046  
(基礎商品: BASF Reg., Siemens Reg.)

## K A R B V ( K A G B に 基 づ く 会 計 及 び 評 価 規 則 ) 第 7 条 第 9 項 に 基 づ く 補 足 情 報

## その他の情報

クラスLDの1口当たり純資産： 208.35ユーロ

クラスGLCの1口当たり純資産：225.13ユーロ

クラスTFCの1口当たり純資産：137.97ユーロ

クラスLDの発行済口数：17,551,594.801口

クラスGLCの発行済口数：127,705.000口

クラスTFCの発行済口数：1,510.000口

## 資産の評価手続きに関する情報

保管銀行は、資産運用会社の協力のもとで評価を実施しなければならない。保管銀行は通常、外部情報を基礎として評価を実施する。

取引価格が入手できない場合には、保管銀行と資産運用会社との間で合意され、かつ、可能な限り市場パラメータに基づく評価モデルを使用して、価格が決定される(導出された市場価額)。この手続きは、継続的なモニタリング・プロセスの対象となる。第三者の価格情報の妥当性は、その他の価格情報源、モデル計算又はその他の適切な手続きを通じて確認される。

本報告書(訳者注：原文の報告書)に報告されている投資で、導出された市場価額で評価されているものはない。

投資ファンド証券について、有価証券ポートフォリオで保有している投資ファンドに対して報告日現在で適用されている総報酬に対する管理報酬の比率は、投資ポートフォリオ中に括弧で表示されている。プラス記号は、実績報酬も課される可能性があることを意味している。ファンドは当報告期間中に他の投資ファンド(対象ファンド)の受益証券を保有していたため、個々の対象ファンドごとに追加の費用及び手数料が発生した可能性がある。

## &lt; 訳者注 &gt;

## 上記諸表中の略語等の説明

Reg. : 記名株式  
Vink. : 譲渡制限付  
Pref. : 優先株式

証券金融取引(SFT)及び再使用の透明性に関する規則(EU)2015/2365及び改正規則(EU)648/2012に関する情報 -  
セクションAに準拠した報告書

報告期間において、上記規則の対象となる証券金融取引はなかった。

**(2) 【投資有価証券明細表等】**

ファンドの投資有価証券明細表については、「(1) 資産及び負債の状況」を御参照下さい。

#### 4【管理会社の概況】

##### （1）【資本金の額】

2024年5月31日現在のDWSの払込資本金は1.15億ユーロ（19,525百万円）である。（授権株式数及び発行済株式総数は該当なし。）

##### （2）【事業の内容及び営業の状況】

DWSは有価証券投資信託の管理運営を業務とする管理会社であり、2024年5月31日現在、ファンドを含めて契約型、オープン・エンド型の427本の投資信託を管理している。

（2024年5月31日現在）

	種類（基本的性格）	ファンド数	純資産額の合計額（百万EUR）
1	キャッシュマネジメント	2	787.6
2	株式運用型	50	71,174.9
3	年金投資ファンド	64	20,221.0
4	マルチアセット運用	260	21,799.6
5	系統的定量的投資	13	3,151.8
6	パッシブ運用型	36	8,845.6
7	オルタナティブ運用型	2	112.6
	合計	427	126,093.1

##### （3）【その他】

本書提出前6ヶ月以内に訴訟事件、その他重要事項に該当するものは発生していない。

## 5【管理会社の経理の概況】

a. 本書記載の管理会社の邦文の中間財務書類(以下「邦文の中間財務書類」という。)は、ドイツにおける諸法令及び一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して作成された原文の中間財務書類(以下「原文の中間財務書類」という。)の翻訳に、下記の円換算額を併記したものである。管理会社の中間財務書類の日本における開示については、「中間財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和52年大蔵省令第38号。以下「中間財務諸表等規則」という。)第76条第4項ただし書の規定が適用されている。

邦文の中間財務書類には、中間財務諸表等規則に基づき、原文の中間財務書類中のユーロ表示の金額のうち主要なものについて円換算額が併記されている。日本円への換算には、2024年5月31日の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値、1ユーロ=169.78円の為替レートが使用されている。なお、百万円未満の金額は四捨五入されている。

原文の中間財務書類は、外国監査法人等(「公認会計士法」(昭和23年法律第103号)第1条の3第7項に規定されている外国監査法人等をいう。)から、「金融商品取引法」(昭和23年法律第25号)第193条の2第1項第1号に規定されている監査証明に相当すると認められる証明を受けていない。

b. 本書記載の管理会社の邦文の財務書類(以下「邦文の財務書類」という。)は、ドイツ連邦共和国における諸法令及び一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して作成された本書記載の原文の財務書類(以下「原文の財務書類」という。)の翻訳に、下記の円換算額を併記したものである。管理会社の財務書類の日本における開示については、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号。以下「財務諸表等規則」という。)第328条第5項ただし書の規定が適用されている。

邦文の財務書類には、財務諸表等規則に基づき、原文の財務書類中のユーロ表示の金額のうち主要なものについて円換算額が併記されている。日本円への換算には、2024年5月31日の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値、1ユーロ=169.78円の為替レートが使用されている。なお、百万円未満の金額は四捨五入されている。

原文の財務書類は、外国監査法人等(「公認会計士法」(昭和23年法律第103号)第1条の3第7項に規定されている外国監査法人等をいう。)であるマザー・ゲーエムペーハー & Co. KG、ヴィルトシャフツブリューングスゲゼルシャフト、シュトイアベラートゥングゲゼルシャフト(ドイツ連邦共和国における独立監査人)から、「金融商品取引法」(昭和23年法律第25号)第193条の2第1項第1号に規定されている監査証明に相当すると認められる証明を受けている。その監査報告書の原文及び訳文は、本書に掲載されている。

## a. 中間財務書類

## (1) 【資産及び負債の状況】

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー  
2023年6月30日現在の状況  
ドイツにおける諸法令に基づく報告

## 貸借対照表（無監査）

2023年6月30日現在

	千ユーロ	百万円		千ユーロ	百万円
流動資産	157,189	26,688	負債	422,834	71,789
売却可能有価証券	451,168	76,599	引当金	398,934	67,731
固定資産	485	82	資本	393,552	66,817
子会社株式	3,096	526			
無形資産	608	103			
前払費用	11,774	1,999			
親会社貸付金	300,000	50,934			
顧客債権	94,053	15,968			
その他の資産	196,947	33,438			
純年金資産	0	0			
資産合計	<u>1,215,319</u>	<u>206,337</u>	負債・資本合計	<u>1,215,319</u>	<u>206,337</u>

## (2) 【損益の状況】

## 損益計算書（無監査）

自 2023年1月1日 至 2023年6月30日

	千ユーロ	百万円
会社からの受取配当金	9,024	1,532
利息収益	3,665	622
手数料収益	819,683	139,166
手数料費用	-357,122	-60,632
非利息費用	-183,355	-31,130
その他の費用及び収益	15,001	2,547
利益移転	-306,896	-52,105
法人所得税	0	0
純利益	<u>0</u>	<u>0</u>

b. 2023年12月31日終了年度の財務書類  
 デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、  
 フランクフルト・アム・マイン

貸借対照表 2023年12月31日現在

資産

	2023年 ユーロ	前期 ユーロ
1. 金融機関に対する債権		
a) 要求払	4,786,190.07	388,920,497.93
2. 顧客に対する債権	67,622,507.00	107,630,711.71
3. 債券及びその他の固定利付有価証券		
a) 債券	83,476,376.30	81,494,670.98
aa) 公的発行体 このうち：ドイツ連邦銀行において 担保として適格であるもの 83,476,376.30ユーロ(前期81,495千 ユーロ)		
4. 株式及びその他の変動利付有価証券	50,000.00	398,314,258.52
5. 関係会社出資金	33,933,592.53	3,096,251.29
6. 無形資産	304,213.15	923,504.20
a) 購入した利権、産業所有権及び類似の 権利/資産、並びにこれらの権利/資産 に係るライセンス		
7. 有形固定資産	454,001.00	775,572.00
8. その他の資産	1,392,884,045.70	507,375,052.71
9. 前払費用	4,462,807.39	5,152,421.04
資産合計	1,587,973,733.14	1,493,682,940.38
	(269,606百万円)	(253,597百万円)

## 負債及び資本

	2023年		前期
	ユーロ	ユーロ	ユーロ
1. 金融機関に対する債務			
a) 要求払		1,193,677.53	2,461,456.15
2. その他の債務		679,477,034.54	597,309,403.84
3. 引当金			
a) 年金及び類似債務に対する引当金	48,974,359.97		61,575,244.39
b) その他の引当金	404,777,006.10		378,785,181.00
		453,751,366.07	440,360,425.39
4. 劣後債務		60,000,000.00	60,000,000.00
5. 資本			
a) 資本金	115,000,000.00		115,000,000.00
b) 資本剰余金	129,724,784.04		129,724,784.04
c) 利益剰余金			
ca) その他の利益剰余金	148,826,870.96		148,826,870.96
d) 繰越利益剰余金	0.00		0.00
		393,551,655.00	393,551,655.00
負債及び資本合計		1,587,973,733.14	1,493,682,940.38
		(269,606百万円)	(253,597百万円)

	ユーロ	ユーロ
受益者のために管理されている特別資産		
純資産価額	130,848,026,691.02	128,494,521,256.40
	(22,215,378百万円)	(21,815,800百万円)
特別資産(本数)	228	238
保証契約からの偶発債務		
年金契約に係る拠出保証	14,751,264,845.00	14,248,384,048.00

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、  
フランクフルト・アム・マイン

## 損益計算書

自2023年1月1日 至2023年12月31日

### 費用

	2023年		前期
	ユーロ	ユーロ	ユーロ
1. 利息費用		5,780,708.00	2,042,057.26
2. 手数料費用		634,649,464.14	723,029,267.66
3. 一般管理費			
a) 人件費			
aa) 賃金及び給料	86,030,258.13		101,532,201.51
ab) 強制社会保険拠出金並びに年金及びその他の従業員給付費用	18,339,719.25		36,166,889.95
このうち：年金制度 9,674,093.62ユーロ (前期27,029千ユーロ)		104,369,977.38	137,699,091.46
b) その他の管理費		366,777,483.37	342,346,052.43
4. 無形資産及び有形固定資産の減価償却及び価値修正		941,537.03	1,071,413.33
5. その他の営業費用		22,655,328.46	78,653,569.70
6. 債権及び一部の有価証券の償却及び価値修正		0.00	73,935,183.57
7. その他の税金(上記5に含まれていないもの)		46.00	0.00
8. 利益移転契約に基づき移転された利益		573,490,538.71	518,974,383.49
		(97,367百万円)	(88,111百万円)
9. 当期純利益		0.00	0.00
費用合計		1,708,665,083.09	1,877,751,018.90
		(290,097百万円)	(318,805百万円)

	2023年		収益
	ユーロ	ユーロ	ユーロ
1. 利息収益			
a) 貸出及び金融市場業務			
aa) 経常利息収益(プラス)	20,798,111.84		2,352,193.58
ab) 経常利息収益(マイナス)	0.00		-1,764,094.13
		20,798,111.84	588,099.45
b) 固定利付有価証券及び債務登録債権		1,560,864.56	1,560,864.56
2. 以下による経常収益			
関係会社出資金		9,024,118.76	16,235,535.67
3. 手数料収益		1,623,504,055.21	1,753,797,063.78
4. 債権及び一部の有価証券の評価減の戻入れ、並びに貸倒引当金の戻入れによる収益		13,082,902.59	0.00
5. その他の営業収益		40,695,030.13	105,569,455.44
収益合計		1,708,665,083.09	1,877,751,018.90
		(290,097百万円)	(318,805百万円)

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、  
フランクフルト・アム・マイン

年次財務諸表注記

2023年度

ドイツ会社法の関連情報

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーは、フランクフルト・アム・マインに本社を置き、フランクフルト・アム・マイン地方裁判所の商業登記簿の部門Bに、登記番号第9135号として登記されている。

作成根拠と方法

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーの年次財務諸表は、ドイツ商法（HGB）及び金融機関及び金融サービス機関の会計に関する規則（RechKredV）に従って作成されたものである。

会計処理及び評価の方法

会計上の通貨はユーロである。

相殺の禁止

商法第246条第2項第1文により、原則として、資産項目と負債項目の相殺、及び費用と収益の相殺はいずれも行われていない。ただし、商法第246条第2項第2文に従って、年金債務及び類似長期債務の決済を目的とする資産のみは、各債務と相殺されている。

債権及びその他の資産

債権及びその他の資産は額面金額で計上されている。

債券及びその他の固定利付有価証券

債券及びその他の固定利付有価証券は、厳格な低価法を用いて、取得原価で計上されている。

株式及びその他の変動利付有価証券

「株式及びその他の変動利付有価証券」の保有分は全て、流動資産に適用される厳格な低価法を用いて、取得原価または公正価値（取得原価より低い場合）で計上されている。

関係会社出資金

関係会社出資金は、固定資産として認識され、緩和された低価法に基づいて計上されている。

無形資産及び有形固定資産

無形資産及び有形固定資産は、取得原価または製造原価から予想耐用年数に応じた定額法による通常の減価償却及び償却の累計額を控除した額で計上されている。永続的な価値の下落が予想される場合には、臨時償却が行われる。2008年度より、法令の規定に適合する、固定資産に属する個別使用が可能な資産はプール資産（Sammelposten）として計上されている。

債務

債務は返済金額で評価されている。

引当金

年金及び類似債務に対する引当金は、保険数理原則に基づいて、予測単位積増方式を使用して計算されている。

使用した利率（過去10年度の平均市場金利）は1.83%、昇給率は2.44%であり、現在の年金の調整は2.91%で行われると仮定している。当該調整には、調整の遅れを考慮するための0.57%の特別加算が含まれている。使用した死亡率表はドクトル・クラウド・ホイベックの2018年版の保険数理表を出典としている。

その他の長期引当金は、通常、商法第253条第2項第1文に従って、要返済額で設定されている。

当社が締結した金利スワップに関する偶発損失に対する引当金は、マイナスの市場価格について認識されている。

収益及び費用については、発生主義で会計処理している。

## 貸借対照表注記

### 金融機関に対する債権

金融機関に対する債権は、要求払いのものである。

2023年7月1日付けで、デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAとの間にキャッシュ・プーリング契約が締結された。これは、金融機関に対する残高の減少を意味する。

### 顧客に対する債権

顧客に対する債権は、要求払いのものであり、主として、金融ポートフォリオの管理の枠組みでのサービスの提供に関連して発生する。

### 債券及びその他の固定利付有価証券

当該貸借対照表科目には、2020年に購入したドイツ連邦州の固定利付債券が含まれている。当該債券の金利は2.15%、償還日は2119年3月21日である。額面金額は111,950千ユーロであり、取得原価は83,582千ユーロのプレミアムを含めて195,532千ユーロである。プレミアムは残存期間にわたって定額法で償却されており、当期に係る費用は846千ユーロであった。当該債券については、厳格な低価法に従って過年度において評価減が認識されていたが、貸借対照表日現在の市場価格である83,476千ユーロを反映するために2,878千ユーロの戻入れが認識された。

貸借対照表日現在の未収利息は1,879千ユーロであった。

当該有価証券は上場しており、ドイツ連邦銀行において担保として適格である。当社では当該債券を流動性準備に割り当てている。

### 株式及びその他の変動利付有価証券

前期にこの科目に含まれていた有価証券（主に、マネー・マーケット・ファンドに対する当社の投資から構成されていた。）は、当期に売却された。

当期において、投資株式会社（Investmentaktiengesellschaft）に対する持分50千ユーロ（前期：50千ユーロ）が報告されている。

当社では投資株式会社に対する持分を流動性準備に割り当てている。

### 固定資産

固定資産の増減については、年次財務諸表注記の附属明細書を参照。

### 関係会社出資金

当社は当期において、Prof. ウェーバー・ゲーエムベーハーに対する持分を30,837千ユーロで取得した。Prof. ウェーバー・ゲーエムベーハーは2024年1月16日付けで当社と合併した。当社は、ルクセンブルグに本拠を置くデーヴェーエス・インベストメント・エス・エーに対する50%持分を継続して保有している。デーヴェーエス・インベストメント・エス・エーは投資管理会社であり、貸借対照表日現在の資本は395,259千ユーロ（前期：389,248千ユーロ）、2023年度の純利益は20,149千ユーロ（前期：24,137千ユーロ）であった。その帳簿価額に変動はなく、3,068千ユーロ（前期：3,068千ユーロ）であった。同社は上場していない。

2022年のDIP事業の売却を考慮後、2022年1月31日以降のDIPマネジメント・ゲーエムベーハーに対する保有持分は29千ユーロである。

### 無形資産

貸借対照表科目の「無形資産」は、グループ会社が取得したファンド管理権304千ユーロ（前期：924千ユーロ）を示している。当期における当該科目に係る計画的償却は619千ユーロであった。

### その他の資産

「その他の資産」には主に、デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAとの間の新たなキャッシュ・プーリング契約に基づく資金（886,793千ユーロ）が含まれている

この科目にはまた、デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAに対して供与した貸付金（308,482千ユーロ、前期：330,855千ユーロ）及び2023年12月分の管理報酬（99,130千ユーロ、前期：92,994千ユーロ）も含まれている。

デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAに対する300,000千ユーロの貸付金は、期限2024年4月17日、金利3.93%で供与されている。

2023年12月31日現在の未収利息は、合計8,482千ユーロ(前期:855千ユーロ)であった。

#### 前払費用

前払費用には、販売手数料の前払額のうち、契約期間上翌期以降に係る金額が含まれている。

#### 金融機関に対する債務

金融機関に対する債務は合計1,194千ユーロ(前期:2,461千ユーロ)であり、主に、金融ポートフォリオの管理を目的とするサービスの提供に対する請求に関連している。

#### その他の債務

「その他の債務」には、主に、2023年度の利益移転による債務573,491千ユーロ(前期:518,974千ユーロ)が含まれている。

#### 年金及び類似債務に対する引当金

2010年度にドイツ会計基準近代化法(BiIMoG)の規定する会計方針及び会計規則に関する新たなドイツ商法を初度適用するに当たり、当社はドイツ商法導入法(EGHG B)第67条第1項第1文及び第2文に基づく選択権を行使しなかった。

年金及び類似債務に対する引当金は229,368千ユーロ(前期:222,739千ユーロ)であった。HG B第253条6項1文に準拠した差額は、貸借対照表日現在2,382千ユーロ(前期:10,669千ユーロ)である。

貸借対照表日現在の公正価値で評価した年金資産は180,393千ユーロ(前期:161,164千ユーロ)である。年金資産の取得原価が181,983千ユーロであることから、公正価値での評価により1,590千ユーロの評価減となった。

BiIMoGの規定に基づいて年金資産(180,393千ユーロ)と年金引当金(229,368千ユーロ)を相殺した結果、48,974千ユーロ(前期:61,575千ユーロ)の債務純額となっている。

#### その他の引当金

その他の引当金は主に、グループ内企業が提供したサービス110,058千ユーロ(前期:85,284千ユーロ)、年金契約及び価額保証商品に係る最低支払コミットメント101,725千ユーロ(前期:104,399千ユーロ)、販売手数料54,525千ユーロ(前期:58,090千ユーロ)、並びに従業員特別報酬38,459千ユーロ(前期:39,888千ユーロ)に対して設定されている。

年金商品からの最低支払コミットメントに関連して、当社は前期に、更なる金利低下のリスクをヘッジする目的で、額面金額120,000千ユーロ、期間30年の金利スワップを締結した。

当該金利スワップの貸借対照表日現在の外部の時価評価に基づいて、14,073千ユーロ(前期:21,163千ユーロ)の引当金が設定された。

さらに、当該貸借対照表科目には、早期退職債務に対する引当金5,349千ユーロ(前期:7,362千ユーロ)及び勤続報奨債務に対する引当金3,516千ユーロ(前期:3,827千ユーロ)が含まれている。

#### 劣後債務

当社は、資本基盤の強化を目的として、グループの親会社から60,000千ユーロ(前期:60,000千ユーロ)の劣後ローンの供与を受けた。当該ローンは無担保劣後債務であり、相互に同順位であるとともに、他の全ての劣後債務とも同順位にある。

当該ローンは、変動金利で、解約オプション(初回は2024年12月18日)が付されており、期限は2029年12月18日、現在の利息期間の金利は7.248%である。各利息期間の利息は、各3月18日、6月18日、9月18日及び12月18日に後払いされる。当期には利息費用3,914千ユーロ(前期:2,027千ユーロ)が含まれている。現在の利息期間に係る未払利息部分は169千ユーロであり、支払日は2024年3月18日である。

#### 資本

貸借対照表日現在、デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーの資本は393,552千ユーロであった。

その内訳は以下の通りである。

	2023年 千ユーロ	2022年 千ユーロ	変動 千ユーロ
資本金	115,000	115,000	0
資本剰余金	129,725	129,725	0
利益剰余金			

その他の利益剰余金	140,173	140,173	0
法的に配当が制限されるその他の利益剰余金	8,654	8,654	0
	<u>148,827</u>	<u>148,827</u>	<u>0</u>
貸借対照表上の資本計上額	<u>393,552</u>	<u>393,552</u>	<u>0</u>
劣後ローン	<u>60,000</u>	<u>60,000</u>	<u>0</u>
自己資本(控除項目の控除前)	<u>453,552</u>	<u>453,552</u>	<u>0</u>

グループ親会社から供与された60,000千ユーロの長期ローンを考慮すると、貸借対照表日現在の自己資本(控除項目の控除前)は453,552千ユーロである。

#### 外貨建項目

貸借対照表日現在、733千ユーロ(前期:544千ユーロ)相当の外貨建資産を保有している。外貨建負債の額は566千ユーロ(前期:983千ユーロ)であった。

#### 関係会社に関する情報

貸借対照表日現在の関係会社に対する債権及び債務は次の通りである。

	2023年 千ユーロ	2022年 千ユーロ
金融機関に対する債権	46	131,967
顧客に対する債権	59,613	105,861
その他の資産	1,262,119	377,107
金融機関に対する債務	931	552
その他の債務	660,927	568,403
劣後債務	60,000	60,000

#### 出資者に対する債権及び債務

貸借対照表日現在、本項目には出資者に対する債務600,190千ユーロ(前期:531,450千ユーロ)及び債権30,158千ユーロ(前期:30,264千ユーロ)が含まれている。

#### 先物取引

貸借対照表日現在、上記の金利スワップ以外に、資産及び負債のヘッジを目的とした未決済の先物取引はなかった。

## 損益計算書注記

## 貸出及び金融市場業務に係る収益

2023年7月1日付けでデーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAとの間に締結したキャッシュ・プーリング契約に伴って、銀行に対する残高が減少した。そのため、報告された利息収益は主に、新たなキャッシュ・プーリング契約によるデーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAからの利息収益9,051千ユーロから成る。

この科目には、グループ企業との貸付金契約からの利息収益（8,845千ユーロ、前期：855千ユーロ）も含まれている。

貸出及び金融市場業務に係る当座預金残高からのプラスの利息収益は、2,902千ユーロ（前期：180千ユーロ）であった。銀行残高に係るマイナス金利から生じたマイナスの利息収益はなかった（前期：1,516千ユーロ）。

