

**Talanx Konzern-
zwischenbericht
zum
30. Juni 2025**

KONZERNKENNZAHLEN

				+/- 6M 2025 zu 6M 2024
	Einheit	6M 2025	6M 2024	
Versicherungsumsatz	in Mio. EUR	24.181	23.606	2,4 %
Erstversicherung	in Mio. EUR	11.470	11.188	2,5 %
Schaden/Unfall-Erstversicherung	in Mio. EUR	10.275	9.906	3,7 %
Leben-Erstversicherung	in Mio. EUR	1.195	1.282	-6,8 %
Rückversicherung	in Mio. EUR	13.338	12.916	3,3 %
Schaden-Rückversicherung	in Mio. EUR	9.539	9.099	4,8 %
Personen-Rückversicherung	in Mio. EUR	3.799	3.817	-0,5 %
Versicherungsumsatz nach Regionen				
Deutschland	in %	14	15	-1,5 Pkt.
Vereinigtes Königreich	in %	11	10	0,5 Pkt.
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	in %	10	9	1,2 Pkt.
Übriges Europa	in %	13	13	-0,4 Pkt.
USA	in %	26	23	2,9 Pkt.
Übriges Nordamerika	in %	3	4	-0,8 Pkt.
Lateinamerika	in %	12	13	-1,0 Pkt.
Asien und Australien	in %	11	11	— Pkt.
Afrika	in %	1	1	0,2 Pkt.
Versicherungstechnisches Ergebnis	in Mio. EUR	2.564	2.320	10,5 %
Kapitalanlageergebnis für eigenes Risiko	in Mio. EUR	2.421	2.186	10,7 %
Kapitalanlagerendite für eigenes Risiko¹	in %	3,4	3,2	0,2 Pkt.
Operatives Ergebnis (EBIT)	in Mio. EUR	2.863	2.515	13,8 %
Anteile der Aktionäre der Talanx AG am Periodenergebnis	in Mio. EUR	1.373	1.090	26,0 %
Erstversicherung	in Mio. EUR	692	530	30,6 %
Rückversicherung	in Mio. EUR	662	585	13,3 %
Eigenkapitalrendite²	in %	23,4	20,3	3,1 Pkt.
Ergebnis je Aktie				
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	in EUR	5,32	4,22	26,0 %
Verwässertes Ergebnis je Aktie	in EUR	5,32	4,22	26,0 %
Schaden-/Kostenquote (netto/brutto)³	in %	90,7	91,2	-0,5 Pkt.
Schaden/Unfall-Erstversicherung (netto/brutto) ³	in %	91,2	92,4	-1,2 Pkt.
Schaden-Rückversicherung (netto/netto) ⁴	in %	88,4	87,8	0,6 Pkt.
		30.06.2025	31.12.2024	+/-
Bilanzsumme	in Mio. EUR	177.291	180.419	-1,7 %
Eigenkapital der Aktionäre der Talanx AG	in Mio. EUR	11.851	11.661	1,6 %
Vertragliche Servicemarge	in Mio. EUR	11.989	11.368	5,5 %
Nachrangige Verbindlichkeiten (Hybridkapital)	in Mio. EUR	4.005	4.487	-10,7 %
Kapitalanlagen für eigenes Risiko	in Mio. EUR	140.309	144.302	-2,8 %
Buchwert je Aktie zum Ende der Periode	in EUR	45,89	45,16	1,6 %
abzüglich Geschäfts- oder Firmenwert	in EUR	39,80	39,00	2,1 %
Aktienkurs zum Ende der Periode	in EUR	109,90	82,15	33,8 %
Anzahl der ausgegebenen Aktien	in Stück	258.228.991	258.228.991	— %
Mitarbeiter	zum Stichtag	29.288	29.976	-2,3 %

¹ Annualisiertes Kapitalanlageergebnis für eigenes Risiko zu durchschnittlichem Kapitalanlagebestand für eigenes Risiko

² Annualisiertes Periodenergebnis (nach Finanzierungszinsen und Steuern) ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter zu durchschnittlichem Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

³ 1-[versicherungstechnisches Ergebnis (netto), dividiert durch Versicherungsumsatz (brutto)]

⁴ 1-[versicherungstechnisches Ergebnis (netto), dividiert durch (Versicherungsumsatz (brutto) – Rückversicherungsaufwendungen)]

Inhalt

	AB SEITE
Konzernzwischenlagebericht	
Wirtschaftsbericht	4
Weitere Berichte und Erklärungen	20

	AB SEITE
Konzernzwischenabschluss	
Konzernbilanz	26
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	28
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	29
Aufstellung der Veränderung des Konzern-Eigenkapitals	30
Konzern-Kapitalflussrechnung	34
Anhang und Erläuterungen	35

	AB SEITE
Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht	68
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	69

Konzern- zwischen- lagebericht

	AB SEITE
Wirtschaftsbericht	4
Weitere Berichte und Erklärungen	20

Wirtschafts- bericht

Märkte und wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die Weltwirtschaft hat sich in der ersten Jahreshälfte 2025 unter dem Eindruck geopolitischer Spannungen (u. a. Israel/Iran), Regierungswechseln in zahlreichen Ländern (u. a. Deutschland) sowie der von der neuen US-Regierung befeuerten Handelsstreitigkeiten leicht abgekühlt.