## 固定利付有価証券に係る利息収益

固定利付有価証券に係る利息収益の全額が、2021年に取得した固定利付有価証券に係る利息に関連している。

## 関係会社出資金に係る当期収益

報告された9,024千ユーロ（前期：16,236千ユーロ）の収益は、2022年度に関するデーヴェーエス・インベストメント・エス・エー、ルクセンブルグの利益分配額から構成されている。

## 手数料収益

手数料収益には、主に、自社のファンドの管理に係る収益1,120,467千ユーロ（前期：1,128,947千ユーロ）、及び国内外の投資管理会社向けの金融ポートフォリオ運用に係る収益362,973千ユーロ（前期：369,123千ユーロ）が含まれている。手数料収益にはさらに、その他の販売活動からの収益36,332千ユーロ（前期：166,937千ユーロ）、並びにファンド受益証券の販売及び保管に係る収益9,733千ユーロ（前期：14,323千ユーロ）が含まれている。

## 債権及び一部の有価証券の評価減の戻入れ、並びに貸倒引当金の戻入れによる収益

この科目は、デーヴェーエス・トレジャリー・ファンドの受益証券の売却益（8,522千ユーロ）及び関連する評価減の戻入れ（1,733千ユーロ）、並びに債券に係る評価減の戻入れ（2,828千ユーロ）から構成されている。

## その他の営業収益

その他の営業収益は主に、年金制度及び類似債務からの利息収益（18,624千ユーロ）、及びサービスの再請求による収益（10,388千ユーロ）から構成されている。

## 支払利息

この項目には、主に、劣後ローンに係る利息費用3,914千ユーロ（前期：2,027千ユーロ）が含まれている。

## 手数料費用

手数料費用は、主に、ファンド受益証券の販売に係る費用486,589千ユーロ（前期：581,878千ユーロ）及びファンド管理サービスの獲得に係る費用141,196千ユーロ（前期：136,408千ユーロ）である。

## 人件費

人件費は主に、当期の給料の支払いに係る費用（51,163千ユーロ、前期：56,224千ユーロ）、及び賞与、退職金、早期退職金といった特別給付に係る費用（34,867千ユーロ、前期：45,308千ユーロ）に係る費用、並びに社会保障費（6,561千ユーロ、前期：7,219千ユーロ）、退職後給付費用（9,674千ユーロ、前期：27,029千ユーロ）及びその他の従業員給付費用（2,105千ユーロ、前期：1,919千ユーロ）から構成されている。

## その他の管理費

その他の管理費には、主に、グループ内サービス費263,123千ユーロ（前期：239,908千ユーロ）、電子データ処理サービス費34,044千ユーロ（前期：28,944千ユーロ）、外部サービス調達費18,885千ユーロ（前期：23,350千ユーロ）、及び広告費16,010千ユーロ（前期：20,329千ユーロ）が含まれている。

## その他の営業費用

その他の営業費用には主に、係属中の予備調査に対する引当金に係る費用（17,000千ユーロ）、DIPの売却に関する購入価格の調整に係る費用（2,099千ユーロ）、及び処理エラーからの損失（2,064千ユーロ）が含まれている。この科目にはまた、従業員関連債務に係る利息費用（2,354千ユーロ、前期：30,581千ユーロ）も含まれている。

	2023年 千ユーロ	2022年 千ユーロ
以下の従業員関連債務に係る利息費用		
年金債務	2,454	28,456
部分的退職債務	-7	0
早期退職債務	-45	2,097
勤続報奨債務	-48	28
利息費用合計	2,354	30,581

利息費用は、年金資産に含まれる資産に係る以下の収益と相殺されている：

年金資産の公正価値評価から生じる損益	-30,487	0
制度資産の売却による損益	0	0
年金資産に係る収益合計	-30,487	0
利息費用と年金資産に係る収益の相殺後の費用 / 収益 (-)	-28,133	30,581

#### 債権及び一部の有価証券の償却及び価値修正

償却は、金利リスクに対するヘッジに関連して保有する長期有価証券によるものである。

#### 他の事業年度に係る収益及び費用

当期において、他の事業年度に係る収益及び費用はなかった。

	2023年 千ユーロ	2022年 千ユーロ	変動 千ユーロ
サービス			
収益	0	1,123	-1,123
費用	0	5,858	-5,858
合計	0	-4,735	4,735

#### 税金費用

1997年度に出資者との間に締結され、2010年度に全面的に改定され、2020年度に最終的に改正された利益移転契約により、当期の税金の額はゼロであった。

連結納税グループの最終親会社として、デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAは、連結納税グループ会社への税金費用の移転を行っていない。

#### 利益移転契約に基づく利益移転

当期の純利益は573,491千ユーロ（前期：518,974千ユーロ）であった。

現行の利益移転契約に基づき、合計573,491千ユーロ（前期：518,974千ユーロ）の利益がデーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハーに移転された。

#### その他の情報

##### 保証契約からの偶発債務

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーは、国の助成を受けた年金商品の一部としてリースター年金のファンド貯蓄プランを管理しており、当該商品の満期時に拠出金の額面金額の全額を顧客に返済することを保証している。証券口座は、ダイナミック・ポートフォリオ・ヘッジ（コンスタント・プロポーション・ポートフォリオ・インシュアランス（CPPI））の戦略及び技法を使用して管理されている。これらの戦略及び技法では、ルールに基づく配分メカニズムを使用して、市場の水準に応じて、優良資産と高リスク資産への資産の配分を行っている。これらの2つの要素間で配分を行うメカニ

ズムにより、価格下落リスクが抑制される。顧客からの預り金は、様々な株式及び固定利付有価証券又は当該商品の説明書等に記載されるその他の金融商品に投資される。

保証人としての当社のリスクは、各保証日における預り金の価額が保証額を下回る場合に発生する。予想される不足額は、期中において継続的に算定され、対応する引当金によりカバーされる。業務執行役員は、これらの商品によるリスク・ポジションについて、定期的に報告を受けている。

2023年12月31日現在、保証された年金拠出金は14,751,265千ユーロ(前期:14,248,384千ユーロ)である。予想される不足額101,725千ユーロ(前期:104,399千ユーロ)の全額に対して対応する引当金が設定されている。

#### 業務執行役員及び監査役の報酬

業務執行役員に対する総報酬は4,746千ユーロ(前期:5,741千ユーロ)であり、その内、1,307千ユーロ(前期:1,291千ユーロ)は株式報酬であった。監査役総報酬は689千ユーロ(前期:703千ユーロ)であった。前業務執行役員又は遺族には1,221千ユーロ(前期:1,149千ユーロ)が支払われた。

前業務執行役員のために設定されている年金引当金は、16,516千ユーロ(前期:16,007千ユーロ)となっている。

#### 従業員数

当社の年間平均従業員数は、非給与制従業員367人(前期:374人)及び給与制従業員64人(前期:103人)であった。

#### 監査人報酬合計

当期の財務諸表監査に関して、監査人に支払われた報酬は、合計282千ユーロ(前期:348千ユーロ)であった。

#### 監査役会構成員

Dr. ステファン・フープス、会長

デーヴェーエス・マネジメント・ゲーエムベーハーの業務執行役員会会長

(デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAの無限責任出資者)

クリストフ・フォン・ドリュアンデル、副会長

クリアリー・ゴットリーブ・スティーン・アンド・ハミルトンLLPのシニア・カウンセル

マンフレッド・パウアー(2024年3月1日から)

デーヴェーエス・マネジメント・ゲーエムベーハーの業務執行役員会構成員

(デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAの無限責任出資者)

ハンス-テオ・フランケン

ドイチェ・フェルメーゲンスベラートゥングAG(DVAG)、監査役会会長

Dr. アレグザンダー・イルゲン

ドイツ銀行プライベート・バンク

Dr. ステファン・マルキノウスキー

BASF SE、元取締役

ホルガー・ナウマン(2023年7月1日から)

デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaA、オペレーション統括

Prof. クリスチャン・シュトレンガー(2023年5月29日まで)

ザ・ジャーマン・ファンズ、監査役会会長

エリザベート・ヴァイゼンホルン

ポルティクス・インベストメント・ゲーエムベーハーの出資者兼業務執行役員

ゲルハルト・ヴィースホイ

B. メツラー・ジール・ゾーン & Co. AG (銀行) の執行委員会代表

スザンヌ・ザイドラー (2023年12月31日まで)

ドイチェ・ベタイリグングズAG、元経営委員会委員

#### 業務執行役員会構成員

Dr. マティアス・リーマン

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員会会長

デーヴェーエス・インターナショナル・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員会会長

デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員

デーヴェーエス・インベストメント・エス・エー、ルクセンブルグ、監査役

DIPマネジメント・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員

(DIPサービス・センター・ゲーエムベーハー & Co. KGの無限責任出資者)

ニコル・ベーレンス

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員 (2024年3月1日から)

デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員 (2024年3月1日から)

デーヴェーエス・オルタナティブス・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、監査役

デーヴェーエス・グランドベズィッツ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、監査役

ペトラ・プフラウム

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員

デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員

ゲロ・ショーマン

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員 (2023年4月4日から)

デーヴェーエス・インターナショナル・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員

デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員 (2023年4月4日から)

DB Vita S.A.、ルクセンブルグ、取締役 (2024年1月16日から)

ドイッチャー・ペンションフォンス・アーゲー、ケルン、監査役会副議長

Prof. ウェーバー・ゲーエムベーハー、業務執行役員 (2023年9月29日から2024年1月16日まで)

ドイチェ・トロイインベスト・シュティフトゥング・フランクフルト・アム・マイン、監査役 (2023年6月22日まで)

db アドバイザリー・マルチブランド SICAV、ルクセンブルグ、取締役 (2023年6月22日まで)

デーヴェーエス・フィクスト・マチュリティ SICAV、ルクセンブルグ、取締役 (2023年6月22日まで)

デーヴェーエス・コンセプト SICAV、ルクセンブルグ、取締役 (2023年6月22日まで)

デーヴェーエス・インベスト I SICAV、ルクセンブルグ、取締役 (2023年6月22日まで)

デーヴェーエス・インベスト II SICAV、ルクセンブルグ、取締役 (2023年6月22日まで)

デーヴェーエス・フレックスペンション SICAV、ルクセンブルグ、取締役 (2023年2月22日まで)

デーヴェーエス・ファンズ SICAV、ルクセンブルグ、取締役 (2023年6月22日まで)

デーヴェーエス・ガラント SICAV、ルクセンブルグ、取締役 (2023年6月22日まで)

デーヴェーエス・セレクト SICAV、ルクセンブルグ、取締役 (2023年2月22日まで)

ドイチェ・ストラテジック SICAV、ルクセンブルグ、取締役 (2023年6月22日まで)

ヴィンチェンツォ・ヴェッダ

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員 (2023年2月17日から)

デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員 (2023年4月4日から)

デーヴェーエス CH AG、チューリッヒ、取締役

モルゲンファンド・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、監査役

db プリヴァートマンダート・コンフォルト SICAV、ルクセンブルグ、取締役(2023年4月18日まで)

db PBC SICAV、ルクセンブルグ、取締役(2023年4月18日まで)

DB PWM SICAV、ルクセンブルグ、取締役(2023年4月25日まで)

DB フェルメーゲンスフォンマンダート SICAV、ルクセンブルグ、取締役(2023年4月16日まで)

クリスティアン・ヴォルフ

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員(2024年3月1日から)

デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員(2024年3月1日から)

マンフレッド・パウアー

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員会会長(2023年12月31日まで)

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員  
(デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAの無限責任出資者)

デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、業務執行役員(2023年12月31日まで)

デーヴェーエス・オルタナティブス・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン、監査役(2023年6月13日から)

デーヴェーエス・インベストメント・エス・エー、ルクセンブルグ、監査役(2023年8月1日から)

#### 企業グループへの所属

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーの唯一の出資者(社員)はデーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインで、同社は、ドイツ銀行AG、フランクフルト・アム・マインの间接子会社である。

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーはドイツ銀行AGの被連結企業であるため、商法第340i条、並びにドイツ商法導入法(EGHG B)第57条第1項第2号及び国際会計基準の適用に関する2002年7月19日付の欧州議会・理事会規則(EG)第1606/2002号(欧州官報L243第1文)の第4条に従って、免除の適用を受けて、IFRSにより作成された、ドイツ銀行AGの最大のグループに関するドイツ銀行AGの連結財務諸表に含められている。IFRSにより作成されたドイツ銀行AGの連結財務諸表は、企業登記簿(Unternehmensregister)に開示されている。

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーは、デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAの直接子会社であるデーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインを通じて、デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaA、フランクフルト・アム・マインにも属していることから、IFRSにより作成されたデーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAの連結財務諸表にも含められている。

IFRSにより作成されたデーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAの連結財務諸表は、企業登記簿(Unternehmensregister)に開示されている。

#### 利益移転

2023年度の純利益は573,490,538.71ユーロ(前期:518,974千ユーロ)であった。

現行の利益移転契約に基づき、合計573,490,538.71ユーロ(前期:518,974千ユーロ)の利益がデーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハーに移転される。

フランクフルト・アム・マイン 2024年3月6日

業務執行役員会

(Dr. リーマン) (ベーレンス) (プフラウム)

(ショーマン) (ヴェッダ) (ヴォルフ)



附属明細書  
固定資産の増減

## 取得原価

	残高	増加	減少	残高
	2023年1月1日			2023年12月31日
	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ
関係会社出資金	3,096,251.29	30,837,341.24	0.00	33,933,592.53
無形資産	17,354,321.61	0.00	0.00	17,354,321.61
事務所什器備品	4,060,797.16	674.98	0.00	4,061,472.14
	24,511,370.06	30,838,016.22	0.00	55,349,386.28

## 減価償却累計額

	残高	増加	減少	残高
	2023年1月1日			2023年12月31日
	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ
関係会社出資金	0.00	0.00	0.00	0.00
無形資産	16,430,817.41	619,291.05	0.00	17,050,108.46
事務所什器備品	3,285,225.16	322,245.98	0.00	3,607,471.14
	19,716,042.57	941,537.03	0.00	20,657,579.60

## 帳簿価額

	2023年12月31日	2022年12月31日
	ユーロ	ユーロ
関係会社出資金	33,933,592.53	3,096,251.29
無形資産	304,213.15	923,504.20
事務所什器備品	454,001.00	775,572.00
	34,691,806.68	4,795,327.49

[次へ](#)

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー  
フランクフルト・アム・マイン

状況報告書  
2023年度

## 1. 会社の基礎 - 事業モデル

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーは、デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインの完全子会社であり、主に個人顧客及びドイツの法人顧客向けに、投資ファンドを管理している。

当社は、デーヴェーエス・グループに属しているため、IFRSに準拠して作成されたデーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaA(以下「デーヴェーエス KGaA」という。)の連結財務諸表に含まれている。当社は引き続きドイツ銀行グループに属しているため、IFRSに準拠して作成されたドイツ銀行AGの連結財務諸表に含まれている。

デーヴェーエス・グループにおいて、デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーは、引き続きファンド業務及び法人顧客向け商品に注力して行く。

当社及びデーヴェーエス・グループ内の他の企業の商品範囲は、世界中の個人投資家及び法人の資産の保護と成長を助け、あらゆる主要資産クラスを網羅する幅広い投資商品を提供している。

ファンドの管理に加えて、デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーは年金商品及びこれらの保管サービスも提供している。さらに当社は、金融ポートフォリオ管理業務の一環としてのサービスを国内外の顧客に提供している。

当社の唯一の出資者であるデーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインとの間には利益移転契約が存在する。

当社は、2023年7月1日付けで、デーヴェーエス KGaAとの間にキャッシュ・プーリング契約を締結した。当該契約に基づいて、ドイツ銀行AGで維持されている銀行勘定の残高が移転される。

## 2. 経済報告

### 2.1 全般的な経済状況及びセクター特有の状況

以下のパラグラフは、2024事業年度における当社及びその事業環境に関する当社予想の概観を示している。世界経済及び資産運用業界についての見通しに関するセクション(セクション3.2)は、経済及び業界の将来の動向に関する当社の全般的な予想を反映している。これらは主に、当社のCIOの見解、すなわち当社チーフ・インベストメント・オフィス(CIO)によるマクロ経済問題、金融市場、個別資産クラス及び市場リスクに関する内部予測に基づいている。当社は、当社の受託者責任に関連して、この見解を、当社の商品投資及び開発の意思決定の基礎として用いるとともに、当社の顧客と共有している。

インフレ率は2022年10月に10.6%でピークに達し、それ以降、低下を続けている(出所:ユーロスタット)。ユーロ圏におけるインフレ率は、2023年11月に2.4%まで低下したが、2023年12月には2.9%まで再度上昇した。依然として、欧州中央銀行(ECB)のインフレ目標を上回る水準にあるため、ECBは政策金利(預金金利)を1年強の間にマイナス0.5%から4%まで引き上げた(出所:ECB)。実体経済は、年初は引き続き、供給サイドの問題(すなわち、サプライチェーン問題、ガス不足の脅威、及び熟練労働者の大幅な不足)に支配されたものの、金融引き締め政策が功を奏し、現在は需要サイドの問題へとシフトしている。インフレによる個人消費の低迷に加え、投資動向(特に、金利に敏感な建設投資)も低調であった。ユーロ圏の2023年通年の経済成長率は、前年の3.4%に対し、わずか0.5%となった可能性が高い(出所:ユーロスタット)。

一方、2023年の米国経済は、特に第3四半期における過剰貯蓄や堅調な労働市場による消費の押し上げが追い風となって、予想を上回る成長となった。インフレは2022年をピークに低下を続けており、過去の利上げが経済に意図した効果をもたらしたとの予想を強調している。この見解は、労働市場における緊張緩和の継続によっても裏付けられている。米連邦準備制度理事会(FRB)は、7月の会合以降、追加利上げを見送っており、現在は「データ次第」の姿勢を示している。ただし、金融引き締めのスタンスは維持しており、金融政策が最終的に経済にどのような影響を及ぼすかに関する不確実性が残っていることを反映している。しかし、金融政策転換の成功について議論するにはインフレが高すぎる状況にある。同時に、中央銀行高官らは、過去の利上げによる景気の勢いへの潜在的なマイナスの影響を考慮した、よりバランスの取れたリスク評価に達したようである。

世界で唯一のマイナス政策金利を維持する日本の中央銀行は、7月と10月にイールドカーブコントロールを柔軟化し、現在は10年利回りの許容変動幅を100ベースポイントまで拡大している。日本経済は、コロナ制限撤廃後の回復と円安により堅調な伸びを示しており、2023年の成長率は1.9%となった(出所:内閣府、日本)。

中国経済は、2023年第1四半期にはコロナ後の力強い回復が見られたが、第2四半期には大幅に落ち込んだ。不動産セクターの債務問題の悪化や地方政府レベルの逼迫した予算・債務の状況が、企業及び消費者マインドを押し下げた。これに対

し、中央政府は、不動産セクターへの支援を増加させ、それ以来、この最も喫緊の問題に対処するために、支援を更に拡大している。第2四半期には、不動産デベロッパーのための資金アクセスの改善、及び未完了の不動産プロジェクトに係る多額の受注残の解消に向けた支援に着手し、市場の改善に向けた最初のハードルをクリアした。焦点となっているもう一つの分野は、住宅所有に係る多くの障壁や制限を撤廃することであった。インフラ投資の金銭的インセンティブや融資が強化された。過剰債務を抱える地方の金融会社の債務再編が第3四半期に開始された(これは、より持続可能な経済状況に向けた、及び信頼感を高めるためのもう一つの重要なステップである)。製造業及びインフラへの堅調な投資が、個人消費及びサービス部門の堅調な伸びと共に、第3四半期の大幅な回復をもたらした。2023年の経済成長率は、政府の成長目標である5%をわずかに上回る5.2%となった。

資産運用業界では、様々な課題が世界中の運用資産残高の減少をもたらした2022年度に続き、2023年度も変動の激しい年となった。年初は堅調なスタートを切ったものの、米国における地方銀行の危機や、欧州におけるスイスの2大銀行の強制的な合併が、投資家や市場に不安をもたらした。一方、中央銀行の利上げ、景気後退、脱グローバル化、及び地政学的な緊張の高まりに関する懸念が根強く残った。これらは、国家及び地方の政府及び当局によって適切に対処されない場合には、事業リスクをもたらす可能性がある。そのため当社は、ウクライナ戦争や、最近ではガザ紛争を巡る、米中関係等の動向を注視している。

ドイツ投資信託協会(BVI)の統計によると、2023年12月におけるドイツの投資ファンド及び資産運用市場は、公募ファンドの運用資産が1兆2,511億ユーロ(前期:1兆1,493億ユーロ)と増加した。これは主に、連邦準備制度が2024年における利下げの可能性を示唆したことを受けての年末における市場環境の改善に起因していた。特別ファンドのセクターも増加を示しており、運用資産は1兆9,185億ユーロ(前期:1兆7,872億ユーロ)であった。

## 2.2 事業の展開

2023年12月31日現在、当社は85本(前期:89本)の個人向けファンド及び143本(前期:149本)の法人向けファンドを管理していた。また、年が進むにつれて市場環境が改善したことから、運用ファンド残高は、2022年12月31日現在の1,285億ユーロから2023年12月31日現在の1,308億ユーロへと増加した。

BVIによると、デーヴェーエス・グループは、ドイツの個人向け市場において28.0%(前期:26.6%)のシェアを有し、同市場における主導的地位を維持し、法人向けセクターにおいても引き続き主要な提供者に属している。

当社は当期において、「ARERO」ブランドの商標権を持つProf. ウェーバー・ゲーエムペーハーに対する持分を取得した。Prof. ウェーバー・ゲーエムペーハーは2024年1月に当社と合併した。

当社は前期に、デジタル投資プラットフォーム(DIP)事業をモルゲンファンド・ゲーエムペーハーに売却した。高齢者向け(OAP)事業に関する投資勘定の管理と関連して取扱われる有価証券勘定のうち、売却されなかった勘定数は2023年12月末現在0.6百万(前期:0.6百万)で、総額72億ユーロ(前期:63億ユーロ)であった。

当社の2023年度の平均従業員数は431人(前期:477人)であった。

当社の資産運用戦略は引き続き、商品構成の調整と、長期にわたる商品の良好な運用実績の達成を重点分野に据えている。

## 2.3 経営成績

当社の財務収益の大部分は、投資ファンド及びポートフォリオの管理に係る取引高に応じた手数料収益からなる。そのため、当社の収益状況は、資本市場の展開、ポートフォリオ管理における投資運用実績及び販売実績に大きく左右される。

手数料収益は1,623.5百万ユーロ(前期:1,753.8百万ユーロ)であり、主に自社のファンドの管理による収益、個別の資産運用による収益並びにファンド・ユニットの販売及び保管による収益から構成されている。前期からの減少は主に、DIP事業の売却を受けての受領するトレーラーフィーの減少、及び運用資産の年間平均残高の若干の減少によるものである。手数料収益の詳細については、注記の説明を参照されたい。

手数料費用は、その大部分が、現行の販売及びコンサルタント・パートナーシップに係る費用から構成されている。2023年度の当該費用は634.6百万ユーロと、管理報酬の傾向に沿って、前期の水準(前期:723.0百万ユーロ)を下回った。

手数料費用の詳細については、注記の説明を参照されたい。

当社の最も重要な業績指標の一つである手数料純収益は988.9百万ユーロ(前期:1,030.8百万ユーロ)である。前期からの減少は主に、個別の資産運用の一部として受領する販売手数料の減少に起因する。これらは、DIP事業の売却により、2023年度には実現されなかった。前期の予測において、手数料純収益の減少が予想されていた(前期における2023年度の予想:2022年末に見られた市場の低迷による影響が2023年も残ると考えられる。継続的な利益率への圧力もあることから、2023年度の手数料純収益は、2022年度と比較して若干減少する可能性が高い。)

一般管理費は471.1百万ユーロであり、前期(480.0百万ユーロ)の水準を下回った。これらの一般管理費は、合計で104.4百万ユーロ(前期:137.7百万ユーロ)の人件費及び366.8百万ユーロ(前期:342.3百万ユーロ)のその他の管理費から成る。人件費の減少は、前期と比較しての従業員数の減少と一致している。その他の管理費の増加は主に、グループ配賦費用の増加によるものである。

HGBの定義による当社の費用/手数料純収益比率は47.7%であり、前期の水準(46.7%)を上回っている。この上昇は主に、グループ配賦費用の増加によるものである。

正味利息収益は、金利の上昇傾向を背景に、0.1百万ユーロから16.6百万ユーロへと増加した。金利の上昇傾向による影響は、その他の営業収益に認識されている、年金制度からの利息収益(18.6百万ユーロ、前期:-28.5百万ユーロ)、及びデーヴェーエス・トレジャーリー・リクイディティ・ファンドの受益証券の売却益(8.5百万ユーロ)にも反映されている。

投資利益は、子会社であるデーヴェーエス・インベストメント・エス・エー、ルクセンブルグの分配から成り、前期から7.2百万ユーロ減少して9.0百万ユーロとなった。

2023年度の財務収益は主に、手数料純収益の減少による影響と、2023年における金利動向によるプラスの影響を受けた。2023年度の年間の利益は、573.5百万ユーロ(前期519.0百万ユーロ)であった。当期の利益は、現行の利益移転契約に基づき、デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインに移転される。

## 2.4 財政状態

当社の財政状態は正常であり、十分な資本と良好な流動性状況を主な特徴としている。当社の支払能力は常に保証されていた。

当社の主要資産は、短期のその他の資産(主に、デーヴェーエス KGaAとの新たなキャッシュ・プーリング契約に基づく預金からのもの、及びグループ会社に対して供与した貸付金)、貸借対照表日現在未収の当期12月分の管理報酬、並びに債券、株式、変動利付有価証券、顧客に対する債権、及び関係会社出資金から構成されており、合計1,582.8百万ユーロ(前期:1,486.8百万ユーロ)であった。これらの主要資産は、全資産の99.7%(前期:99.5%)を占めていた。

679.5百万ユーロのその他の負債(前期:597.3百万ユーロ)は、デーヴェーエス・ベタイリグングズ・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マインに対する利益の移転を含む短中期のグループ内負債が大部分を占めている。その他の負債の増加は、主に利益移転によるグループ内負債の増加及びグループ配賦費用による負債の増加に起因していた。

引当金合計453.8百万ユーロ(前期:440.4百万ユーロ)は、主に、年金引当金を含む従業員関連の引当金及びその他の引当金(販売手数料及び内部の費用配賦を含む。)から構成されている。さらに当社は、年金商品の取扱開始に関連して資本維持コミットメントを負っており、その全額に対して対応する引当金を設定している。資本コミットメントによる潜在的債務の詳細については、注記の説明を参照されたい。引当金は適切に評価されていた。

60.0百万ユーロ(前期:60.0百万ユーロ)の劣後ローンは、デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAからの追加資本支援として2019年度に供与されたものであり、合計期間10年の長期負債である。

当社の資本は、前期同様、合計393.6百万ユーロであった。

貸借対照表総額約1,588.0百万ユーロ(前期:1,493.7百万ユーロ)のうち資本の割合は24.8%(前期:26.3%)である。

当社の支払能力は常に保証されており、また、当社は常に金融債務を履行することができた。純当座資産(短期債権から短期債務を控除したもの)は、貸借対照表日現在で592.7百万ユーロ(前期:640.8百万ユーロ)であった。前期からの減少は主に、顧客に対する債権の減少によるものであり、この減少は、2022年度末のDIP事業の売却に起因していた。余剰流動資金は主に、2023年7月1日に発効したデーヴェーエス KGaAとの新たなキャッシュ・プーリング契約に基づく預金から構成されている。

当社の財政及び経済状態は正常であり、上述の市場及び産業環境の背景に照らすと、全般的に満足のできるものであったと評価される。

## 2.5 財務指標及び非財務指標

当社の最も重要な財務指標(手数料純収益)については、2.3「経営成績」に既に記載している。

主要な非財務指標は、運用ファンド残高(2.2「事業の展開」を参照)に加え、商品の運用実績及び提供するサービスの範囲である。これらの非財務指標の計画及び管理は、デーヴェーエス・グループにおける全社レベルで、デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーの業務執行役員会の関与の下で実施される。

デーヴェーエス・グループは、2023年度においても、商品のラインアップ及びサービスの水準について、数多くの賞を受賞した。

さらに、目的志向かつ成果主義の人事方針の継続は、当社の全レベルの従業員による起業家思考の実践を確実にしている。これは、個人又はグループの長期の業績目標の達成を条件とする変動報酬要素によって支えられている。加えて、デーヴェーエス・グループ及びドイツ銀行グループ内の当社の従業員を対象とした対応するトレーニング及び継続教育プログラムもまた、これに関連して言及されなければならない。

## 3. 予測、機会及びリスクに関する報告

### 3.1 リスク・レポート

当社の業務は、適切なリスク管理システムを必要とする。そのため当社は、具体的にデーヴェーエス・グループ及びドイツ銀行グループのグループ全体のリスク管理システムに組み込まれている。

リスク・モデルには、関連するあらゆる種類のリスク(特に、オペレーショナル・リスク、市場リスク、カウンターパーティー・リスク及び流動性リスク)及びリスク管理プロセス(リスクの戦略、識別、分析、伝達及び管理から構成されている)が包含されている。

戦略的なリスクの方向性は、グループ全体の経営の一体化を考慮した上で取締役会の責任の下に決定される。当社のリスク・ポジションは、潜在的リスクの体系的な識別によって統制されている。加えて、定期的に作成されるリスク分析及びその伝達に基づいて、適切な措置が導入される。

当社は、コンプライアンス及び内部監査機能をデーヴェーエス KGaAに外部委託した。デーヴェーエス KGaAのコンプライアンス及び内部監査部門は、ドイツ銀行グループが開発したコンプライアンス及び監査の概念に統合されており、リスクに重点を置きプロセスに依存しない独立した方法でその業務を実施している。

当社の存続を脅かし得るリスクは識別されていない。

### 3.1.1 非財務リスク

非財務リスクには、オペレーショナル・リスク及びレピュテーション・リスクが含まれる。

オペレーショナル・リスクは、内部のプロセス及びシステムの設計が不適切であること若しくは機能しないこと、人的ミス、又は外部事象の結果として発生する損失のリスクである。これには法的リスクを含む。この定義には、事業リスクやレピュテーション・リスクは含まれない。

レピュテーション・リスクには、ステークホルダーから不適切、非倫理的、又は当社の行動規範を遵守していないと認められる関係、活動又は不作為から生じる、当社のブランド及び評判に対する潜在的な損害に関するリスク、並びに当社の収益、資本又は流動性への関連するリスク及び影響が含まれる。

非財務リスクは、当社の事業に固有のものである。当社は、リスク管理及び統制プロセスを導入しており、また、リスク管理のツール及び概念を使用している。リスク管理のライフ・サイクル全体を通じた当社の統合されたアプローチは、主要な非財務リスクの識別、評価、軽減及び監視を可能にしている。重要な非財務リスクに対処できない場合には、内部又は外部要因による影響を受けて、重要な財務上、規制上、又は風評上の影響が生じる可能性がある。

当社の事業は、主に以下の非財務リスクに直面している。

- 受託者責任：資産運用会社として、当社は、常に顧客の利益を第一に考えるという当社の受託者責任を果たせないリスクがある。これには、不適切な対立を回避するために、様々な利益の分析が必要となる。当社はまた、一定の開示要求、規制上の要求、原則、契約上の取決め、及び一定の開示義務も考慮しなければならない。

- 情報セキュリティ：当社は、当社事業がサイバー攻撃等の情報セキュリティ・リスクから十分に保護されないリスクを有している。地政学的情勢や技術的進歩の背景からも、金融セクターは、サイバー攻撃や他の形式のインターネット犯罪の高まる潜在的な脅威に晒されている。直接的及び間接的な攻撃の両方により、顧客に対する受託者責任を確実に果たす当社の能力に影響を及ぼす可能性がある。

- トランスフォーメーション：資産運用会社としての当社の独立性の確立において、当社は、主要株主であるドイツ銀行AGの企業インフラとは別個の企業インフラを開発し、導入する決定を下している。この戦略的決定により、トランスフォーメーション・リスクが生じ、日々の業務に費やす時間やリソースの削減を余儀なくされる。また、予想されるシステムやプロセスの機能における相違や、関連する内部統制の統合不足から、非財務リスクが増加する恐れがある。

- 規制動向：サステナビリティ、情報技術に関する開示又は保持義務といった問題に関する、資産運用業界における規制上の要求事項の継続的な改善は、迅速な識別、解釈及び実施の点で、当社に課題をもたらしている。適用される法令への不遵守は、当社を重要な非財務リスクに晒す可能性がある。

- サービス・プロバイダー：サービス・プロバイダーは、当社の事業活動の円滑な実施や、受託者責任の履行を支援する。近年、下請け業者への当社の依存が増加している。下請け業者への監視が不十分である場合には、当社の事業の安定性に悪影響が及ぶ可能性がある。

当社の非財務リスクの管理は、当社の顧客及び株主を重要な財務上、規制上又は風評上の損害に対するリスクから保護する目的で、3つの防衛線(LoD)モデルに従っている。当該モデルは、当社のすべての非財務リスクが識別及び対処され、非財務リスクの管理に関する責任が明確に割り当てられ、リスクが当社の事業とステークホルダーの最善かつ長期的な利益のために意識的に受け入れられ管理されることを確保することを意図している。3つのLoDモデル及びその原則は、組織内のすべての階層で適用される。

オペレーショナル・リスクの識別と評価、及び当該リスクの積極的管理に関する意思決定は、常に確保されている必要がある。この点において、当社はデーヴェーエス・グループのガイドラインに従っており、それはドイツ銀行グループのガイドラインに基づいている。

オペレーショナル・リスク管理フレームワークは、ドイツ銀行グループのフレームワークと整合した、当社の非財務リスクを管理するための相互に連結するツール及び手続を定義している。オペレーショナル・リスク管理フレームワークは、リスク

管理のライフ・サイクル全体を通じて主要な非財務リスクを管理するための包括的なアプローチを提供する目的で設定された。このアプローチは、当社のリスク選好度を考慮した非財務リスク・プロファイルの決定、非財務リスク領域及びリスク集中の体系的な識別、並びに軽減措置及び優先順位の定義付けを可能にしている。当社の識別及び影響評価のアプローチは、これらのリスクによる財務業績、長期的な戦略目標及び評判への影響の軽減を確保することを目的としている。当社の非財務リスクを管理するための主な概念及びプロセスには、損失データの収集、学んだ教訓の分析、シナリオ分析、長期的なリスク軽減の監視、トランスフォーメーション・リスクの評価、並びにリスク及び内部統制の評価が含まれる。

当社が軽減を目指す最も重要なリスクは、当社のトップ・リスクとして定義され、定期的な分析・監視及び執行委員会への報告の対象となる。トップ・リスクは、その発生可能性及び発生した場合の当グループに対する影響(深刻さ)について評価される。報告は、計画された措置及び統制の改善の優先順位付け及び予想される影響に関する将来予測的な見解を可能にする。これはまた、将来トップ・リスクへと発展する可能性のある新たなリスクや問題についても取扱う。

デーヴェーエス・グループ・レベルでは、損失分布手法(dbLOR)を使用してオペレーショナル・リスクを数値化している。一方、ドイツ銀行グループ・レベルでは、先進的計測手法を使用しており、これは損失分布手法にも対応している。

当社は、レピュテーション・リスクの識別、評価、管理及び報告における支援に関する役割と責任を含むプロセスについて規定する、レピュテーション・リスク管理に関する専用のフレームワークを有している。ドイツ銀行グループのレピュテーション・リスク委員会は、積極的な意思決定、並びにレピュテーション・リスク管理の監視、統制及び調整に対する責任を負っている。

これに基づき、当社は、レピュテーション・リスクが当社の事業戦略及び全体的なリスク・プロファイルと確実に整合することを目指している。レピュテーション・リスクを完全に回避することは不可能であり、当該リスクは様々なステークホルダー(一般市民、顧客、株主、監督機関等)による慣行に関する認識の予測不能な変化といった要因に左右される。当社の受託者責任に従って、当社は、当社のレピュテーション・リスクが顧客の金銭的利益とつり合ったものとなることを目指している。当社は、制裁及び禁輸措置を含む法令に違反する意向を一切有していない。

### 3.1.2 法的リスク

フランクフルトの検察庁は、引き続き、ESG関連の問題に関する調査を行っている。当社は、手続きの終了に向けて検察庁との対話を行っているが、結果は依然として不透明である。当社は、必要と考える引当金を計上している。

当社の一部のグループ会社は、投資に関する行為により、ドイツ及びルクセンブルグの一部のファンド投資家によって提起された民事訴訟の当事者となっている。他の資産運用会社も、費用条項を含む投資に関する個別条項の妥当性及び有効性について、同様の紛争による影響を受けている。当社及び影響を受けている他の資産運用会社は、当該訴訟において抗弁を行っているが、未だ解決に至っていない。不利な判決が下った場合には、当社及び他の資産運用会社に、訴訟手続きを超えた影響が及び恐れがある。当該訴訟の結果は依然として予測不可能であり、かかる債務の金額を信頼性をもって見積ることができない。

### 3.1.3 その他のリスク

#### マクロ経済：

世界経済が直面する不確実性は依然として残っている。年間のインフレ率は2023年秋から低下し始め、2024年も低下が続く可能性が高いが、再度上昇に転じるリスクも存在する。例えば、金融政策を時期尚早に緩和させると、賃金上昇が高止まりした場合には、インフレが加速しかねない。エネルギー価格ショックや食料価格及びその他原材料価格ショックが(少なくとも一時的に)インフレを再燃させ、また、多くの地政学的危機が原材料危機やサプライチェーン問題を生じさせる可能性がある。いくつかのシナリオでは、各国中央銀行は利上げによる対応を迫られ、世界中の経済が後退に陥るリスクがある。

インフレの上昇がなくても、最近の利上げサイクルが、経済活動に対して遅れた影響を及ぼしている。これにより、GDP成長率が鈍化しており、消費者及び企業の信頼感の低下により、悪化する可能性がある。コロナ危機を受けて、及びインフレ高騰に対する対応策として2022年に導入された特別財政支出プログラムが次々と期限を迎えており、成長の更なる障壁となっている。

低成長、高金利環境の中、債務の持続可能性が重要な懸念事項となりつつあり、財務上の安定性をリスクに晒す恐れがある。政府債は、パンデミック後、記録的水準まで膨れ上がっており、また、防衛、社会保障、インフラ及び気候関連の支出に対する需要の高止まりから、財政政策の範囲は今後一層限定される。同様に、民間セクターの一部は、過去10年の低金利環境下で債務を負っており、借換えの満期時に債務不履行に陥る可能性がある。他国に対して多額の債務を抱える新興市場国は、高金利による影響を受けやすく、資本流出やデフォルト率上昇のリスクに晒される恐れがある。

政情不安及び地政学的リスクは高止まりしており、特に米国をはじめとする選挙の結果や、多国間の枠組み・組織より自国の国益重視の高まりを考えると、一層深刻化する恐れがある。また、例えば、ウクライナ、ガザ地区及び拡大中東、紅海、北朝鮮、台中関係等における既存の危機のエスカレーション(又は一層のエスカレーション)により、不確実性が増加し、サブ

ライチェーンがリスクに晒されるとともに、原材料価格ショックが引き起こされ、世界中に悪影響を及ぼす新たな制裁が発動される可能性がある。

経済環境の悪化や不確実性の高まりにより、ボラティリティの上昇や、金融市場の更なる下振れが生じる可能性がある。同時に、投資家は、リスク・バジェットの減少や売り圧力の上昇に直面し、その結果、一部の市場セグメントでは流動性の逼迫が生じる恐れがある。これらの影響が、マイナスの運用成績や資産価値の下落につながり、結果として、関連市場における手数料収益が減少する可能性がある。これにより、当社の業績や、関連諸国との又は関連諸国における当社の事業活動、及び戦略計画にも、マイナスの影響が及び得る。

#### デジタル化：

資産運用業界は、顧客行動における抜本的な変化や傾向、並びに新たなデジタル技術により、絶えず変化している。デーヴェーエスでは、このような主としてデジタル主導の変化に対して正しい回答を導き出すことを目指しており、それには、テクノロジー及びデータの重視が求められる。これらの回答を積極的に追いかめない場合には、市場シェアを他社に奪われ、成長が阻害されるリスクがある。例えば、若年層顧客の間では、従来のように投資助言に基づくのではなく、ネオ・ブローカーの利用や、投資商品の自律的な購入が増加しており、また、貯蓄プランをより重視するようになっている。デジタル化の規制上及び法的影響は、例えば、顧客及び消費者保護、財務上の安定性、並びに金融監督の観点からの確立された市場と新規市場の参加者の双方の取扱いといった分野において、一定の不確実性が残っている。規制当局もまた、新たな倫理的考慮事項への対応が求められている。デジタル化の増加は、サイバー攻撃がテクノロジー障害、セキュリティギャップ、不正アクセス、データの損失又は破壊、又はサービス停止を招き得ることを意味する。当社は、市場シェアの潜在的喪失に対するリスクを低減するために、当社の事業活動において、デジタル・インフラ、並びに商品及びプロセス・リソースに対する投資への必要性が高まると予想している。当該リスクも、当社の中期的な財務目標に悪影響を及ぼし得る。更に、これらの事象のそれぞれが、法的紛争や財務損失、当社事業活動の中断、顧客に対する責任、政府や規制当局による介入、制裁、又は当社評判の毀損につながる可能性がある。

#### サステナビリティ：

サステナビリティ・リスクは、当社の事業活動及びESG戦略と関連付けられている。当該リスクは、当社の商品の範囲及び関連する投資プロセスを改善する必要性から生じる。これらには一般市民及び規制当局からの注目が高まっており、顧客需要の変化による影響を受ける可能性がある。更に、ESGの規制環境は、世界中の政府、政府機関、及びその他の機関（非政府機関を含む）が透明性、一貫性及び比較可能性の促進による投資家保護に向けた措置を進める中、絶えず進化している。

2023年において、監督当局は、投資プロセス又は商品の特徴におけるサステナビリティ要素に関する不明確な、曖昧な、又は誤解を招く恐れのある主張に対する審査を強化した。加えて、規制における地域差や多様な市場基準のために、規制リスクの増加、規制上の調査の処理コストの増加、及び開示要求が増加することになる。上述のESG関連の影響は、戦略リスク及び非財務リスク（グリーンウォッシュリスクを含む）等を含む、様々な従来型のリスクに影響を及ぼす可能性がある。当社の事業活動に関して当社がステークホルダーの誤解を招いたとの見方がある場合、又は発表したネットゼロ目標を当社が達成できない場合、当社はグリーンウォッシュリスクに晒される可能性がある。このことは、結果として、レピュテーション・リスクにつながるとともに、当社の中期成長目標及び収益を生み出す能力に影響を及ぼす可能性がある。当社は、変わり続ける規制当局及び顧客の期待に応えるべく、ESG関連の方針、データ、手法及びプロセスを導入し、継続的に精緻化している。

#### 規制及び監督：

ESG及び他の改革を含む、規制改革及び全般的な監督管理の強化が、当社に重要な影響を及ぼしており、今後も及ぼし続けることが予想され、当社の事業や、戦略計画を実現する能力を阻害する恐れがある。

こうした改革は、計画の不確実性の増加、コスト・ベースの上昇や、所要自己資本の増加につながる恐れがあり、そのため、当社の事業モデル、純資産、財政状態及び経営成績、並びに競争環境全般に重要な影響を及ぼす可能性がある。当該リスクは、当社の中期目標にも悪影響を及ぼし得る。

商品状況及び金融セクター全体の構造（金融商品のデザイン及び販売を含む）は、例えば、起こり得るMiFID（金融商品市場指令）、UCITS指令、又はPRIIP（パッケージ型リテール投資商品および保険ベース投資商品）規則の改正を通じて、個人投資家に関するEUの戦略に沿って実施される、個人顧客投資に関する既存のフレームワークの変更に応じて、影響を受ける可能性がある。例えば、誘因報酬の全面禁止は、デーヴェーエス等の資産運用会社を含め、EUの金融セクターに重要な影響を及ぼす可能性がある。全面禁止によって、資産運用会社において、商品需要の大幅な転換、利益率への圧力の増加、及び個人顧客向け投資商品のバリューチェーンの変更が生じ得る。

#### 流動資金の投資：

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーは、デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KGaAが主要なドイツ子会社のユーロ建ての流動性を集中させるために2023年に設定したキャッシュ・プールの一部を成す。

これには、自動的に銀行残高をデーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KgaAに移転することや、マイナスの残高を相殺することが含まれる。当社の経営者は、キャッシュ・プールの保有額に関する概要を定期的に受け取る。

当社は、その事業モデルにより、低い信用リスク及び安定的な流動性リスク・プロファイルを有している。

カウンターパーティーの債務不履行リスクは主に、キャッシュ・プーリングの関連で、デーヴェーエス・グループ・ゲーエムベーハー & Co. KgaAからのグループ内債権から生じる。カウンターパーティーの債務不履行リスクは、当社の内部の自己資本の充実度の計算に含まれており、リスク補償の対象とされている。これらは定期的に計算され、当社の経営者に報告されている。

流動性リスクの監視は、主に、財務部門による流動性余剰の計算(流動資産から流動性所要額を差し引くことで計算される)を通じて行われる。これらは定期的に計算され、当社の経営者に報告されている。

資本：

さらに当社は、当社が発行した投資ファンド証券を取得している。これらの証券は、年金債務の支払に充当する目的で受託会社に移管されている。これは、主に年金基金に対する投資である。対象となる年金基金の公正価値は、規定に従って年金債務と相殺される。当社では、当該資産による年金債務に対する積立状況を定期的に監視している。前期同様、貸借対照表日現在、債務純額が生じており、貸借対照表の「年金及び類似債務に対する引当金」科目に報告されている。現在のところ、年金債務から重要なリスクが生じることはないと予想している。

ただし、年金商品に係る資本維持コミットメントに関連して、これらの商品の金利に対する感応度から起こりうる引当金の繰入又は戻入によっては、当社の収益ポジションに重要な負担又は重要なプラスの影響が潜在的に生じる可能性がある。当年度においては、資本維持コミットメントに関連して、引当金1百万ユーロ(前期:32百万ユーロ)が戻入れされた。

当社は、更なる金利低下による影響を経済的にヘッジする目的で、2020年度に長期の固定利付債券を取得し、これらを引き続き保持している。同じ目的で2020年に締結された金利スワップは2022年度に解約され、新たな金利スワップに置き換えられた。

資本維持コミットメントに関する引当金の調整と、固定利付債券及び金利スワップに関する評価の影響の双方が、損益計算書に反映されている。これらは基本的に逆方向の影響であるが、ヘッジ取引が(金利)リスクの一部のみをヘッジするため、完全には相殺されない。

当社の将来の損益に対するリスクは、主に管理資産に関連する予想外のパフォーマンスである。こうした状況は、起こり得る市場価格の下落に加え、当社の顧客による積極的な資金の引出しに起因し得る。

現在の管理資産の状況及び資金の流出入は当社によって継続的に監視され、取締役会に伝達されている。その際、主要なリスクは、全社レベルの定期的なストレス・テスト分析の過程で捕捉及び数値化される。

リスク負担能力テストの過程で、当社はリスクをカバーする資本(ここでは責任自己資本の金額に翌期の予想収益(リスク割引率で割引後)並びに子会社の適格利益剰余金を加算し、KAGB第25条第4項及び第6項に基づく最低所要自己資本を減算した金額)と、リスク所要自己資本(ここでは、信頼水準99%の識別されたリスクに基づく当社の経済資本)を定期的に比較している。リスクをカバーする資本による、所要リスク自己資本のカバレッジは、当年度を通じて確保されていた。さらに当社は、KAGB第25条に従って規制上の所要資本を継続的に監視しており、当社が十分な自己資本を保有し、これらの要求事項を遵守していることを確認している。

資本基盤を更に強化するために、2020年度及び2021年度の利益から50百万ユーロを留保し、利益剰余金に振り替えた。

資本基盤は十分であると見なしたことから、2022年度以降は利益の留保を行っていない。

### 3.2 予測(機会に関する報告を含む。)

世界経済の見通し：

現在、需要サイドの問題がユーロ圏を支配している。例えば、建設許可申請数の減少は、建設業が今後の経済動向に影響を及ぼすことを示唆している。この状況は、金利に敏感とされる他の投資についても同様である。資本が在庫に縛られ、費用がかさむことから、この分野にも逆風が予想される。PMI等の指標は、製造業における世界的な低迷が、欧州の生産にも影響を及ぼすことを示唆している。このため当社は、純輸出による経済成長への寄与はわずかであると予想する。予想される製造業の低迷は、個人消費の一層の高まりによって相殺される可能性が高い。賃上げ及びインフレ率の低下による実質賃金の更なる上昇が、個人消費の後押しとなるであろう。しかし、実質賃金の上昇は、これまでの損失を完全に相殺するには不十分であることから、当社は、ユーロ圏における成長は非常に緩やかなものとなり、2024年度通年で0.7%程度と予想している。インフレ率は2.5%程度となる見込みである。こうした背景を受け、欧州中央銀行は2024年の夏に、主要金利の段階的な正常化に踏み出すと予想される。

当社は依然として、米国経済が2024年に減速し、第2四半期に底を打ち、その後緩やかに再加速すると仮定している。経済活動の落ち込みがわずかであることが、FRBのインフレ抑制に向けた取り組みを支えたと予想される。緩やかな景気後退を仮定しているものの、当社は、失業率の大幅な上昇は予想していない。潜在成長率を下回る成長となった場合には、インフレが一層低下する可能性がある。新たな経済的実態に対応するために、FRBは恐らく、2024年6月から利下げに踏み切るであろう。当

社は、2024年内に合計3回の利下げを予想している。来る大統領選挙の関連で、財政に関する激しい議論が予想される。選挙の結果や、高水準の債務に対する政治的反応を予測することは未だ不可能であるが、当社は、今後数年間にわたり、財政政策は支援的な役割を果たさないと仮定している。

中国について、当社は、GDP成長率が2024年に4.7%程度で正常化すると予想している。不動産セクターによる経済成長率への更なる寄与は予想されないものの、その抑制的な影響は弱まりつつある。一方、2023年にわたって失業率が緩やかに低下したことから、消費は正常化へと向かっている。広範な政治的支援及び構造改革(例えば、地方自治体の債務再編)、並びに新たな成長分野(例えば、グリーン・エネルギーや、多くのセクターにおける技術のアップデート)における活発な活動が、不動産セクターにおける長期調整プロセスによる成長へのマイナスの影響を相殺すると期待される。

#### 資産運用業界：

当社は、多くの主要なトレンドが、資産運用セクターに、課題を提示する一方、成長機会を提供し続けると信じている。デジタル化/人工知能：技術の進歩(生成AIや、ChatGPT等のツールを含む)が、ブロックチェーンの開発と共に、ミドル及びバック・オフィスのオペレーション、並びに販売(ロボアドバイザー)及び商品の選択に革命をもたらしている。デジタル化を通じて新たな資産クラスが出現しており、また、資産運用会社はトークナイゼーションに向けた取り組みを進めていることから、一部のオルタナティブ資産クラスの「民主化」をも促進する可能性がある。

ESG：サステナビリティは、資産運用セクターにおいて重要な要素の一つとなった。今では多くの機関投資家が、ESGの目標及び検討を投資選択に含めており、また、ますます多くの機関投資家が、ネットゼロ排出目標を設定するようになっている。しかし、この分野には依然として大きな課題が存在する。この課題には、米国における政治的反発、標準化された用語の欠如、グリーンウォッシングに関する懸念、規制の増加、及び包括的なデータへのアクセスが含まれる。気候変動は依然として重要な問題ではあるが、パンデミック後、多様性やインクルージョンが重要性を増し、また、生物多様性や自然への関心も高まっている。

カスタマイズされたソリューション：カスタマイズされたソリューションへの需要は今後も続くと思われる。投資家のスキル・セット及び革新的技術の成長は、資産運用会社が、ダイレクト・インデックスやオルタナティブ投資へのアクセスといった、これまで機関投資家のみを提供してきたソリューションを、個人投資家にも提供できることを意味する。市場の複雑性から、機関投資家向け市場でのアウトソーシングが増加しており、一方、年金分野では、確定給付型制度から確定拠出型制度への移行により、退職ソリューションへの持続的な需要がある。

資産の地理的シフト：特にアジアにおける新興市場が、今後の業界の成長の牽引役となると予想され、現地投資家が投資の視野を世界中に広げ、投資ソリューションを探索する中、資産運用会社に新たな機会を提供すると見込まれる。

市場の統合：規模、及び多様な投資機会を提供する能力は、資産運用会社が市場での地位を堅持するために、益々重要になると見込まれる。各社が業務効率や地理的なカバー範囲を追求する中、長期的にはセクターの更なる統合が予想される。但し、短期的には、各社は能力を高めるために、小規模な買収、少数株主持分、及びジョイント・ベンチャーを利用している。

利益率への圧力：規制及びコンプライアンスに関連したコストの上昇、市場における競争の激化に加え、投資家が手数料が低く規模の大きいパッシブ商品へのシフトを続けていることから、手数料及びコストへの圧力が今後も続くと思われる。

市場では経済的及び地政学的な逆風による短期的な混乱が予想されるものの、業界に関する長期的な見通しは明るい。

デーヴェーエス・グループ内で、当社は、個人顧客及び法人顧客に対して、包括的なサービスを引き続き提供していく意向である。

KAGBに基づく資本管理会社としての商品の範囲は、主に国内の投資資産の管理並びに国内外の顧客向けの金融ポートフォリオの管理から構成される。

現在のマクロ経済見通し、及び資産運用セクターが直面する課題を踏まえ、当社は、競合他社とは一線を画した革新的な商品やサービスに重点を置きつつ、顧客に対して最高のサービスを提供していく所存である。同時に、コストに対する規制あるアプローチを追求しつつ、成長やイノベーションへの投資を行っていく所存である。当社は引き続き、当社の多様な事業モデルが、現在の課題に対して十分な保護を提供すると確信している。

慎重なマクロ経済見通しを立てているものの、当社は、更なる資金の純流入を背景に、2024年末には当社の運用資産が若干増加すると予想している。

2024年度は市場水準の上昇が予想されるものの、利益率への圧力も継続し、実績報酬に関する計画が保守的となることから、2024年度の手数料純収益は、2023年度と比較して若干減少すると予想している。

市場や基礎となる状況に重大な変化が生じた場合には、異なる評価となり得る。特に「その他のリスク」に記載する政治的及び経済的不確実性並びに地政学的なリスクを参照されたい。

2023年度と同様、2024年度も、デーヴェーエス・グループ内での変革プログラムに関する費用が顕著となる見込みである。全体として、当社は、2024年度は、全般的なコスト圧力の継続から、2023年度と比較して費用が若干増加すると予想している。

現在の法的及び財政的状況から、当社の経営成績及び資産の状況に対する潜在的な脅威の証拠となるものはない。

フランクフルト・アム・マイン  
2024年3月6日

業務執行役員会

(Dr. リーマン) (ベーレンス) (プフラウム)  
(ショーマン) (ヴェッダ) (ヴォルフ)

[次へ](#)

## Anlage 1

DWS Investment GmbH  
Frankfurt am Main  
Bilanz zum 31. Dezember 2023

Aktiva			Passiva		
	EUR	Vorjahr EUR		EUR	EUR
1. Forderungen an Kreditinstitute			1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		
a) täglich fällig	4.786.190,07	388.920.497,83	a) täglich fällig		1.193.677,53
2. Forderungen an Kunden	67.622.507,00	107.630.711,71	2. Sonstige Verbindlichkeiten		679.477.034,54
3. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere			3. Rückstellungen		
a) Anleihen und Schuldverschreibungen	83.476.376,30	81.494.670,98	a) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	48.974.359,97	61.575.244,39
aa) von öffentlichen Emittenten			b) andere Rückstellungen	404.777.006,10	378.785.181,00
darunter:					440.360.425,39
beleihbar bei der Deutschen Bundesbank EUR 83.476.376,30 (Vj. TEUR 81.495)			4. Nachrangige Verbindlichkeiten		60.000.000,00
4. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	50.000,00	398.314.258,52	5. Eigenkapital		
5. Anteile an verbundenen Unternehmen	33.933.592,53	3.096.251,29	a) gezeichnetes Kapital	115.000.000,00	115.000.000,00
6. Immaterielle Anlagewerte			b) Kapitalrücklage	129.724.794,04	129.724.794,04
a) entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	304.213,15	923.504,20	c) Gewinnrücklagen		
7. Sachanlagen	454.001,00	775.572,00	ca) andere Gewinnrücklagen	148.826.870,96	148.826.870,96
8. Sonstige Vermögensgegenstände	1.392.884.045,70	507.375.052,71	d) Bilanzgewinn	0,00	0,00
9. Rechnungsabgrenzungsposten	4.482.807,39	5.152.421,04		393.551.855,00	393.551.855,00
<b>Summe der Aktiva</b>	<b>1.587.973.733,14</b>	<b>1.493.682.940,38</b>	<b>Summe der Passiva</b>	<b>1.587.973.733,14</b>	<b>1.493.682.940,38</b>
			<b>Für Anteilhaber verwaltete Sondervermögen</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
			Inventarwerte	130.846.026.691,02	128.494.521.256,40
			Sondervermögen (Anzahl)	228	238
			<b>Eventualverbindlichkeiten aus Gewährleistungsverträgen</b>		
			Garantierte Kapitaleinzahlungen auf Altersvorsorgeverträge	14.751.284.845,00	14.248.384.048,00

## Anlage 2

DWS Investment GmbH  
Frankfurt am Main  
Gewinn- und Verlustrechnung  
für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2023

Aufwendungen				Erträge			
	EUR	EUR	Vorjahr EUR		EUR	EUR	Vorjahr EUR
1. Zinsaufwendungen		5.780.708,00	2.042.057,26	1. Zinserträge aus			
2. Provisionsaufwendungen		634.649.464,14	723.029.267,66	a) Kredit- und Geldmarktgeschäften			
3. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen				aa) laufende positive Zinserträge	20.798.111,84		2.352.193,58
a) Personalaufwand				bb) laufende negative Zinserträge	<u>0,00</u>		<u>-1.764.094,13</u>
aa) Löhne und Gehälter	86.030.258,13		101.532.201,51	b) festverzinslichen Wertpapieren und		20.798.111,84	588.099,45
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen				Schuldbuchforderungen		1.560.864,56	1.560.864,56
für Altersvorsorge und Unterstützung	18.339.719,25		36.166.889,95	2. Laufende Erträge aus			
darunter:				Anteile an verbundenen Unternehmen		9.024.118,76	16.235.535,67
für Altersvorsorge EUR 9.674.093,62		104.369.977,38	137.899.091,46	3. Provisionserträge		1.623.504.055,21	1.753.797.063,78
(Vorjahr TEUR 27.029)				4. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und		13.082.902,59	0,00
b) andere Verwaltungsaufwendungen		366.777.483,37	342.346.052,43	von Rückstellungen im Kreditgeschäft			
4. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf				5. Sonstige betriebliche Erträge		40.695.030,13	105.569.455,44
immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen		941.537,03	1.071.413,33				
5. Sonstige betriebliche Aufwendungen		22.655.328,46	78.653.569,70				
6. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf							
Forderungen und bestimmte Wertpapiere		0,00	73.935.183,57				
7. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 5		46,00	0,00				
ausgewiesen							
8. Auf Grund eines Gewinnabführungsvertrags							
abgeführte Gewinne		573.490.538,71	518.974.383,49				
9. Jahresüberschuss		0,00	0,00				
<b>Summe der Aufwendungen</b>		<b>1.708.665.083,09</b>	<b>1.877.751.018,90</b>	<b>Summe der Erträge</b>		<b>1.708.665.083,09</b>	<b>1.877.751.018,90</b>

**DWS Investment GmbH  
Frankfurt am Main****Anhang  
für das Geschäftsjahr 2023****Gesellschaftsrechtliche Angaben**

Die DWS Investment GmbH hat ihren Sitz in Frankfurt am Main und ist im Handelsregister beim Amtsgericht Frankfurt am Main in der Abteilung B mit der Nummer 9135 eingetragen.

**Grundlagen und Methoden**

Der Jahresabschluss der DWS Investment GmbH ist nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) und der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) aufgestellt worden.

**Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden**

Die Bilanzwährung ist EURO.

**Verrechnungsverbot**

Entsprechend § 246 Absatz 2 Satz 1 HGB werden grundsätzlich weder Aktivposten mit Passivposten noch Aufwendungen mit Erträgen verrechnet. Lediglich Vermögensgegenstände, die ausschließlich der Erfüllung von Schulden aus Altersversorgungsverpflichtungen oder vergleichbaren langfristig fälligen Verpflichtungen dienen, werden mit den entsprechenden Schulden im Sinne von § 246 Absatz 2 Satz 2 HGB verrechnet.

**Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände**

Die Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände sind mit dem Nennwert ausgewiesen.

**Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere**

Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere werden mit den Anschaffungskosten unter Beachtung des strengen Niederstwertprinzips angesetzt.

**Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere**

Sämtliche Bestände an Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere sind nach dem für das Umlaufvermögen geltenden strengen Niederstwertprinzip mit ihren Anschaffungskosten bzw. mit den niedrigeren beizulegenden Werten bilanziert.

**Anlage 3****Anteile an verbundenen Unternehmen**

Die Anteile an verbundenen Unternehmen werden dem Anlagevermögen zugeordnet und unter Anwendung des gemilderten Niederstwertprinzips mit den Anschaffungskosten angesetzt.

**Immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen**

Die Bilanzierung der immateriellen Anlagewerte und Sachanlagen erfolgt zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige lineare Abschreibungen entsprechend den voraussichtlichen wirtschaftlichen Nutzungsdauern. Bei voraussichtlich dauernden Wertminderungen werden außerplanmäßige Abschreibungen vorgenommen. Seit dem Geschäftsjahr 2008 wird für selbständig nutzbare bewegliche Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens entsprechend den gesetzlichen Vorschriften ein Sammelposten geführt.

**Verbindlichkeiten**

Verbindlichkeiten sind mit ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt.

**Rückstellungen**

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen werden gemäß versicherungsmathematischen Grundsätzen nach der projizierten Einmalbeitragsmethode berechnet.

Der verwendete Zinssatz (durchschnittlicher Marktzins der vergangenen zehn Geschäftsjahre) beträgt 1,83%, die Steigerung der anrechenbaren Bezüge wird mit 2,44%, die Anpassung der laufenden Renten mit 2,91% angenommen. Letztere enthält einen Sonderzuschlag von 0,57% zur Berücksichtigung des Anpassungsstaus. Als Sterbetafeln werden die Richttafeln 2018 G von Dr. Klaus Heubeck verwendet.

Die anderen langfristigen Rückstellungen sind grundsätzlich mit dem Erfüllungsbetrag gemäß § 253 Abs. 2 Satz 1 HGB gebildet.

Die Drohverlustrückstellung für einen von der Gesellschaft abgeschlossenen Zinsswap wird mit dem negativen Marktwert angesetzt.

**Erträge und Aufwendungen** werden periodengerecht abgegrenzt.

**Anlage 3****Erläuterungen zur Bilanz****Forderungen an Kreditinstitute**

Die Forderungen an Kreditinstitute sind täglich fällig.

Mit Wirkung zum 1. Juli 2023 wurde mit der DWS Group GmbH & Co. KGaA ein Cash Pool Vertrag abgeschlossen, die Guthaben bei Banken sind entsprechend rückläufig.

**Forderungen an Kunden**

Die Forderungen an Kunden sind täglich fällig und resultieren im Wesentlichen aus der Durchführung von Dienstleistungen im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung.

**Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere**

Der Bilanzposten enthält eine in 2020 gekaufte festverzinsliche Anleihe eines Bundeslandes. Die Anleihe wird mit 2,15% verzinst und hat eine Laufzeit bis zum 21. März 2119. Bei einem Nominalbetrag von TEUR 111.950 belaufen sich die Anschaffungskosten einschließlich Agio von TEUR 83.582 auf TEUR 195.532. Das Agio wird linear auf die Restlaufzeit verteilt, die Belastung für das Berichtsjahr beträgt TEUR 846. Der Anleihe wurde zum Bilanzstichtag ein Betrag von TEUR 2.878 zugeschrieben auf den Marktwert von TEUR 83.476, nachdem in den Vorjahren im Rahmen des strengen Niederstwertprinzips abgeschrieben wurde.

Die Stückzinsen sind zum Bilanzstichtag mit einem Betrag in Höhe von TEUR 1.879 abgegrenzt.

Das Wertpapier ist börsennotiert und bei der Bundesbank beleihbar. Die Gesellschaft ordnet die Anleihe der Liquiditätsreserve zu.

**Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere**

Die im Vorjahr in diesem Posten enthaltenen Wertpapiere wurden im Berichtsjahr verkauft; diese betrafen in Geldmarktfonds investierte Zahlungsmittel der Gesellschaft.

Im Berichtsjahr werden Anteile an einer Investmentaktiengesellschaft in Höhe von TEUR 50 (Vj. TEUR 50) ausgewiesen.

Die Gesellschaft ordnet die Anteile an einer Investmentaktiengesellschaft der Liquiditätsreserve zu.

**Anlagevermögen**

Entwicklung des Anlagevermögens siehe Anlage zum Anhang.

**Anlage 3****Anteile an verbundenen Unternehmen**

Im Berichtsjahr hat die Gesellschaft Anteile an der Prof. Weber GmbH in Höhe von TEUR 30.837 gekauft. Die Prof. Weber GmbH wurde am 16. Januar 2024 mit der Gesellschaft verschmolzen.

Die Gesellschaft hält weiterhin einen 50%-igen Anteil an der DWS Investment S.A mit Sitz in Luxemburg. Die DWS Investment S.A. ist eine Kapitalverwaltungsgesellschaft und weist zum Bilanzstichtag ein Eigenkapital von TEUR 395.259 (Vj. TEUR 389.248) aus. Der Jahresüberschuss des Geschäftsjahres 2023 beläuft sich auf TEUR 20.149 (Vj. TEUR 24.137). Der Buchwert beträgt unverändert TEUR 3.068 (Vj. TEUR 3.068). Die Gesellschaft ist nicht börsennotiert.

Vor dem Hintergrund des Verkaufs des DIP-Geschäfts im Jahr 2022 werden seit 31. Januar 2022 Anteile an der DIP Management GmbH in Höhe von TEUR 29 gehalten.

**Immaterielle Anlagewerte**

Der Bilanzposten Immaterielle Anlagewerte weist die von Konzerngesellschaften erworbenen Fondsverwaltungsrechte in Höhe von TEUR 304 (Vj. TEUR 924) aus. Die planmäßigen Abschreibungen im Berichtsjahr hierauf betragen TEUR 619.

**Sonstige Vermögensgegenstände**

Unter Sonstige Vermögensgegenstände werden im Wesentlichen die Guthaben aus dem neuen Cash Pool Vertrag mit der DWS Group GmbH & Co. KGaA (TEUR 886.793) ausgewiesen.

Weiterhin ist ein an die DWS Group GmbH & Co. KGaA gewährter Kredit (TEUR 308.482; Vj. TEUR 330.855) und die Managementvergütung für den Monat Dezember 2023 (TEUR 99.130; Vj. TEUR 92.994) ausgewiesen.

Der Kredit an die DWS Group GmbH & Co. KGaA über TEUR 300.000 wird mit Fälligkeit am 17. April 2024 und mit einem Zinssatz von 3,93% gewährt.

Die Zinsabgrenzung zum 31. Dezember 2023 beläuft sich auf insgesamt TEUR 8.482 (Vj. TEUR 855).

**Rechnungsabgrenzungsposten**

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten beinhaltet im Voraus gezahlte und auf die Vertragslaufzeit abgegrenzte Vertriebsprovisionen.

**Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten**

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten betragen TEUR 1.194 (Vj. TEUR 2.461) und entfallen im Wesentlichen auf Rechnungen für erbrachte Serviceleistungen wegen Finanzportfolioverwaltung.

**Anlage 3****Sonstige Verbindlichkeiten**

Die Sonstigen Verbindlichkeiten enthalten im Wesentlichen die Verbindlichkeit aus der Ergebnisabführung 2023 in Höhe von TEUR 573.491 (Vj. TEUR 518.974).

**Rückstellung für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen**

Die Gesellschaft hat im Rahmen der erstmaligen Anwendung der durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) festgelegten neuen handelsrechtlichen Bilanzierungs- und Bewertungsregeln im Geschäftsjahr 2010 das Wahlrecht nach EGHGB Artikel 67 Abs. 1 Satz 1 und 2 nicht angewendet.

Die Rückstellung für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen beläuft sich auf TEUR 229.368 (Vj. TEUR 222.739). Der Unterschiedsbetrag nach § 253 Abs. 6 Satz 1 HGB beträgt zum Stichtag TEUR 2.382 (Vj. TEUR 10.669).

Das Deckungsvermögen beläuft sich zum Bilanzstichtag unter Ansatz zu Zeitwerten auf TEUR 180.393 (Vj. TEUR 161.164). Bei Anschaffungskosten des Deckungsvermögens von TEUR 181.983 ergibt sich ein niedrigerer Wert aus der Bewertung mit dem Zeitwert von TEUR 1.590.

Nach Verrechnung des Deckungsvermögens von TEUR 180.393 mit der Pensionsrückstellung in Höhe von TEUR 229.368 entsprechend den Vorgaben des BilMoG ergibt sich ein passiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung in Höhe von TEUR 48.974 (Vj. TEUR 61.575).

**Andere Rückstellungen**

Die anderen Rückstellungen sind im Wesentlichen gebildet für in Anspruch genommene konzerninterne Dienstleistungen in Höhe von TEUR 110.058 (Vj. TEUR 85.284), für Mindestzahlungszusagen aus Altersvorsorgeverträgen bzw. Wertsicherungsprodukten in Höhe von TEUR 101.725 (Vj. TEUR 104.399), für Vertriebsprovisionen in Höhe von TEUR 54.525 (Vj. TEUR 58.090) und für an Mitarbeiter zu zahlende Sondervergütungen in Höhe von TEUR 38.459 (Vj. TEUR 39.888).

Im Zusammenhang mit den Mindestzahlungszusagen aus Altersvorsorgeprodukten hat die Gesellschaft im Vorjahr einen Zinsswap über einen Nominalbetrag von TEUR 120.000 und einer Laufzeit von 30 Jahren abgeschlossen, um sich gegen das Risiko weiter fallender Zinsen abzusichern.

Auf Basis der Bewertung des Zinsswaps gemäß einer externen Bewertung zum Marktwert am Stichtag wurde eine Rückstellung in Höhe von TEUR 14.073 (Vj. TEUR 21.163) gebildet.

Weiterhin werden unter dieser Bilanzposition Rückstellungen wegen Vorruhestandsverpflichtungen in Höhe von TEUR 5.349 (Vj. TEUR 7.362) und Jubiläumsverpflichtungen in Höhe von TEUR 3.516 (Vj. TEUR 3.827) ausgewiesen.

**Anlage 3****Nachrangige Verbindlichkeiten**

Die Gesellschaft hat zur Stärkung der Eigenkapitalbasis ein Nachrangdarlehen von der Konzernobergesellschaft in Höhe von TEUR 60.000 (Vj. TEUR 60.000) erhalten. Das Darlehen begründet nicht besicherte, nachrangige Verbindlichkeiten, die untereinander und mit allen anderen nachrangigen Verbindlichkeiten im gleichen Rang stehen.

Das Darlehen mit variabler Verzinsung und Kündigungsmöglichkeit (erstmalig zum 18. Dezember 2024) hat eine Laufzeit bis zum 18. Dezember 2029 und wird in der laufenden Zinsperiode mit 7,248% verzinst. Die Zinsen für jede Zinsperiode sind nachträglich an jedem 18. März, 18. Juni, 18. September und 18. Dezember zahlbar. Im Berichtsjahr sind Zinsaufwendungen in Höhe von TEUR 3.914 (Vj. TEUR 2.027) enthalten. Der Anteil der Verbindlichkeit aus der laufenden Zinsperiode beträgt TEUR 169 und ist am 18. März 2024 fällig.

**Eigenkapital**

Das Eigenkapital der DWS Investment GmbH beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 393.552.

Die Zusammensetzung ist wie folgt:

	2023	2022	Änderung
	TEUR	TEUR	TEUR
Gezeichnetes Kapital	115.000	115.000	0
Kapitalrücklage	129.725	129.725	0
Gewinnrücklage			
andere Gewinnrücklagen	140.173	140.173	0
andere Gewinnrücklagen aufgrund Ausschüttungssperre	8.654	8.654	0
	148.827	148.827	0
Eigenkapital lt. Bilanz	393.552	393.552	0
Nachrangdarlehen	60.000	60.000	0
Eigenmittel (vor Abzugsposten)	453.552	453.552	0

Unter Berücksichtigung des bei der Konzernobergesellschaft aufgenommenen langfristigen Darlehens in Höhe von TEUR 60.000 belaufen sich die Eigenmittel (vor Abzugsposten) zum Bilanzstichtag auf TEUR 453.552.

**Anlage 3****Fremdwährungsposition**

Zum Bilanzstichtag liegen auf ausländische Währung lautende Vermögensgegenstände über TEUR 733 (Vj. TEUR 544) vor. Die auf ausländische Währung lautenden Verbindlichkeiten betragen TEUR 566 (Vj. TEUR 983).

**Angaben zu verbundenen Unternehmen****Am Bilanzstichtag bestehen Forderungen und Verbindlichkeiten an verbundene Unternehmen**

	2023	2022
	TEUR	TEUR
Forderungen an Kreditinstitute	46	131.967
Forderungen an Kunden	59.613	105.861
Sonstige Vermögensgegenstände	1.262.119	377.107
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	931	552
Sonstige Verbindlichkeiten	660.927	568.403
Nachrangige Verbindlichkeiten	60.000	60.000

**Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber der Gesellschafterin**

Zum Bilanzstichtag bestehen Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 600.190 (Vj. TEUR 531.450) sowie Forderungen in Höhe von TEUR 30.158 (Vj. TEUR 30.264) gegenüber der Gesellschafterin.

**Termingeschäfte**

Vom vorgenannten Zinsswap abgesehen, bestanden am Bilanzstichtag keine offenen Termingeschäfte zur Absicherung von Vermögensgegenständen und Schulden.

**Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung****Zinserträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften**

Durch den mit Wirkung vom 1. Juli 2023 mit der DWS Group GmbH & Co. KGaA abgeschlossenen Cash Pool Vertrag, sind die Guthaben bei Banken entsprechend rückläufig. Die ausgewiesenen Zinserträge beinhalten dementsprechend im Wesentlichen Zinserträge aus dem neuen Cash Pool Vertrag in Höhe von TEUR 9.051 von der DWS Group GmbH & Co. KGaA.

**Anlage 3**

Daneben sind Zinserträge aus Kreditverträgen mit Konzerngesellschaften in Höhe von TEUR 8.845 (Vj. TEUR 855) ausgewiesen.

Die positiven Zinserträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften aus den laufenden Bankguthaben betragen TEUR 2.902 (Vj. TEUR 180), negative Zinserträge aus Minusverzinsung aus den laufenden Bankguthaben sind keine angefallen (Vj. TEUR 1.516).

**Zinserträge aus festverzinslichen Wertpapieren**

Die Zinserträge aus festverzinslichen Wertpapieren umfassen in voller Höhe die Zinsen des in 2021 erworbenen festverzinslichen Wertpapiers.

**Laufende Erträge aus Anteilen an verbundenen Unternehmen**

Der ausgewiesene Ertrag in Höhe von TEUR 9.024 (Vj. TEUR 16.236) enthält die Gewinnausschüttung der DWS Investment S.A., Luxemburg, für das Geschäftsjahr 2022.

**Provisionserträge**

Die Provisionserträge enthalten im Wesentlichen Vergütungen für die Verwaltung eigener Fonds in Höhe von TEUR 1.120.467 (Vj. TEUR 1.128.947) sowie Vergütungen für Finanzportfolioverwaltung für in- und ausländische Kapitalverwaltungsgesellschaften in Höhe von TEUR 362.973 (Vj. TEUR 369.123). Weitere Provisionserträge stammen aus weiteren Vertriebsaktivitäten in Höhe von TEUR 36.332 (Vj. TEUR 166.937) sowie aus dem Absatz bzw. aus der Verwahrung von Fondsanteilen über TEUR 9.733 (Vj. TEUR 14.323).

**Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft**

Die Position beinhaltet die Veräußerungsgewinne aus dem Verkauf der DWS Treasury Fonds Anteile in Höhe von TEUR 8.522 und die Zuschreibungen aus Wertaufholung hierauf (TEUR 1.733) sowie Zuschreibungen aus Wertaufholung auf die Anleihe (TEUR 2.828).

**Sonstige betriebliche Erträge**

Die Sonstigen betrieblichen Erträge beinhalten im Wesentlichen Zinserträge aus den Pensionsplänen und ähnlichen Verpflichtungen in Höhe von TEUR 18.624, sowie Erträge aus Weiterverrechnungen von Dienstleistungen in Höhe von TEUR 10.388.

**Zinsaufwendungen**

Der Ausweis umfasst im Wesentlichen den Zinsaufwand für das Nachrangdarlehen in Höhe von TEUR 3.914 (Vj. TEUR 2.027).

**Anlage 3****Provisionsaufwendungen**

Die Provisionsaufwendungen beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen für den Vertrieb von Fondsanteilen in Höhe von TEUR 486.589 (Vj. TEUR 581.878) und Aufwendungen für den Bezug von Managementleistungen für die Fondsverwaltung in Höhe von TEUR 141.196 (Vj. TEUR 136.408).

**Personalaufwendungen**

Die Personalaufwendungen beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen für laufende Gehaltszahlungen in Höhe von TEUR 51.163 (Vj. TEUR 56.224) und Sonderzahlungen wie Boni, Abfindungen und Vorruhestand (TEUR 34.867, Vj. TEUR 45.308) sowie Aufwendungen für Soziale Abgaben in Höhe von TEUR 6.561 (Vj. TEUR 7.219), Altersversorgung in Höhe von TEUR 9.674 (Vj. TEUR 27.029) und Unterstützung in Höhe von TEUR 2.105 (Vj. TEUR 1.919).

**Andere Verwaltungsaufwendungen**

Unter den anderen Verwaltungsaufwendungen werden im Wesentlichen Aufwendungen für konzerninterne Leistungen über TEUR 263.123 (Vj. TEUR 239.908), für EDV-Dienstleistungen über TEUR 34.044 (Vj. TEUR 28.944), für den Bezug von Fremdleistungen über TEUR 18.885 (Vj. TEUR 23.350) und für Werbung über TEUR 16.010 (Vj. TEUR 20.329) ausgewiesen.

**Sonstige betriebliche Aufwendungen**

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen umfassen im Wesentlichen Aufwand aus Vorsorgerückstellung für laufende Ermittlungsverfahren (TEUR 17.000), sowie die Kaufpreisanpassung aus dem DIP-Verkauf (TEUR 2.099) und Verluste aus Fehlbearbeitungen (TEUR 2.064). Daneben sind Zinsaufwendungen aus Personalverpflichtungen ausgewiesen in Höhe von TEUR 2.354 (Vj. TEUR 30.581).

	2023	2022
	<u>TEUR</u>	<u>TEUR</u>
<b>Zinsergebnis aus Personalverpflichtungen</b>		
aus den Pensionsverpflichtungen	2.454	28.456
aus Altersteilzeitverpflichtungen	-7	0
aus den Vorruhestandsverpflichtungen	-45	2.097
aus den Jubiläumsverpflichtungen	<u>-48</u>	<u>28</u>
<b>Summe Zinsergebnis</b>	2.354	30.581

**Das Zinsergebnis wird mit folgenden Erträgen der im Deckungsvermögen befindlichen Vermögensgegenstände verrechnet:**

**Anlage 3**

Ergebnis aus der Bewertung zum Zeitwert der Pensionsfonds	-30.487	0
Ergebnis aus dem Verkauf von Plan-Assets	0	0
<b>Summe der Erträge aus dem Deckungsvermögen</b>	<b>-30.487</b>	<b>0</b>
<b>Verbleibender Aufwand / Ertrag (-) nach Saldierung des Zinsaufwandes mit den Erträgen aus dem Deckungsvermögen</b>	<b><u>-28.133</u></b>	<b><u>30.581</u></b>

**Abschreibung und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere**

Die Abschreibungen entfallen auf langlaufende Wertpapiere, die im Zusammenhang mit einer Absicherung gegen Zinsrisiken gehalten werden.

**Periodenfremde Aufwendungen und Erträge**

Im Geschäftsjahr haben sich keine periodenfremden Erträge und Aufwendungen ergeben:

	2023 TEUR	2022 TEUR	Änderung TEUR
<b>Dienstleistungen</b>			
Erträge	0	1.123	-1.123
Aufwendungen	0	5.858	-5.858
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>0</b>	<b>-4.735</b>	<b>4.735</b>

**Steueraufwand**

Aufgrund des mit der Gesellschafterin in 1997 abgeschlossenen, in 2010 vollständig neu gefassten und zuletzt in 2020 geänderten Gewinnabführungsvertrages fallen für das Geschäftsjahr keine laufenden Steuern an.

Als oberste Organträgerin verzichtet die DWS Group GmbH & Co. KGaA auf eine Weiterbelastung des Ertragsteueraufwands an die Organgesellschaften.

**Auf Grund eines Ergebnisabführungsvertrags abgeführte Gewinne**

Der Gewinn des Geschäftsjahres beläuft sich auf TEUR 573.491 (Vj. TEUR 518.974).

Im Rahmen des bestehenden Gewinnabführungsvertrages beträgt die Ergebnisabführung an die DWS Beteiligungs GmbH TEUR 573.491 (Vj. TEUR 518.974).

**Anlage 3****Sonstige Angaben****Eventualverbindlichkeiten aus Gewährleistungsverträgen**

Die DWS Investment GmbH verwaltet im Rahmen der staatlich geförderten Altersvorsorge Riester-Fondssparpläne und garantiert den Kunden die Rückzahlung des vollen Nominalbetrages der Einzahlungen bei Endfälligkeit der Produkte. Die Wertpapierdepots werden mittels Strategien und Techniken der dynamischen Portfolioabsicherung (Constant Proportion Portfolio Insurance – CPPI) verwaltet. Diese Strategien und Techniken verwenden in Abhängigkeit des Marktniveaus einen regelbasierten Verteilungsmechanismus in Vermögenswerte mit gutem Rating und riskantere Vermögenswerte. Durch den Zuteilungsmechanismus zwischen beiden Komponenten wird das Risiko eines Kursrückgangs begrenzt. Die Kundeneinzahlungen werden in eine breite Palette von Aktien und festverzinslichen Wertpapieren oder in andere in der Produktdokumentation beschriebene Instrumente investiert.

Das Risiko für die Gesellschaft als Garantin tritt ein, falls der Depotwert zum jeweiligen Garantiedatum niedriger als der garantierte Betrag ist. Der erwartete Fehlbetrag wird während des Geschäftsjahres laufend ermittelt und mittels einer entsprechenden Rückstellung abgedeckt. Das Management wird in regelmäßigen Abständen über die Risikoposition aus diesen Produkten informiert.

Die zum 31. Dezember 2023 garantierten Altersvorsorgebeiträge belaufen sich auf TEUR 14.751.265 (Vj. TEUR 14.248.384). Die erwartete Unterdeckung von TEUR 101.725 (Vj. TEUR 104.399) ist durch eine entsprechende Rückstellung in voller Höhe gedeckt.

**Bezüge der Geschäftsführung und des Aufsichtsrates**

Die Gesamtbezüge der Geschäftsführung betragen TEUR 4.746 (Vj. TEUR 5.741), davon entfallen TEUR 1.307 (Vj. TEUR 1.291) auf aktienbasierte Vergütungen. Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrates belaufen sich auf TEUR 689 (Vj. TEUR 703). An ehemalige Geschäftsführer oder deren Hinterbliebene wurden TEUR 1.221 (Vj. TEUR 1.149) gezahlt. Die für ehemalige Geschäftsführer gebildeten Pensionsrückstellungen betragen TEUR 16.516 (Vj. TEUR 16.007).

**Zahl der Mitarbeiter**

Die Gesellschaft beschäftigte im Jahresdurchschnitt 367 (Vj. 374) außertariflich angestellte und 64 (Vj. 103) tariflich angestellte Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen.

**Anlage 3****Gesamthonorar des Abschlussprüfers**

Das Gesamthonorar des Abschlussprüfers beträgt für Abschlussprüfungsleistungen des Geschäftsjahres TEUR 282 (Vj. TEUR 348).

**Mitglieder des Aufsichtsrates****Dr. Stefan Hoops, Vorsitzender**

Vorsitzender der Geschäftsführung der DWS Management GmbH  
(Persönlich haftende Gesellschafterin der DWS Group GmbH & Co. KGaA)

**Christof von Dryander, stellv. Vorsitzender**

Senior Counsel der Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP

**Manfred Bauer (seit 01.03.2024)**

Mitglied der Geschäftsführung der DWS Management GmbH  
(Persönlich haftende Gesellschafterin der DWS Group GmbH & Co. KGaA)

**Hans-Theo Franken**

Vorsitzender des Aufsichtsrats der Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG

**Dr. Alexander Ilgen**

Deutsche Bank Private Bank

**Dr. Stefan Marcinowski**

Ehemaliges Mitglied des Vorstandes der BASF SE

**Holger Naumann (seit 01.07.2023)**

Head of Operations, DWS Group GmbH & Co. KGaA

**Prof. Christian Strenger (bis zum 29.05.2023)**

Vorsitzender des Aufsichtsrates The Germany Funds

**Elisabeth Weisenhorn**

Gesellschafterin und Geschäftsführerin der Portikus Investment GmbH

**Gerhard Wiesheu**

Vorstandssprecher des Bankhauses B. Metzler seel. Sohn & Co. AG

**Anlage 3**

**Susanne Zeidler (bis zum 31.12.2023)**

Ehemaliges Mitglied des Vorstands der Deutsche Beteiligungs AG

**Mitglieder der Geschäftsführung****Dr. Matthias Liermann**

Sprecher der Geschäftsführung der DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main

Sprecher der Geschäftsführung der DWS International GmbH, Frankfurt am Main

Geschäftsführer der DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main

Mitglied des Aufsichtsrats der DWS Investment S.A., Luxemburg

Geschäftsführer der DIP Management GmbH, Frankfurt am Main

(Persönlich haftende Gesellschafterin an der DIP Service Center GmbH & Co. KG)

**Nicole Behrens**

Geschäftsführerin der DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main (seit 01.03.2024)

Geschäftsführerin der DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main (seit 01.03.2024)

Mitglied des Aufsichtsrats der DWS Alternatives GmbH, Frankfurt am Main

Mitglied des Aufsichtsrats der DWS Grundbesitz GmbH, Frankfurt am Main

**Petra Pflaum**

Geschäftsführerin der DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main

Geschäftsführerin der DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main

**Gero Schomann**

Geschäftsführer der DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main (seit 04.04.2023)

Geschäftsführer der DWS International GmbH, Frankfurt am Main

Geschäftsführer der DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main (seit 04.04.2023)

Mitglied des Verwaltungsrats der DB Vita S.A., Luxemburg (seit 16.01.2024)

Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Deutscher Pensionsfonds AG, Köln

Geschäftsführer der Prof. Weber GmbH (vom 29.09.2023-16.01.2024)

Mitglied des Aufsichtsrats der Deutsche Treuinvest Stiftung, Frankfurt am Main (bis zum 22.06.2023)

Mitglied des Verwaltungsrats der db Advisory Multibrands SICAV, Luxemburg (bis zum 22.06.2023)

Mitglied des Verwaltungsrats der DWS Fixed Maturity SICAV, Luxemburg (bis zum 22.06.2023)

Mitglied des Verwaltungsrats der DWS Concept SICAV, Luxemburg (bis zum 22.06.2023)

Mitglied des Verwaltungsrats der DWS Invest I SICAV, Luxemburg (bis zum 22.06.2023)

Mitglied des Verwaltungsrats der DWS Invest II SICAV, Luxemburg (bis zum 22.06.2023)

Mitglied des Verwaltungsrats der DWS FlexPension SICAV, Luxemburg (bis zum 22.02.2023)

Mitglied des Verwaltungsrats der DWS Funds SICAV, Luxemburg (bis zum 22.06.2023)

**Anlage 3**

Mitglied des Verwaltungsrats der DWS Garant SICAV, Luxemburg (bis zum 22.06.2023)  
Mitglied des Verwaltungsrats der DWS Select SICAV, Luxemburg (bis zum 22.02.2023)  
Mitglied des Verwaltungsrats der Deutsche Strategie SICAV, Luxemburg (bis zum 22.06.2023)

**Vincenzo Vedda**

Geschäftsführer der DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main (seit 17.02.2023)  
Geschäftsführer der DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main (seit 04.04.2023)  
Mitglied des Verwaltungsrats der DWS CH AG, Zürich  
Mitglied im Aufsichtsrat der MorgenFund GmbH, Frankfurt am Main  
Mitglied des Verwaltungsrats der db PrivatMandat Comfort SICAV, Luxemburg (bis zum 18. April 2023)  
Mitglied des Verwaltungsrats der db PBC SICAV, Luxemburg (bis zum 18. April 2023)  
Mitglied des Verwaltungsrats der DB PWM SICAV, Luxemburg (bis zum 25. April 2023)  
Mitglied des Verwaltungsrats der DB Vermögensfondsmandat SICAV, Luxemburg (bis zum 16. April 2023)

**Christian Wolff**

Geschäftsführer der DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main (seit 01.03.2024)  
Geschäftsführer der DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main (seit 01.03.2024)

**Manfred Bauer**

Sprecher der Geschäftsführung der DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main (bis zum 31.12.2023)  
Geschäftsführer der DWS Management GmbH, Frankfurt am Main  
(Persönlich haftende Gesellschafterin der DWS Group GmbH & Co. KGaA)  
Geschäftsführer der DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main (bis zum 31.12.2023)  
Vorsitzender des Aufsichtsrats der DWS Alternatives GmbH, Frankfurt am Main (seit 13.06.2023)  
Vorsitzender des Aufsichtsrats der DWS Investment S.A, Luxemburg (seit 01.08.2023)

**Konzernzugehörigkeit**

Alleinige Gesellschafterin der DWS Investment GmbH ist die DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main, eine mittelbare Tochtergesellschaft der Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main.

Die DWS Investment GmbH gehört zum Konzernverbund der Deutsche Bank AG und wird deshalb befreiend in den IFRS-Konzernabschluss der Deutsche Bank AG für den größten Kreis von Unternehmen der Deutsche Bank AG gemäß § 340i HGB i.V. mit den Vorschriften nach Art. 57 Satz 1 Nr. 2 EGHGB sowie Artikel 4 der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung

**Anlage 3**

internationaler Rechnungslegungsstandards (ABl. EG Nr. L 243 S.1) einbezogen. Der Konzernabschluss der Deutsche Bank AG nach IFRS wird im Unternehmensregister bekannt gemacht.

Die DWS Investment GmbH gehört über die DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main, einer unmittelbaren Tochtergesellschaft der DWS Group GmbH & Co. KGaA auch zum Konzernverbund der DWS Group GmbH & Co. KGaA, Frankfurt am Main, und wird deshalb auch in den IFRS-Konzernabschluss der DWS Group GmbH & Co. KGaA einbezogen.

Der Konzernabschluss der DWS Group GmbH & Co. KGaA nach IFRS wird im Unternehmensregister bekannt gemacht.

**Ergebnisabführung**

Das Ergebnis des Geschäftsjahres 2023 beläuft sich auf Euro 573.490.538,71 (Vj. TEUR 518.974).

Im Rahmen des bestehenden Gewinnabführungsvertrages erfolgt eine Ergebnisabführung an die DWS Beteiligungs GmbH in Höhe von Euro 573.490.538,71 (Vj. TEUR 518.974).

Anlage 3

Frankfurt am Main, 6. März 2024

Die Geschäftsführung

 (Dr. Liermann)	 (Behrens)	 (Pflaum)
 (Schomann)	 (Vedda)	 (Wolff)

Anlage zum Anhang

DWS Investment GmbH  
Entwicklung des Anlagevermögens

	Anschaffungskosten				Abschreibungen				Buchwert	
	Stand	Zugänge	Abgänge	Stand	Stand	Zugänge	Abgänge	Stand	Buchwert	Buchwert
	01.01.2023			31.12.2023	01.01.2023			31.12.2023	31.12.2023	31.12.2022
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
<b>Anteile an verbundenen Unternehmen</b>	3.096.251,29	30.837.341,24	0,00	33.933.592,53	0,00	0,00	0,00	0,00	33.933.592,53	3.096.251,29
<b>Immaterielle Anlagewerte</b>	17.354.321,61	0,00	0,00	17.354.321,61	16.430.817,41	619.291,05	0,00	17.050.108,46	304.213,15	923.504,20
<b>Betriebs- und Geschäftsausstattung</b>	4.060.797,16	674,98	0,00	4.061.472,14	3.285.225,16	322.245,98	0,00	3.607.471,14	454.001,00	775.572,00
	<u>24.511.370,06</u>	<u>30.838.016,22</u>	<u>0,00</u>	<u>55.349.386,28</u>	<u>19.716.042,57</u>	<u>941.537,03</u>	<u>0,00</u>	<u>20.657.579,60</u>	<u>34.691.806,68</u>	<u>4.795.327,49</u>

[次へ](#)

**DWS Investment GmbH**  
**Frankfurt am Main**  
**Lagebericht**  
**für das Geschäftsjahr 2023**

**1. Grundlagen der Gesellschaft - Geschäftsmodell**

Die DWS Investment GmbH, eine 100%ige Tochtergesellschaft der DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main, verwaltet als Kapitalverwaltungsgesellschaft Sondervermögen vorwiegend für Privatkunden und deutsche institutionelle Kunden.

Die Gesellschaft gehört zu dem Konzernverbund der DWS Gruppe und wird in den Konzernabschluss der DWS Group GmbH & Co. KGaA („DWS KGaA“) nach IFRS einbezogen. Die Gesellschaft gehört weiterhin der Deutsche Bank Gruppe an und wird in den Konzernabschluss der Deutsche Bank AG nach IFRS einbezogen.

Innerhalb der DWS Gruppe konzentriert sich die DWS Investment GmbH nach wie vor auf das Fondsgeschäft und Produkte für institutionelle Kunden.

Das Produktangebot der Gesellschaft und anderer Gesellschaften der DWS Gruppe hilft Privatanlegern und Institutionen weltweit, ihr Vermögen zu schützen und zu mehren und bietet eine breite Palette an Investmentprodukten über alle wichtigen Anlageklassen.

Das Angebot der DWS Investment GmbH umfasst neben der Verwaltung von Sondervermögen auch das Angebot von Produkten zur Altersvorsorge und deren Verwahrung. Weiterhin erbringt die Gesellschaft im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung Leistungen an nationale und internationale Kunden.

Zur alleinigen Gesellschafterin DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main, besteht ein Gewinnabführungsvertrag.

Mit Wirkung zum 1. Juli 2023 hat die Gesellschaft einen Cash Pool Vertrag mit der DWS KGaA abgeschlossen, wobei die Salden der bei der Deutsche Bank AG geführten Bankkonten transferiert werden.

## 2. Wirtschaftsbericht

### 2.1. Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Die folgenden Abschnitte geben einen Überblick über unsere Erwartungen für die Gesellschaft und ihr Geschäftsumfeld im Geschäftsjahr 2024. Die Kapitel zum Ausblick für die Weltwirtschaft und die Vermögensverwaltungsbranche (Abschnitt 3.2) spiegeln unsere allgemeinen Erwartungen hinsichtlich der zukünftigen Wirtschafts- und Branchenentwicklung wider. Sie basieren im Wesentlichen auf unserem CIO View, einer internen Prognose unseres Chief Investment Office zu makroökonomischen Themen, Finanzmärkten, einzelnen Anlageklassen und Marktrisiken. Im Rahmen unserer treuhänderischen Verantwortung nutzen wir diese Sichtweise als Grundlage für unsere Produktinvestitions- und Entwicklungsentscheidungen und teilen sie mit unseren Kunden.

Die Inflationsraten erreichten im Oktober 2022 mit 10,6% ihren Höhepunkt und seither sinken die Inflationsraten kontinuierlich (Quelle: eurostat). Im November 2023 lag die Inflationsrate der Eurozone nur noch bei 2,4%, bevor sie im Dezember 2023 allerdings wieder auf 2,9% stieg. Gleichwohl liegt sie damit immer noch über dem Zielwert der Europäischen Zentralbank. Vor diesem Hintergrund hat die Europäische Zentralbank innerhalb von etwas mehr als einem Jahr die Leitzinsen (Einlagensatz) von minus 0,5% auf 4% angehoben (Quelle: EZB). Zu Beginn des Jahres überwogen in der Realwirtschaft noch angebotsseitige Probleme: Schwierigkeiten bei den Lieferketten, drohender Gasmangel oder ein eklatanter Fachkräftemangel. Die restriktive Geldpolitik verfehlte ihre Wirkung aber nicht. So überwiegen nun die Probleme auf der Nachfrageseite. Neben dem schwachen privaten Konsum, der unter der hohen Geldentwertung leidet, haben sich die Investitionen und hier vor allem die zinsensitiven Bauinvestitionen schwach entwickelt. Insgesamt dürfte die Wirtschaft der Eurozone 2023 um lediglich 0,5% gewachsen sein – nach 3,4% im Jahr zuvor (Quelle: eurostat).

Die USA haben das Jahr 2023 besser als erwartet beendet, Rückenwinde wie überschüssige Ersparnisse und robuste Arbeitsmärkte haben insbesondere im dritten Quartal den Konsum unterstützt. Die Inflationsraten sind seit ihrem Höchststand im Jahr 2022 weiter zurückgegangen, was die Erwartung untermauert, dass die vergangenen Leitzinserhöhungen nun die erwarteten Auswirkungen auf die Wirtschaft haben. Diese Ansicht wird auch durch die anhaltende Entspannung auf dem Arbeitsmarkt gestützt. Die US-Notenbank hat nach ihrer Juli-Sitzung keine weiteren Zinserhöhungen mehr vorgenommen und befindet sich nun in einem datenabhängigen Modus. Ihre restriktive Haltung hat sie jedoch beibehalten. Diese spiegelt die verbleibende Unsicherheit über die endgültigen Auswirkungen der Geldpolitik auf die Wirtschaft wider. Dennoch ist die Inflation zu hoch, um von einem Erfolg der geldpolitischen Wende sprechen zu können. Gleichzeitig scheinen die Zentralbanker zu einer ausgewogeneren Risikobewertung übergegangen zu sein, welche die potenziellen negativen Auswirkungen früherer Zinserhöhungen auf die Wirtschaftsdynamik berücksichtigt.

In Japan, dem einzigen Industriestaat mit unveränderten negativen Leitzinsen, hat die Zentralbank ihre Zinskurvensteuerung im Juli und im Oktober leicht gelockert. Die zehnjährigen Renditen können nun bis zu 100 Basispunkte vom Referenzzins abweichen. Durch die Erholung nach Ende der Corona-Schutzmaßnahmen und einem schwachen Yen-Kurs entwickelte sich die Wirtschaft solide und ist im Jahr 2023 um 1,9% gewachsen. (Quelle: Cabinet Office, Japan).

Nach einer kräftigen Erholung der Wirtschaft nach COVID im ersten Quartal 2023 schwächte sich die chinesische Wirtschaft im zweiten Quartal stark ab, da das Vertrauen der Verbraucher und der Unternehmen vor dem Hintergrund zunehmender Schuldenprobleme im Immobiliensektor und der angespannten Haushalts- und Schuldensituation der lokalen Regierungen belastet war. Die Zentralregierung verstärkte daraufhin ihre Unterstützung für den

**Anlage 4**

Immobilienmarkt und weitete diese seither aus, um die dringendsten Probleme anzugehen. Im zweiten Quartal begann sie mit der Verbesserung des Zugangs zu Finanzmitteln für Bauträger und der Unterstützung bei der Fertigstellung des großen Rückstands an unvollendeten Immobilienprojekten, wodurch eine wichtige erste Hürde zur Verbesserung des Marktes beseitigt wurde. Ein weiterer Schwerpunkt war die Beseitigung der zahlreichen Hürden und Beschränkungen für den Erwerb von Wohneigentum. Die monetären Anreize sowie die großzügige Finanzierung von Infrastrukturinvestitionen wurden verstärkt. Die Umschuldung der hoch verschuldeten kommunalen Finanzierungsgesellschaften – eine weitere notwendige Voraussetzung für eine nachhaltigere Wirtschaftslage und die Stärkung des Vertrauens – begann im dritten Quartal. Solide Investitionen im verarbeitenden Gewerbe, Infrastrukturinvestitionen sowie Konsumausgaben und ein starkes Wachstum des Dienstleistungssektors führten zu einer kräftigen Erholung im dritten Quartal. Das Wachstumsziel der Regierung von 5% für 2023, konnte sogar leicht übertroffen werden mit 5,2%.

Die Vermögensverwaltungsbranche erlebte im Jahr 2023 ein weiteres turbulentes Jahr, nachdem die Herausforderungen der vorangegangenen zwölf Monate zu einem Rückgang des weltweit verwalteten Vermögens geführt hatten. Trotz eines positiven Starts ins neue Jahr verunsicherten die regionale Bankenkrise in den USA als auch die Zwangsfusion der beiden größten Schweizer Banken in Europa die Anleger und Märkte. Unterdessen hielten die Sorgen über die gestiegenen Zinssätze der Zentralbanken, einer Rezession, Deglobalisierung und erhöhte geopolitische Spannungen an. Diese können ein Geschäftsrisiko darstellen, wenn sie nicht angemessen von nationalen und subnationalen Regierungen und Behörden gehandhabt werden. Aus diesem Grund werden die Entwicklungen, wie z.B. USA und China, der Krieg in der Ukraine und zuletzt der Konflikt in Gaza, genau beobachtet.

Der deutsche Markt für Investmentfonds und Vermögensverwaltung zeigt gemäß der BVI Investmentstatistik für Dezember 2023 mit EUR 1.251,1 Mrd (Vj. EUR 1.149,3 Mrd) verwalteten Vermögen für Publikumsfonds einen Anstieg. Dies ist vor allem auf das verbesserte Marktumfeld zum Jahresende zurückzuführen, nachdem die Fed erste Zinssenkungen im Jahr 2024 in Aussicht gestellt hat. Der Bereich der Spezialfonds zeigt mit EUR 1.918,5 Mrd. (Vj. EUR 1.787,2 Mrd) verwalteten Vermögen ebenfalls einen Anstieg.

## 2.2. Geschäftsverlauf

Am 31. Dezember 2023 verwaltete die Gesellschaft 85 (Vj. 89) Retailfonds und 143 (Vj. 149) institutionelle Fonds. Aufgrund des im Jahresverlauf positiveren Marktumfeldes hat sich das verwaltete Fondsvolumen von EUR 128,5 Mrd per 31.12.2022 auf EUR 130,8 Mrd per 31.12.2023 erhöht.

Gemäß BVI hat die DWS-Gruppe ihre Führungsrolle am deutschen Retailmarkt mit 28,0% (Vj. 26,6%) beibehalten und gehört auch im institutionellen Bereich weiterhin zu den führenden Anbietern.

Im Geschäftsjahr hat die Gesellschaft Geschäftsanteile an der Prof. Weber GmbH gekauft, die die Markenrechte für die Marke „ARERO“ hält. Die Prof. Weber GmbH wurde im Januar 2024 auf die DWS Investment GmbH verschmolzen.

Im Vorjahr hat die Gesellschaft ihr Digital Investment Platform („DIP“) - Geschäft an die MorgenFund GmbH verkauft. Die Anzahl der im Zusammenhang mit der Verwaltung von Investmentkonten geführten Depots für das Old Age Provision („OAP“-)Geschäft, welches

**Anlage 4**

nicht verkauft wurde, beläuft sich Ende Dezember 2023 auf Stück 0,6 Mio (Vj. Stück 0,6 Mio) mit einem Gesamtvolumen von EUR 7,2 Mrd (Vj. EUR 6,3 Mrd).

Die Gesellschaft beschäftigte in 2023 durchschnittlich 431 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (Vj. 477).

Zentraler Fokus der Asset Management Strategie für die Gesellschaft liegt weiterhin in der Steuerung des Produktangebotes und der Erzielung nachhaltig positiver Produktperformance.

### 2.3. Ertragslage

Wesentliche finanzielle Ertragskomponenten der Gesellschaft sind volumenabhängige Provisionserträge aus der Verwaltung von Investmentfonds und dem Portfoliomanagement. Die Ertragslage der Gesellschaft hängt daher weitgehend von der Entwicklung der Kapitalmärkte, dem Anlageerfolg des Portfoliomanagements und dem Absatzerfolg ab.

Die Provisionserträge belaufen sich auf EUR 1.623,5 Mio (Vj. EUR 1.753,8 Mio) und enthalten im Wesentlichen Erträge aus der Verwaltung eigener Fonds bzw. Erträge aus der individuellen Vermögensverwaltung sowie dem Absatz bzw. der Verwahrung von Fondsanteilen. Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr ist i.W. auf rückläufige erhaltene Vertriebsvergütungen (Trailer Fees) infolge des Verkaufs des DIP-Geschäfts sowie im Jahresdurchschnitt leicht gesunkene Assets under Management zurückzuführen. Für eine nähere Darstellung der Provisionserträge verweisen wir auf die Ausführungen im Anhang.

Die Provisionsaufwendungen beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen für bestehende Vertriebs- und Beratungsk Kooperationen. Sie liegen 2023 korrespondierend mit der Ertragsentwicklung bei den Verwaltungsvergütungen mit EUR 634,6 Mio unter Vorjahresniveau (Vj. EUR 723,0 Mio).

Für eine nähere Darstellung der Provisionsaufwendungen verweisen wir auf die Darstellung im Anhang.

Das Nettoprovisionsergebnis – der bedeutsamste finanzielle Leistungsindikator der Gesellschaft – beläuft sich auf EUR 988,9 Mio (Vj. EUR 1.030,8 Mio). Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr ist i.W. auf rückläufige Vertriebsprovisionen im Rahmen der individuellen Vermögensverwaltung, die in 2023 infolge des Verkaufs des DIP-Geschäfts ausblieben, zurückzuführen. Die Vorjahresprognose ging bereits von einem rückläufigen Nettoprovisionsergebnis aus (Vorjahres-Prognose für 2023: Das niedrige Marktniveau Ende 2022 wird noch Einfluss auf das Jahr 2023 zeigen und zusammen mit dem anhaltende Margendruck voraussichtlich dazu führen, dass im Jahr 2023 das Nettoprovisionsergebnis gegenüber 2022 leicht sinken wird).

Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen liegen mit EUR 471,1 Mio unter dem Vorjahresniveau (Vj. EUR 480,0 Mio). Sie setzen sich aus Personalaufwand in Höhe von EUR 104,4 Mio (Vj. EUR 137,7 Mio) und anderen Verwaltungsaufwendungen in Höhe von EUR 366,8 Mio (Vj. 342,3 Mio) zusammen. Der Rückgang des Personalaufwands steht im Einklang mit den niedrigeren Mitarbeiterzahlen im Vergleich zum Vorjahr. Die anderen Verwaltungsaufwendungen sind i.W. aufgrund gestiegener Konzernumlagen höher als im Vorjahr.

**Anlage 4**

Das nach HGB bestimmte Aufwand-Nettoprovision-Verhältnis der Gesellschaft beträgt 47,7% und liegt über dem Vorjahreswert von 46,7%. Der Anstieg ist insbesondere auf die gestiegenen Konzernumlagen zurückzuführen.

Das Zinsergebnis konnte aufgrund der positiven Zinsentwicklung von EUR 0,1 Mio auf EUR 16,6 Mio gesteigert werden. Der Effekt aus der positiven Zinsentwicklung schlug sich auch bei den in den sonstigen betrieblichen Erträgen erfassten Zinserträgen aus Pensionsplänen in Höhe von EUR 18,6 Mio (Vj. EUR -28,5 Mio) sowie einem Veräußerungsgewinn in Höhe von EUR 8,5 Mio aus dem Verkauf der Anteile an dem DWS Treasury Liquidity Fonds nieder.

Die Beteiligungserträge weisen die vereinnahmten Ausschüttungen der Tochtergesellschaft DWS Investment S.A., Luxemburg, aus. Diese sind gegenüber dem Vorjahr um EUR 7,2 Mio auf EUR 9,0 Mio zurückgegangen.

Die Ertragslage ist im Wesentlichen von dem Rückgang des Nettoprovisionsergebnisses und von den positiven Effekten aufgrund der Zinsentwicklung in 2023 geprägt. Das Geschäftsjahr schließt mit einem Jahresergebnis von EUR 573,5 Mio ab (Vj. EUR 519,0 Mio). Das Jahresergebnis ist aufgrund des bestehenden Gewinnabführungsvertrages an die DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main, abzuführen.

#### 2.4. Finanz- und Vermögenslage

Die Finanz- und Vermögenslage der Gesellschaft ist geordnet und im Wesentlichen geprägt durch ausreichendes Eigenkapital und eine gute Liquiditätssituation. Die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft war jederzeit gewährleistet.

Die wesentlichen Vermögenspositionen der Gesellschaft bestehen aus Sonstigen Vermögensgegenständen (hier im Wesentlichen Guthaben aus dem neuen Cash Pool Vertrag mit der DWS KGaA und Darlehensgewährungen an Konzerngesellschaften) und zum Bilanzstichtag noch nicht vereinnahmten Managementvergütungen aus dem Dezember des Geschäftsjahres sowie aus Anleihen, Aktien und nicht festverzinslichen Wertpapieren, kurzfristigen Forderungen an Kunden und Anteilen an verbundenen Unternehmen in Höhe von insgesamt EUR 1.582,8 Mio (Vj. EUR 1.486,8 Mio). Der Anteil dieser wesentlichen Vermögenspositionen beläuft sich auf 99,7% (Vj. 99,5%) der Bilanzsumme.

Die Sonstigen Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 679,5 Mio (Vj. EUR 597,3 Mio) bestehen im Wesentlichen aus kurz- bis mittelfristig konzerninternen Verbindlichkeiten unter welchen auch die Gewinnabführung an die DWS Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main, ausgewiesen ist. Der Anstieg der Sonstigen Verbindlichkeiten resultiert im Wesentlichen aus der höheren konzerninternen Verbindlichkeit für die Gewinnabführung und dem Anstieg der Verbindlichkeiten aus Konzernumlagen.

Die Rückstellungen in Höhe von EUR 453,8 Mio (Vj. EUR 440,4 Mio) bestehen im Wesentlichen aus Rückstellungen im Personalbereich einschließlich Pensionsrückstellungen und übrigen Rückstellungen (u.a. für Vertriebsprovisionen und gruppeninterne Leistungsverrechnungen). Zudem hat die Gesellschaft im Zusammenhang mit der Auflegung von Altersvorsorgeprodukten Kapitalerhaltungszusagen gegeben, welche durch entsprechende Rückstellungen in voller Höhe gedeckt sind. Für eine nähere Darstellung der Eventualverbindlichkeiten aus diesen Kapitalerhaltungszusagen verweisen wir auf die Darstellung im Anhang. Die Rückstellungen sind ausreichend bemessen.

**Anlage 4**

Das im Geschäftsjahr 2019 aufgenommene Nachrangdarlehen über EUR 60,0 Mio (Vj. EUR 60,0 Mio), welches als Maßnahme zur weiteren Kapitalunterstützung seitens der DWS Group GmbH & Co. KGaA ausgereicht wurde, ist eine langfristige Verbindlichkeit mit einer Laufzeit von insgesamt 10 Jahren.

Das Eigenkapital der Gesellschaft beläuft sich wie im Vorjahr auf EUR 393,6 Mio.

Bei einer Bilanzsumme von rd. EUR 1.588,0 Mio (Vj. EUR 1.493,7 Mio) beläuft sich der Anteil des Eigenkapitals auf 24,8% (Vj. 26,3%).

Die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft war jederzeit gewährleistet und die Gesellschaft konnte ihre finanziellen Verpflichtungen jederzeit erfüllen. Der Überschuss der liquiden Mittel als Saldo der kurzfristigen Forderungen abzüglich der kurzfristigen Verbindlichkeiten beträgt zum Bilanzstichtag EUR 592,7 Mio (Vj. EUR 640,8 Mio). Der Rückgang im Vergleich zum Vorjahr ist i.W. auf den Rückgang der Forderungen an Kunden zurückzuführen, dies steht im Einklang mit dem Verkauf des DIP-Geschäfts Ende 2022. Der Überschuss der liquiden Mittel besteht i. W. aus den Guthaben aus dem neuen Cash Pool Vertrag mit der DWS KGaA seit dem 1. Juli 2023.

Die Vermögens- und wirtschaftliche Lage der Gesellschaft ist geordnet und vor dem Hintergrund des geschilderten Markt- und Branchenumfelds als insgesamt zufriedenstellend zu beurteilen.

#### 2.5. Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Der bedeutsamste finanzielle Leistungsindikator der Gesellschaft (Netto-Provisionsergebnis) wurde unter Punkt 2.3 – Ertragslage bereits diskutiert.

Bedeutsame nichtfinanzielle Leistungsindikatoren sind neben dem verwalteten Fondsvolumen (siehe hierzu auch Punkt 2.2 – Geschäftsverlauf) die Performance der Produkte und das Serviceangebot. Die Planung und Steuerung dieser nichtfinanziellen Leistungsindikatoren erfolgt jedoch auf gesellschaftsübergreifender Ebene der DWS Gruppe unter Einbindung der Geschäftsführung der DWS Investment GmbH.

Auch in 2023 erhielt die DWS Gruppe wieder eine Vielzahl von Auszeichnungen für die Produktplatte und den Stand des Serviceangebotes.

Eine weiterhin ziel- und leistungsorientierte Personalpolitik soll bei den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern auf allen Ebenen der Gesellschaft ein unternehmerisches Denken fördern. Unterstützt wird dies durch variable Vergütungskomponenten, die sich an der Erreichung individueller- und gruppenbezogener sowie langfristiger Leistungsziele orientieren. Darüber hinaus sind auch entsprechende Ausbildungs- und Fortbildungsmaßnahmen für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Gesellschaft sowie der DWS Gruppe und der Deutsche Bank Gruppe zu nennen.

**Anlage 4****3. Prognose-, Chancen- und Risikobericht****3.1. Risikobericht**

Die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft erfordert ein adäquates Risikomanagementsystem. Hierbei ist die Gesellschaft insbesondere in das konzernweite Risikomanagementsystem der DWS Gruppe sowie der Deutsche Bank Gruppe einbezogen.

Das Risikomodelle erfasst alle relevanten Risikoarten (insbesondere operationelle Risiken, Markt-, Adressausfall- und Liquiditätsrisiken) und den Risikomanagementprozess bestehend aus Risikostrategie, Identifizierung, Analyse, Kommunikation und Steuerung.

Die strategische Risikoausrichtung wird unter Berücksichtigung der konzernweiten Einbindung und Verantwortlichkeit der Geschäftsführung festgelegt. Die Risikoposition der Gesellschaft wird mittels systematischer Identifizierung von Risikopotentialen gesteuert. Zudem werden auf Basis regelmäßig durchgeführter Risikoanalysen und deren Kommunikation entsprechende Maßnahmen eingeleitet.

Die Gesellschaft hat die Compliance- und Audit-Funktionen an die DWS KGaA ausgelagert. Die Compliance und Audit-Abteilungen bei der DWS KGaA sind in das von der Deutsche Bank Gruppe entwickelte Konzept für Compliance und Audit eingebunden und nehmen ihre Aufgaben unabhängig, risikoorientiert und prozessunabhängig wahr.

Risiken, welche den Fortbestand der Gesellschaft gefährden könnten, sind nicht erkennbar.

**3.1.1. Nichtfinanzielles Risiko**

Das nichtfinanzielle Risiko umfasst das operationelle Risiko sowie das Reputationsrisiko.

Operationelles Risiko ist die Gefahr von Verlusten, die infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Prozessen und Systemen, durch menschliches Versagen oder infolge externer Ereignisse, einschließlich des Rechtsrisikos, eintreten. Diese Definition umfasst keine Geschäfts- und Reputationsrisiken.

Das Reputationsrisiko ist das Risiko möglicher Schäden an unserer Marke und unserem Ruf. Das damit verbundene Risiko beziehungsweise die Auswirkung auf unsere Erträge, unser Kapital oder unsere Liquidität entsteht durch Assoziationen, Handlungen oder Nichthandlungen, die von Stakeholdern als unangemessen, unmoralisch oder nicht mit unserem Verhaltenskodex (Code of Conduct) vereinbar wahrgenommen werden könnten.

Nichtfinanzielle Risiken sind unserem Geschäft inhärent. Wir haben interne Risikosteuerungs- und Kontrollprozesse implementiert und nutzen Risikosteuerungsinstrumente und -konzepte. Unser integrierter Ansatz über den Risikomanagement Lebenszyklus hinweg ermöglicht eine fundierte Identifizierung, Bewertung, Minderung und Überwachung der wichtigsten nichtfinanziellen Risiken. Jegliches Versagen in Bezug auf wichtige nichtfinanzielle Risiken, durch externe oder interne Faktoren beeinflusst, könnte erhebliche finanzielle, regulatorische oder Reputationsauswirkungen haben.

**Anlage 4**

Unser Geschäft ist im Wesentlichen den nachfolgenden nichtfinanziellen Risiken ausgesetzt:

– Treuhänderische Verpflichtungen: Als Vermögensverwalter sind wir dem Risiko ausgesetzt, dass wir unsere treuhänderischen Verpflichtungen, die Interessen unserer Kunden immer an erste Stelle zu stellen, nicht einhalten. Das erfordert eine Abwägung zwischen den verschiedenen Interessen, um unangemessene Konflikte zu vermeiden. Dabei müssen wir bestimmte Veröffentlichungsanforderungen, regulatorische Anforderungen, Prinzipien und vertragliche Vereinbarungen sowie bestimmte Veröffentlichungspflichten berücksichtigen.

– Informationssicherheit: Wir sind dem Risiko ausgesetzt, dass unser Geschäft nicht ausreichend vor Informationssicherheitsrisiken wie etwa gezielten Cyberangriffen geschützt ist. Die Finanzindustrie ist einem weiterhin erhöhten Bedrohungspotential durch Cyberangriffe und anderen Formen der Internetkriminalität, auch vor dem Hintergrund der geopolitischen Entwicklung und des technologischen Fortschritts, ausgesetzt. Direkte oder indirekte gezielte Angriffe können unsere Fähigkeit beeinträchtigen, unseren treuhänderischen Verpflichtungen gegenüber unseren Kunden zuverlässig nachzukommen.

– Transformation: Im Zuge der Weiterentwicklung unserer Eigenständigkeit als Vermögensverwalter haben wir uns dafür entschieden, eine von unserem Mehrheitsaktionär Deutsche Bank AG eigenständige Unternehmensinfrastruktur zu entwickeln und umzusetzen. Die strategische Entscheidung, unsere eigene Unternehmensinfrastruktur zu nutzen, bringt sowohl Transformationsrisiken mit sich als auch die Notwendigkeit, weniger Zeit und Ressourcen für unser Tagesgeschäft einzusetzen. Abweichungen bei der erwarteten System- und Prozessfunktionalität oder inadäquate Integration von verbundenen Kontrollen können uns einem erhöhten nichtfinanziellen Risiko aussetzen.

– Regulatorische Entwicklungen: Die laufende Weiterentwicklung der regulatorischen Anforderungen für die Asset Management Industrie, wie z. B. in Bezug auf Nachhaltigkeit, Veröffentlichungen zur Informationstechnologie oder Aufbewahrungspflichten, stellen uns vor Herausforderungen hinsichtlich der zeitnahen Identifikation, Interpretation und Implementierung. Die Nichteinhaltung der für uns geltenden Gesetze und Vorschriften könnte uns einem materiellen nichtfinanziellen Risiko aussetzen.

– Dienstleister: Dienstleister unterstützen uns dabei, erfolgreich unsere Geschäftsaktivitäten zu erbringen und unseren treuhänderischen Verpflichtungen nachzukommen. Die Abhängigkeit von unseren Zulieferern hat sich in den letzten Jahren erhöht. Unzureichende Überwachung von Zulieferern kann sich nachteilig auf unsere Geschäftsstabilität auswirken.

Die Steuerung nichtfinanzieller Risiken folgt dem Konzept der drei Verteidigungslinien (LoD) mit dem Ziel, den Konzern, unsere Kunden und Aktionäre vor dem Risiko wesentlicher finanzieller, regulatorischer oder Reputationsschäden zu schützen. Das Konzept soll sicherstellen, dass alle unsere nichtfinanziellen Risiken identifiziert und abgedeckt werden, die Verantwortlichkeiten für die Steuerung nichtfinanzieller Risiken klar zugeordnet sind und Risiken im besten und langfristigen Interesse unseres Geschäfts und unserer Stakeholder bewusst eingegangen und gesteuert werden. Das drei LoD-Konzept und seine Grundsätze gelten auf allen Ebenen der Organisation.

Die Identifizierung, Bewertung und Entscheidung zur aktiven Steuerung des Operationellen Risiko sind fortwährend zu gewährleisten. Die Gesellschaft unterliegt hierzu den Vorgaben der DWS Gruppe, die sich an den Vorgaben der Deutsche Bank Gruppe orientiert.

**Anlage 4**

Zur Steuerung unserer nichtfinanziellen Risiken definiert das Operational Risk Management Framework zusammenhängende Instrumente und Verfahren, die auf das Rahmenwerk des Deutsche-Bank-Konzerns abgestimmt sind. Das Operational Risk Management Framework wurde entwickelt, um einen umfassenden Ansatz für das Management der wichtigsten nichtfinanziellen Risiken über den gesamten Lebenszyklus der Risikosteuerung hinweg bereitzustellen. Dieser Ansatz ermöglicht es uns, unser nichtfinanzielles Risikoprofil vor dem Hintergrund unseres Risikoappetits zu bestimmen, nichtfinanzielle Risikobereiche und Risikokonzentrationen systematisch zu identifizieren und risikomindernde Maßnahmen und Prioritäten zu definieren. Unser Ansatz zur Identifizierung und Folgenabschätzung zielt darauf ab, sicherzustellen, dass wir die Auswirkungen dieser Risiken auf unsere Finanzergebnisse, langfristigen strategischen Ziele und unsere Reputation mindern. Schlüsselkonzepte und Prozesse für die Steuerung unserer nichtfinanziellen Risiken sind die Verlustdatensammlung, Lesson-Learned-Analysen, Szenario-Analysen, die Überwachung einer nachhaltigen Risikominderung, Transformationsrisikobewertungen sowie Risiko- und Kontrollbewertungen.

Die wichtigsten Risiken, die wir zu mindern versuchen, gelten als unsere Toprisiken und werden regelmäßig analysiert, überwacht und an unsere Führungsgremien gemeldet. Die Toprisiken werden hinsichtlich der Wahrscheinlichkeit ihres Auftretens und hinsichtlich ihrer Auswirkungen (Schweregrad) auf den Konzern im Falle ihres Auftretens bewertet. Die Berichterstattung ermöglicht eine in die Zukunft gerichtete Sicht für die Priorisierung und die antizipierten Auswirkungen geplanter Maßnahmen und Kontrollverbesserungen. Sie umfasst auch neue Risiken und Themen, die das Potenzial besitzen, sich in Zukunft zu Toprisiken zu entwickeln.

Zur Quantifizierung der Operationellen Risiken wird auf DWS Gruppenebene ein Loss-Distribution Ansatz verwendet (dbLORE); auf DB Gruppenebene erfolgt ein fortgeschrittener Messansatz (Advanced Measurement Approach), der ebenfalls einem Loss-Distribution Ansatz entspricht.

Wir haben ein dezidiertes Rahmenwerk für das Management von Reputationsrisiken, welches den Prozess, inklusive der Rollen und Verantwortungen zur Unterstützung der Identifikation, Bewertung, Verwaltung und Berichterstattung von Reputationsrisiken darlegt. Das Reputational Risk Committee der DB Gruppe ist der Ausschuss, der für eine proaktive Entscheidungsfindung sowie Überwachung, Steuerung und Koordination des Managements von Reputationsrisiken zuständig ist.

Wir streben danach sicherzustellen, dass das Reputationsrisiko mit unserer Geschäftsstrategie und dem Gesamtrisikoprofil übereinstimmt. Das Reputationsrisiko kann nicht gänzlich verhindert werden und hängt unter anderem von unvorhersehbaren Änderungen in der Wahrnehmung von Praktiken durch verschiedene Stakeholder wie Öffentlichkeit, Kunden, Aktionäre und Aufsichtsbehörden ab. In Übereinstimmung mit unserer treuhänderischen Verantwortung bemühen wir uns, das Reputationsrisiko unseres Unternehmens gegen das wirtschaftliche Interesse unserer Kunden und abzuwägen. Wir haben keinen Appetit für Verstöße gegen Gesetze und Vorschriften, einschließlich Sanktionen und Embargos.

### 3.1.2. Rechtsrisiken

Die Staatsanwaltschaft Frankfurt führt weiterhin Ermittlungen zu ESG bezogenen Themen fort. Wir befinden uns in Gesprächen mit der Staatsanwaltschaft, um das ESG-Verfahren abzuschließen, wobei ein Ergebnis noch nicht feststeht. Die aus unserer Sicht dafür notwendigen Rückstellungen haben wir gebildet.

**Anlage 4**

Im Bereich der zivilgerichtlichen Rechtsstreitigkeiten wurden Gesellschaften des Konzerns in Bezug auf Investitionen von vereinzelt Fondsanlegern in deutsche und luxemburgische Fonds verklagt. Neben der Gesellschaft sind weitere Kapitalverwaltungsgesellschaften von derartigen Klagen betroffen. Diese beziehen sich auf die Geltung und Wirksamkeit von einzelnen Klauseln in Anlagebedingungen. U.a. werden die in den Anlagebedingungen enthaltenen Kostenklauseln angegriffen. Wir und die anderen betroffenen Kapitalverwaltungsgesellschaften verteidigen uns gegen die Klagen, die gegenwärtig noch nicht beigelegt sind. Negative Gerichtsentscheidungen könnten Auswirkungen für die Gesellschaft und die anderen Kapitalverwaltungsgesellschaften über die einzelnen Gerichtsverfahren hinaus haben. Der Ausgang der Verfahren ist gegenwärtig noch nicht abschbar. Derzeit kann die Höhe der Verpflichtungen nicht hinreichend zuverlässig geschätzt werden.

**3.1.3. Sonstige Risiken****Makroökonomie:**

Die Unsicherheit für die Weltwirtschaft ist nach wie vor hoch. Während die jährliche Inflationsrate 2023 zu sinken begann und dies voraussichtlich auch 2024 anhält, bestehen Risiken für einen erneuten Anstieg. Die Inflation könnte sich beispielsweise aufgrund einer vorzeitigen Lockerung der Geldpolitik bei hartnäckig hohem Lohnwachstum wieder beschleunigen. Energiepreisschocks, Lebensmittelpreise oder andere Schocks bei den Rohstoffpreisen könnten die Inflation zumindest vorübergehend wieder in die Höhe treiben. Ebenso könnten die vielen geopolitischen Krisen zu Rohstoffschöcks oder Problemen der Lieferketten führen. In manchen Szenarien müssten die Zentralbanken reagieren, indem sie die Zinssätze erhöhen verbunden mit dem Risiko, dass globale Volkswirtschaften in die Rezession geführt werden.

Selbst ohne einen weiteren Inflationsanstieg beeinflusst der jüngste Zinserhöhungszyklus die Wirtschaftsaktivität mit Zeitverzögerung, was das BIP-Wachstum verlangsamt und möglicherweise durch sinkendes Vertrauen der Verbraucher und Unternehmen verschärft wird. Außergewöhnliche staatliche Ausgabenprogramme, die nach der COVID-Krise und als Reaktion auf den Inflationsschub von 2022 aufgelegt wurden, laufen aus und belasten das Wachstum weiter.

In einem Umfeld mit geringerem Wachstum und höheren Zinsen wird die Schuldentragfähigkeit zu einer größeren Besorgnis, welche die Finanzstabilität gefährden könnte. Die Staatsschulden stiegen auf Rekordniveau nach der Pandemie und fiskalpolitischer Spielraum wird eingeschränkter werden, da die Nachfrage nach Verteidigungs-, Sozial-, Infrastruktur- und klimabezogenen Ausgaben hoch bleibt. In ähnlicher Weise haben sich Teile des privaten Sektors während des niedrigen Zinsumfelds des letzten Jahrzehnts Schulden aufgeladen und könnten bei Fälligkeit der Refinanzierungen in Zahlungsverzug geraten. Schwellenländer mit beträchtlichen Auslandsschulden sind anfällig für hohe globale Zinssätze und könnten Kapitalabflüssen und steigenden Ausfallquoten ausgesetzt sein.

Politische Unsicherheit und geopolitische Risiken bleiben hoch und könnten ernster werden, insbesondere im Hinblick auf Wahlergebnisse, vor allem in den USA, sowie die verstärkte Verfolgung nationaler Interessen auf Kosten multilateraler Rahmenwerke und Organisationen. Eine neue oder weitere Eskalation bestehender Krisenzentren wie in der Ukraine, im Gazastreifen, im erweiterten Nahen Osten, im Roten Meer, in Nordkorea, in den Beziehungen zwischen China und Taiwan etc. würde die Unsicherheit erhöhen und möglicherweise Lieferketten gefährden sowie Rohstoffpreisschocks oder weitere Sanktionen mit weltweit nachteiligen Auswirkungen bewirken.

**Anlage 4**

Eine Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfelds und eine erhöhte Unsicherheit könnten zu einem Anstieg der Volatilität und weiterem Abwärtspotenzial für die Finanzmärkte führen. Währenddessen könnten Anleger mit sinkenden Risikobudgets, erhöhtem Verkaufsdruck und folglich Liquiditätsengpässen in bestimmten Marktsegmenten konfrontiert werden. Diese Auswirkungen könnten zu negativer Performance, niedrigeren Vermögenswerten und entsprechend geringeren Gebühreneinnahmen an den jeweiligen Märkten führen. Es könnten sich negative Auswirkungen auf unsere Geschäftsergebnisse und unsere Geschäftsaktivitäten mit oder in den jeweiligen Ländern und unsere strategischen Pläne ergeben.

**Digitalisierung:**

Durch grundlegende Veränderungen und Trends im Kundenverhalten sowie durch neue digitale Technologien befindet sich die Vermögensverwaltungsbranche in einem anhaltenden Wandel. Wir als DWS wollen auf diese primär digital getriebenen Veränderungen die richtigen Antworten finden – dies erfordert eine fokussierte Ausrichtung unseres Unternehmens auf Technologie und Daten. Wenn wir die Suche nach diesen Antworten nicht aktiv vorantreiben, besteht die Gefahr, dass andere Anbieter uns Marktanteile abnehmen und unser Wachstum verhindern. Zum Beispiel nutzen jüngere Kunden immer häufiger Neo-Broker und kaufen Investmentprodukte selbstbestimmt, anstatt auf Basis der traditionellen Investmentberatung und konzentrieren sich vermehrt auf Sparpläne. Die regulatorischen und rechtlichen Auswirkungen der Digitalisierung bleiben in gewissem Umfang unsicher. Dies gilt beispielsweise für den Kunden- und Verbraucherschutz, die Finanzstabilität sowie die Behandlung etablierter und neuer Marktteilnehmer im Rahmen der Finanzaufsicht. Außerdem sind Regulierungsbehörden gefordert, auf neue, ethische Überlegungen zu reagieren. Mit zunehmender Digitalisierung könnten Cyberangriffe zu Technologieausfällen, Sicherheitslücken, unberechtigtem Zugriff, Datenverlust oder -zerstörung oder zum Ausfall von Diensten führen. Wir gehen davon aus, dass unsere Geschäftstätigkeiten einen wachsenden Bedarf an Investitionen in digitale Infrastruktur, Produkt- und Prozessressourcen haben werden, um das Risiko eines potenziellen Marktanteilverlusts zu verringern. Dieses Risiko kann sich negativ auf unsere mittelfristigen finanziellen Ziele auswirken. Zudem könnte jedes dieser Ereignisse mit einem Rechtsstreit einhergehen oder uns finanzielle Verluste, die Störung unserer Geschäftstätigkeit, Haftung gegenüber unseren Kunden, staatliches oder regulatorisches Eingreifen beziehungsweise Sanktionen oder Schaden an unserer Reputation einbringen.

**Nachhaltigkeit:**

Nachhaltigkeitsrisiken sind mit unseren Geschäftsaktivitäten und unserer ESG-Strategie verbunden. Nachhaltigkeitsrisiken ergeben sich aus der Notwendigkeit, unsere Produktpalette und die entsprechenden Anlageprozesse weiterzuentwickeln, die einer erhöhten öffentlichen und regulatorischen Aufmerksamkeit unterliegen und durch Veränderungen in der Kundennachfrage beeinflusst werden. Darüber hinaus entwickelt sich die ESG-Regulierungslandschaft ständig weiter, da Regulierungsbehörden, Regierungen und andere Stellen, einschließlich Nichtregierungsorganisationen auf der ganzen Welt, weiterhin Maßnahmen ergreifen, um Anleger zu schützen, indem sie Transparenz, Konsistenz und Vergleichbarkeit fordern.

Im Jahr 2023 haben die Aufsichtsbehörden die Prüfung potenziell ungenauer, vager oder irreführender Aussagen in Bezug auf die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsfaktoren in Anlageprozessen oder Produktmerkmalen verstärkt. Darüber hinaus führen regionale regulatorische Unterschiede und unterschiedliche Marktstandards zu einem erhöhten regulatorischen Risiko und höheren Kosten bei der Bearbeitung regulatorischer Anfragen und Anforderungen an erweiterte Offenlegungen. Die oben genannten ESG-bezogenen Auswirkungen können einen Einfluss auf verschiedene traditionelle Risikoarten haben,

**Anlage 4**

einschließlich, aber nicht beschränkt auf strategische und nichtfinanzielle Risiken (einschließlich Greenwashing-Risiken). Wenn der Eindruck entsteht, dass wir Stakeholder über unsere Geschäftsaktivitäten in die Irre führen oder wenn wir unsere erklärten Netto-Null-Ziele nicht erreichen, könnten wir einem Greenwashing-Risiko ausgesetzt sein, das zu Reputationsschäden führt und sich auf unsere mittelfristigen Wachstumsziele für verwaltetes Vermögen und unsere Fähigkeit zur Umsatzgenerierung auswirkt. Um diesen sich verändernden regulatorischen und Kundenerwartungen gerecht zu werden, implementieren und entwickeln wir ESG-bezogene Richtlinien, Daten, Methoden und Prozesse kontinuierlich weiter.

**Regulierung und Aufsicht:**

Regulatorische Reformen, zusammen mit einer verstärkten aufsichtsrechtlichen Kontrolle im Allgemeinen, einschließlich ESG- und anderer Reformen hatten und haben erhebliche Auswirkungen auf uns und können unser Geschäft und unsere Fähigkeit, unsere strategischen Pläne umzusetzen, beeinträchtigen.

Diese Reformen können zu einer erhöhten Planungsunsicherheit, einer höheren Kostenbasis oder einem höheren Kapitalbedarf führen und somit unser Geschäftsmodell, unsere Finanz-, Vermögens- und Ertragslage sowie das Wettbewerbsumfeld im Allgemeinen erheblich beeinträchtigen. Dieses Risiko kann sich negativ auf unsere mittelfristigen Ziele auswirken.

In Abhängigkeit von den Änderungen des bestehenden Rahmens für Privatkundeninvestitionen, die gemäß der EU-Strategie für Kleinanleger durch mögliche Änderungen von z. B. MiFID, OGAW oder PRIIPS umgesetzt werden, könnten die Produktlandschaft und die Struktur der Finanzindustrie insgesamt (einschließlich der Gestaltung und des Vertriebs von Finanzprodukten) betroffen sein. Insbesondere ein vollständiges Zuwendungsverbot kann den Finanzsektor in der EU, einschließlich Vermögensverwaltern wie der DWS, erheblich betreffen. Für Vermögensverwalter könnte ein vollständiges Verbot zu einer deutlichen Verschiebung der Produktnachfrage, erhöhtem Margendruck und möglichen Änderungen in der Wertschöpfungskette von Anlageprodukten für Privatkunden führen.

**Anlage liquider Mittel:**

Die DWS Investment GmbH ist Teil des Cash Pools, der in 2023 in der DWS Group GmbH & Co. KGaA etabliert wurde, um die EUR-Liquidität unserer wesentlichen deutschen Tochtergesellschaften zu konzentrieren.

Dabei werden täglich die Kontoguthaben der Gesellschaft automatisch an die DWS Group GmbH & Co. KGaA übertragen bzw. ein etwaiger negativer Saldo ausgeglichen. Die Geschäftsleitung der Gesellschaft erhält regelmäßig eine Übersicht über die Bestände des Cash Pools.

Aufgrund ihres Geschäftsmodells hat die Gesellschaft geringes Kreditrisiko und ein stabiles Liquiditätsrisikoprofil.

Adressenausfallrisiken ergeben sich primär aus konzerninternen Forderungen an die DWS Group GmbH & Co. KGaA im Zusammenhang mit dem Cash-Pooling. Adressenausfallrisiken sind Teil der Risikotragfähigkeitsrechnung der Gesellschaft und werden durch Risikodeckungsmasse abgedeckt. Diese werden regelmäßig berechnet und an die Geschäftsleitung der Gesellschaft berichtet.

Die Überwachung der Liquiditätsrisiken erfolgt insbesondere durch die Berechnung eines Liquiditätsüberschusses durch die Abteilung Finance. Dabei wird der Liquiditätsbedarf von den liquiden Mitteln abgezogen. Diese werden regelmäßig berechnet und an die Geschäftsleitung der Gesellschaft berichtet.

**Anlage 4****Kapitalisierung:**

Die Gesellschaft hat zudem zur Deckung der Pensionsverpflichtungen Anteile an von der Gesellschaft aufgelegten Investmentvermögen, die an einen Vermögenstreuhänder übertragen wurden, erworben. Hierbei handelt es sich überwiegend um Anlagen in Rentenfonds. Der beizulegende Zeitwert dieses Deckungsvermögens wird für Rechnungslegungszwecke mit den Pensionsverpflichtungen verrechnet. Der Deckungsgrad der Pensionsverpflichtungen durch diese Vermögensgegenstände wird von der Gesellschaft regelmäßig überwacht. Zum Bilanzstichtag ergibt sich wie im Vorjahr ein Passivüberhang, der unter dem Bilanzposten Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen ausgewiesen wird. Aus dem Bereich Pensionsverpflichtungen sind aktuell keine wesentlichen Risiken zu erwarten.

Im Zusammenhang mit den Kapitalerhaltungszusagen im Rahmen der Altersvorsorgeprodukte ergeben sich jedoch aufgrund der Zinsreagibilität dieser Produkte über mögliche Rückstellungszuführungen bzw. -auflösungen potenzielle deutliche Belastungen bzw. deutliche positive Effekte für die Ertragslage der Gesellschaft. Im Berichtsjahr wurden im Zusammenhang mit den Kapitalerhaltungszusagen von der Gesellschaft Rückstellungen in Höhe von EUR 1 Mio (Vj. EUR 32 Mio) ertragswirksam aufgelöst.

Um sich gegen die Auswirkungen weiter rückgehender Zinsen ökonomisch abzusichern, hat die Gesellschaft im Geschäftsjahr 2020 langlaufende festverzinsliche Anleihen erworben, die nach wie vor bestehen. Der ebenfalls in 2020 in diesem Zusammenhang abgeschlossene Zinsswap wurde in 2022 beendet und durch einen neuen Zinsswap ersetzt.

Sowohl die Anpassung der Rückstellung für die Kapitalerhaltungszusagen als auch die Bewertungseffekte auf die festverzinslichen Anleihen und den Zinsswap schlagen sich in der GuV nieder. Obwohl die Effekte vom Grundsatz her gegenläufig sind, kompensieren sie sich nicht vollständig, da die Absicherungsgeschäfte nur Teile der (Zins-)risiken absichern.

Für die Gesellschaft liegen die Risiken der künftigen Ertragsentwicklung hauptsächlich in einer nicht erwartungsgemäßen Entwicklung ihres verwalteten Vermögens. Ursache hierfür können sowohl ein möglicher Rückgang der Marktpreise als auch aktive Mittelabzüge durch unsere Kunden sein.

Die Entwicklung des verwalteten Vermögens sowie der Mittelzu- und -abflüsse werden seitens der Gesellschaft kontinuierlich überwacht und der Geschäftsführung kommuniziert. Hierbei werden im Rahmen regelmäßiger Stresstestanalysen auf Gesellschaftsebene die wesentlichen Risiken erfasst und quantifiziert.

Im Rahmen der Risikotragfähigkeitsanalyse stellt die Gesellschaft das Risikodeckungskapital (hier: Höhe des haftenden Eigenkapitals zzgl. des um einen Risikoabschlag geminderten Planergebnisses der Folgeperiode sowie berücksichtigungsfähige Gewinnvorträge von Tochtergesellschaften abzgl. der regulatorischen Mindestkapitalanforderungen nach §25 (4) und (6) KAGB) dem Risikokapitalbedarf regelmäßig gegenüber (hier: ökonomisches Kapital der Gesellschaft auf Basis der identifizierten Risiken mit einem Konfidenzniveau von 99 %). Die Abdeckung des Risikokapitalbedarfs durch das Risikodeckungskapital war im Geschäftsjahr durchgehend gewährleistet. Zudem überwacht die Gesellschaft kontinuierlich die aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen nach § 25 KAGB, um deren Einhaltung über das Vorhandensein ausreichender Eigenmittel sicherzustellen.

Zur weiteren Stärkung der Kapitalbasis wurde aus dem Ergebnis des Geschäftsjahres 2020 und 2021 jeweils ein Betrag von EUR 50 Mio einbehalten und in die Gewinnrücklage eingestellt.

**Anlage 4**

Seit 2022 wurden keine weiteren Thesaurierungen vorgenommen, da die Kapitalbasis als ausreichend betrachtet wird.

**3.2. Prognosebericht (inkl. Chancenbericht)**

Ausblick auf die Weltwirtschaft:

Derzeit dominieren in der Eurozone nachfrageseitige Probleme. So deuten die niedrigere Nachfrage nach Baugenehmigungen darauf hin, dass die Bauindustrie die wirtschaftliche Entwicklung in naher Zukunft belasten wird. Ähnliches gilt auch für die übrigen Investitionen, die ebenfalls als zins sensitiv gelten. Da auch die Lagerbestände Kapital binden und damit Geld kosten, ist auch in diesem Bereich mit Gegenwind zu rechnen. Indikatoren, wie die Einkaufsmanagerindizes legen nahe, dass die globale Schwäche des verarbeitenden Gewerbes auch die europäische Produktion beeinträchtigen wird. Folglich ist insgesamt nur mit einem geringen Beitrag des Nettoexports zum Wirtschaftswachstum zu rechnen. Die erwartete konjunkturelle Abschwächung im verarbeitenden Gewerbe dürfte durch einen sich zunehmend belebenden privaten Konsum ausgeglichen werden. Unterstützt wird dies durch einen erneuten Anstieg der Reallohne aufgrund hoher Lohnabschlüsse und sinkender Inflationsraten. Da allerdings die Reallohnzuwächse nicht ausreichen werden, die bisherigen entsprechenden Verluste vollumfänglich zu kompensieren, gehen wir davon aus, dass das Wachstum in der Eurozone sehr moderat ausfällt. Auf das Gesamtjahr gerechnet sollte die Wirtschaft 2024 um ungefähr 0,7% wachsen. Die Inflationsrate sollte bei rund 2,5% liegen. Vor diesem Hintergrund kann die Europäische Zentralbank voraussichtlich im Sommer damit beginnen, den Leitzins schrittweise zu normalisieren.

Wir bleiben bei der Erwartung, dass sich das US-Wirtschaftswachstum in 2024 verlangsamen wird. Es wird nun erwartet, dass das Wachstum im zweiten Quartal 2024 seinen Tiefpunkt erreichen wird. Nach dieser Schwächephase wird sich das Wachstum voraussichtlich langsam beschleunigen. Die leichte Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit dürfte die Bemühungen der Federal Reserve unterstützen, die Inflation wieder unter Kontrolle zu bringen. Trotz der Erwartung eines leichten Abschwungs rechnen wir nicht mit einem signifikanten Anstieg der Arbeitslosigkeit. Die Inflationsraten werden bei einem unter dem Potenzial liegenden Wachstum wahrscheinlich weiter sinken. Die Federal Reserve wird wahrscheinlich ab Juni 2024 mit Zinssenkungen reagieren, um der neuen wirtschaftlichen Realität Rechnung zu tragen. Wir rechnen mit insgesamt drei Zinssenkungen im Jahr 2024. Im Zusammenhang mit den anstehenden Wahlen wird eine lebhafte Diskussion über die Staatsfinanzen erwartet. Auch wenn der Ausgang der Wahlen und die politische Reaktion auf die hohe Verschuldung noch nicht absehbar sind, gehen wir davon aus, dass die Finanzpolitik in den kommenden Jahren nicht unterstützend wirken wird.

Für China erwarten wir in 2024 eine Normalisierung des BIP-Wachstums bei ungefähr 4,7%. Auch wenn der Immobiliensektor voraussichtlich nicht mehr zum Wachstum beitragen wird, nimmt die wachstumshemmende Wirkung ab, während sich der Konsum dank des allmählichen Rückgangs der Arbeitslosigkeit, den wir im Laufe des Jahres 2023 beobachten konnten, stabilisieren dürfte. Die umfangreiche politische Unterstützung sowie die Strukturreformen (z. B. die Umschuldung der lokalen Gebietskörperschaften) und die starke Aktivität in neuen Wachstumssektoren (grüne Energie, technologische Modernisierung in vielen Sektoren) dürften die negativen Wachstumsauswirkungen des langfristigen Anpassungsprozesses im Immobiliensektor ausgleichen.

**Anlage 4****Vermögensverwaltungsbranche:**

Wir glauben, dass mehrere wichtige Trends weiterhin Wachstumsmöglichkeiten für die Vermögensverwaltungsbranche bieten, aber auch Herausforderungen darstellen werden:

**Digitalisierung / Künstliche Intelligenz:** Fortschritte in der Technologie, einschließlich generativer künstlicher Intelligenz und Tools wie Chat GPT, werden zusammen mit Blockchain-Entwicklungen den Back- und Middle-Office-Betrieb, den Vertrieb (Robo-Advisory) und die Produktauswahl revolutionieren. Die Digitalisierung führt auch zur Entstehung neuer Anlageklassen und könnte möglicherweise einige alternative Anlageklassen „demokratisieren“, da Manager die Tokenisierung anstreben.

**ESG:** Nachhaltigkeit ist zu einem zentralen Element der Vermögensverwaltungsbranche geworden. Viele institutionelle Anleger beziehen mittlerweile ESG-Ziele und -Überlegungen in ihre Anlageauswahl ein und immer mehr legen Netto-Null-Emissionsziele fest. Es bleiben jedoch erhebliche Herausforderungen bestehen, darunter die politische Gegenreaktion in den USA, das Fehlen einer standardisierten Terminologie, Bedenken hinsichtlich Greenwashing, das zunehmende Ausmaß an Regulierung und der Zugang zu umfassenden Daten. Während der Klimawandel weiterhin ein großes Thema ist, haben Diversität und Inklusion nach der Pandemie an Bedeutung gewonnen und das Interesse an Biodiversität und Natur wächst.

**Maßgeschneiderte Lösungen:** Die Nachfrage nach maßgeschneiderten Lösungen wird anhalten. Für Privatanleger können Vermögensverwalter aufgrund der wachsenden Anlegerkompetenz und innovativer Technologien Lösungen wie direkte Indexierung und Zugang zu alternativen Anlagen anbieten, die bisher nur institutionellen Anlegern zur Verfügung standen. Auf dem institutionellen Markt nimmt das Outsourcing aufgrund der Marktkomplexität zu, während im Rentenbereich eine anhaltende Nachfrage nach Altersvorsorgelösungen besteht, die durch den Wandel von leistungsorientierten zu beitragsorientierten Lösungen vorangetrieben wird.

**Geographische Vermögensverlagerung:** Schwellenländer, vor allem in Asien, werden weiterhin wichtige Treiber des künftigen Branchenwachstums sein und neue Möglichkeiten für Vermögensverwalter bieten, da lokale Anleger ihren Anlagehorizont weltweit erweitern und nach Anlagelösungen suchen.

**Marktkonsolidierung:** Größe und die Fähigkeit, eine breite Palette von Anlagemöglichkeiten anzubieten, werden für Vermögensverwalter immer wichtiger, um sich erfolgreich auf dem Markt behaupten zu können. Längerfristig ist mit einer weiteren Konsolidierung der Branche zu rechnen, da die Unternehmen nach operativer Effizienz und geografischer Abdeckung streben. Kurzfristig nutzen die Unternehmen jedoch kleinere Übernahmen, Minderheitsbeteiligungen oder Joint Ventures, um ihre Fähigkeiten zu stärken.

**Margendruck:** Der Druck auf Gebühren und Kosten wird anhalten, verursacht durch höhere Regulierungs- und Compliance-Kosten, verschärften Marktwettbewerb und die anhaltende Verlagerung von Anlegern hin zu passiven Produkten mit niedrigeren Gebühren.

Obwohl die Märkte aufgrund wirtschaftlicher und geopolitischer Gegenwinde kurzfristig Turbulenzen erleben werden, bleiben die längerfristigen Aussichten für die Branche positiv. Innerhalb der DWS Gruppe bietet die Gesellschaft privaten und institutionellen Kunden ein umfassendes Leistungsspektrum.

**Anlage 4**

Die Angebotspalette als Kapitalverwaltungsgesellschaft nach dem KAGB umfasst im Wesentlichen die Verwaltung von inländischen Investmentvermögen sowie die Finanzportfolioverwaltung für nationale und internationale Kunden.

In Anbetracht der aktuellen makroökonomischen Aussichten und der Herausforderungen in der Vermögensverwaltungsbranche werden wir uns auf innovative Produkte und Dienstleistungen konzentrieren, mit denen wir uns von unseren Wettbewerbern abheben und unseren Kunden den besten Service bieten können. Gleichzeitig werden wir einen disziplinierten Kostenansatz verfolgen und in Wachstum und Transformation investieren. Wir gehen weiterhin davon aus, dass unser breit diversifiziertes Geschäftsmodell uns einen angemessenen Schutz vor den aktuellen Herausforderungen bietet.

Trotz unseres vorsichtigen makroökonomischen Ausblicks gehen wir davon aus, dass unser verwaltetes Vermögen Ende 2024 leicht höher sein wird, da wir weitere Nettomittelzuflüsse erwarten.

Dem erwarteten Anstieg des Marktniveaus in 2024 steht ein anhaltender Margendruck und eine konservative Planung bei der erfolgsabhängigen Vergütung gegenüber, so dass wir von einem leicht sinkenden Nettoprovisionsergebnis in 2024 gegenüber 2023 ausgehen.

Gravierende Änderungen an den Märkten und in den Rahmenbedingungen können zu einer anderen Einschätzung führen. Dabei verweisen wir insbesondere auf die unter den sonstigen Risiken beschriebene politische und wirtschaftliche Unsicherheit und geopolitische Risiken.

Wie das Jahr 2023 wird auch das Jahr 2024 durch Ausgaben für das Transformationsprogramm der DWS-Gruppe geprägt sein. Insgesamt gehen wir für 2024 aufgrund des anhaltenden generellen Kostendrucks von leicht ansteigenden Aufwendungen gegenüber dem Vorjahr aus.

Unter den derzeit gegebenen rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen ist kein Gefährdungspotential für die Ertrags- und Vermögensentwicklung der Gesellschaft zu erkennen.

Anlage 4

Frankfurt am Main, 06. März 2024

Die Geschäftsführung



(Dr. Liermann)



(Behrens)



(Pflaum)



(Schomann)



(Vedda)



(Wolff)

## 独立監査人の監査報告書

デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハー、フランクフルト・アム・マイン 御中

### 監査意見

私たちは、デーヴェーエス・インベストメント・ゲーエムベーハーの年次財務諸表、すなわち、2023年12月31日現在の貸借対照表及び2023年1月1日から12月31日までの事業年度に係る損益計算書、並びに会計処理及び評価の方法を含む注記について監査を行った。私たちはまた、2023年1月1日から12月31日までの事業年度に係る状況報告書についても監査を行った。

私たちの意見では、私たちの監査での発見事項に基づいて、

- 添付の年次財務諸表は、会社に適用されるドイツ商法の規定に全ての重要な点において準拠しており、また、ドイツにおいて一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して会社の2023年12月31日現在の財政状態及び2023年1月1日から12月31日までの事業年度に係る経営成績についての真実かつ公正な概観を与えている。
- 添付の状況報告書は、全体としての会社の現在の状況を示している。当該状況報告書は、全ての重要な点において、年次財務諸表と整合し、ドイツの法規制を遵守し、将来の発展に関する機会及びリスクを適正に表示している。

商法第322条第3項第1文に従って、私たちは、私たちの監査の結果、当該年次財務諸表及び状況報告書の法令遵守に関するいかなる除外事項もなかったことを宣言する。

### 監査意見の基礎

私たちは、商法第317条及びドイツ経済監査士協会（IDW）により設定されたドイツにおいて一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して、当該年次財務諸表及び状況報告書の監査を行った。当該規定及び基準に基づく私たちの責任は、本報告書の「年次財務諸表及び状況報告書の監査に対する監査人の責任」の項において詳述している。私たちは、ドイツの商法及び職業上の法令に準拠して会社から独立しており、これらの要求に従って、私たちのドイツでのその他の職業上の責任を果たした。私たちは、当該年次財務諸表及び状況報告書に関する意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

### 年次財務諸表及び状況報告書に対する法定代理人及び監査役会の責任

法定代理人は、会社に適用されるドイツ商法の規定に全ての重要な点において準拠した年次財務諸表の作成、並びに年次財務諸表がドイツにおいて一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して会社の資産、財政状態及び経営成績に関する真実かつ公正な概観を与えることに対する責任を負う。法定代理人はまた、ドイツにおいて一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して、不正（不正な財務報告若しくは資産の流用）又は誤謬のいずれによるかを問わず重要な虚偽表示のない年次財務諸表の作成を可能とするために法定代理人が必要と判断する内部統制に対する責任も負う。

年次財務諸表の作成に当たり、法定代理人は、継続企業として存続するための会社の能力を評価する責任を負う。また、法定代理人はまた、該当する場合に、継続企業に関する事項を開示する責任を負う。さらに、法定代理人は、事実的又は法的状況と矛盾しない場合、継続事業を前提とした財務報告を行う責任を負う。

法定代理人はまた、全体として、会社の状況に関する適正な概観を与え、全ての重要な点において年次財務諸表と整合し、ドイツの法的要求を遵守し、かつ将来の発展に関する機会及びリスクを適正に表示する、状況報告書の作成に対する責任を負う。さらに、法定代理人は、適用されるドイツの法的要求に準拠した状況報告書の作成、及び状況報告書における陳述のための十分かつ適切な証拠の提供を可能とするために法定代理人が必要と判断する事前措置及び対策（システム）に対する責任も負う。

監査委員会は、年次財務諸表及び状況報告書の作成に関する会社の会計プロセスを監視する責任を負う。

### 年次財務諸表及び状況報告書の監査に対する監査人の責任

私たちの目的は、全体としての年次財務諸表に不正又は誤謬のいずれによるかを問わず重要な虚偽表示がないかどうかについて、及び全体としての状況報告書が会社の状況に関する正確な概観を与え、全ての重要な点において年次財務諸表と整合し、監査で入手した発見事項と一致し、ドイツの法的要求を遵守し、かつ将来の発展に関する機会及びリスクを適正に表示しているかどうかについての合理的な保証を得ること、並びに年次財務諸表及び状況報告書に関する私たちの監査意見を含む監査報告書を発行することである。

合理的保証は高い水準の保証であるが、商法第317条及びドイツ経済監査士協会（IDW）により設定されたドイツにおいて一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して行った監査が、重要な虚偽表示を常に発見できることを保証するものではない。虚偽表示は不正又は誤謬によって生じる可能性があり、個別に又は集計すると、利用者が当該年次財務諸表及び状況報告書に基づいて行う経済的意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要であると判断される。

監査の過程を通じて、私たちは、職業的専門家としての判断を行使し、批判的な姿勢を維持するほか、以下を行う。

- 不正又は誤謬のいずれによるかを問わず、年次財務諸表及び状況報告書に係る重要な虚偽表示リスクを識別及び評価し、当該リスクに対応する監査手続を立案及び実施し、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。不正による重要な虚偽表示を発見できないリスクは、誤謬による重要な虚偽表示を発見できないリスクよりも高くなる。その理由は、不正には共謀、偽造、意図的な除外、虚偽の陳述又は内部統制の無効化を伴うことがあるためである。
- 状況に応じた適切な監査手続を立案するために、年次財務諸表の監査に関連する内部統制システム並びに状況報告書の監査に関連する事前措置及び対策について理解する。但し、これは、会社のこれらのシステムの有効性に対する監査意見を表明するためではない。
- 法定代理人が適用した会計方針の適切性、並びに法定代理人が行った見積り及び関連する開示の合理性について評価する。
- 法定代理人が継続企業を前提とした会計処理を適用したことの適切性について結論付け、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業として存続するための会社の能力に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関する重要な不確実性が存在するかどうかについて結論付ける。私たちは、重要な不確実性が存在すると結論付けた場合には、監査報告書において年次財務諸表及び状況報告書での関連する情報に注意を喚起するか、又はそうした情報が不十分である場合には除外事項付意見を表明することが求められる。私たちの結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいている。但し、将来の事象又は状況により、会社が継続企業として存続できなくなる場合もある。
- 年次財務諸表の開示を含む全般的な表示、構成及び内容、並びに年次財務諸表がドイツにおいて一般に公正妥当と認められる会計原則に従って会社の資産、財政状態及び経営成績についての真実かつ公正な概観を与えるような方法で基礎となる取引や事象を表示しているかどうかを評価する。
- 状況報告書と年次財務諸表との整合性、当該報告書の法令の遵守状況、及び当該報告書が与える会社の状況に関する概観を評価する。
- 状況報告書において法定代理人が記載した将来に関する記述に対して監査手続を実施する。十分かつ適切な監査証拠に基づいて、特に、法定代理人が将来に関する記述の基礎として使用した重要な仮定を評価し、将来に関する記述がこれらの仮定から適切に導き出されていることを評価する。私たちは、将来に関する記述及び基礎となる仮定に関する個別の監査意見を表明しない。将来の事象が将来に関する記述から逸脱する重要かつ不可避のリスクが存在する。

私たちは、特に、計画した監査の範囲とその実施時期、及び監査上の重要な発見事項(監査の過程で識別した内部統制の重要な不備を含む。)について統治責任者と協議する。

フランクフルト・アム・マイン、2024年3月7日

マザー・ゲーエムベーハー & Co. KG  
ヴィルトシャフツプリューフングスゲゼルシャフト  
シュトイアベラートウングゲゼルシャフト

[署名]

C19F459EA2F042E

マルクス・モルフェルト

経済監査士

[署名]

511A38C2676340C

シュテファン・ノイヴァイラー

経済監査士

[次へ](#)

„Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main

#### Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der DWS Investment GmbH – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2023 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2023 bis zum 31. Dezember 2023 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der DWS Investment GmbH für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2023 bis zum 31. Dezember 2023 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2023 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2023 bis zum 31. Dezember 2023 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

#### Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss und den Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d.h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung.

Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als das Risiko, dass aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der Gesellschaft abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir Darstellung, Aufbau und Inhalt des Jahresabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.
- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Unternehmens.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger bedeutsamer Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Frankfurt am Main, 7. März 2024

Mazars GmbH & Co. KG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Steuerberatungsgesellschaft

Markus Morfeld

Wirtschaftsprüfer

Steffen Neuweiler

Wirtschaftsprüfer