Zwar ist die Eurozone im ersten Quartal mit +0,6 % gegenüber der Vorperiode so stark gewachsen wie seit Mitte 2022 nicht mehr. Dies war aber größtenteils einem Sondereffekt in Irland (u. a. wegen vorgezogener Pharmaexporte in die USA) geschuldet, ohne den der BIP-Zuwachs sich auf nur 0,2 % belaufen hätte. Im zweiten Quartal hat das BIP aufgrund einer entsprechenden Gegenbewegung jedoch voraussichtlich lediglich stagniert, obwohl sich Stimmungsindikatoren, wie z. B. der deutsche ifo-Index, in den letzten Monaten auf niedrigen Niveaus verbessert haben. Letzteres ist nicht zuletzt auf den allmählich anlaufenden Fiskalstimulus in Deutschland zurückzuführen, für den die neue Bundesregierung im März noch vor ihrem Amtsantritt den Weg frei gemacht hatte (insgesamt bis zu 1.000 Mrd. EUR für Infrastruktur und Verteidigung in den kommenden Jahren).

Hingegen ist die US-Wirtschaft im ersten Quartal dieses Jahres um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal geschrumpft. Die kurz nach Amtsantritt des neuen Präsidenten verhängten Zölle, vor allem gegenüber Kanada, Mexiko und China, sowie die Anfang April materialisierte Befürchtung weiterer Strafzölle hatten starke Vorzieheffekte in Form steigender Importe zur Folge, die das Wachstum gedrückt haben. Zudem hat sich der Zuwachs des privaten Konsums, des wesentlichen Wachstumsträgers der US-Wirtschaft, deutlich abgekühlt. Infolge der größtenteils vorerst ausgesetzten Zölle und einer starken Gegenbewegung auf das erste Quartal im Außenhandel ist das BIP jedoch im zweiten Quartal wieder deutlich um voraussichtlich 0,5 % gegenüber der Vorperiode gewachsen.

Trotz aller Zoll-Turbulenzen, die kurzzeitig Zollsätze von mehr als 100 % zwischen den USA und China zur Folge hatten, blieb das Wachstum in China in der ersten Jahreshälfte mit Wachstumsraten von 1,2 % bzw. 1,1 % jeweils gegenüber dem Vorquartal stabil. Dennoch kann die chinesische Wirtschaft angesichts der unsicheren Aussichten für den Welthandel sowie der inländischen Nachfrageschwäche, u. a. infolge der ungelösten Verwerfungen im Immobiliensektor,

weiterhin nicht an ihre Wachstumsdynamik vor der Covid-Pandemie anknüpfen.

Die Konjunkturdynamik in den Volkswirtschaften Lateinamerikas hat um den Jahreswechsel herum etwas Fahrt aufgenommen, wobei das Wachstum zuletzt erstmals seit der Post-Covid-Erholung wieder oberhalb seines Durchschnitts seit der Jahrtausendwende lag.

Die US-Notenbank hat nach drei Zinssenkungen Ende letzten Jahres ihren Leitzins 2025 bislang unverändert bei 4,50 % (obere Grenze) belassen. Hintergrund dieser Entscheidung ist die zwar gesunkene, aber immer noch erhöhte Inflationsrate sowie insbesondere die Sorge, dass die Zollpolitik der US-Regierung perspektivisch einen wieder höheren Inflationsdruck zur Folge hat. Im Gegensatz dazu hat die EZB ihren Einlagensatz in der ersten Jahreshälfte in vier Schritten von 3,00 % auf 2,00 % gesenkt.

Trotz der angespannten weltwirtschaftlichen Lage haben die internationalen Aktienmärkte ihre Rekordjagd auch im ersten Halbjahr 2025 fortgesetzt. Dabei konnten sich europäische Aktien (Euro Stoxx: +26,5 %, 30. Dezember 2024 bis 30. Juni 2025, alle Wertentwicklungen in USD gerechnet) und hier insbesondere deutsche Titel (DAX: +35,9 %) an die Spitze setzen, nicht zuletzt angetrieben durch die Aussicht auf perspektivisch deutlich höhere staatliche Ausgaben in Europa, insbesondere im Verteidigungssektor. Im Gegensatz dazu blieben US-Titel erstmals seit 2022 in einem ersten Halbjahr hinter ihren europäischen Pendanten zurück (S&P 500: +5,1 %). Ähnlich entwickelten sich aufgrund des hohen US-Anteils die Aktien von Industrieländern insgesamt (MSCI World: +8,3 %). Unterdessen lagen Lateinamerika (MSCI Latin America: +26,6 %), China (MSCI China: +15,3 %) und Asien insgesamt (MSCI Asia ex Japan: +12,8 %) allesamt vor dem globalen Industrieländerindex. Trotz der potenziell inflationären Wirkung der US-Zölle, des Verzichts der Fed auf weitere Leitzinssenkungen angesichts der anhaltend erhöhten Inflation sowie Sorgen um die Tragfähigkeit der US-Staatsverschuldung lag die Rendite 10-jähriger US-Treasuries zur Jahresmitte mit 4,23 % um 0,34 Prozentpunkte unter ihrem Niveau zu Beginn des Jahres. Obwohl die Inflation in der Eurozone im Juni mit 2 % genau auf Höhe des EZB-Ziels lag und die EZB die Leitzinsen im ersten Halbjahr um einen ganzen Prozentpunkt gesenkt hat, stieg die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen vor allem infolge des deutschen Fiskalpakets und der damit perspektivisch steigenden Staatsverschuldung von 2,37 % auf 2,61 %. Unterdessen wertete der Euro kräftig um 13,8 % auf knapp 1,18 US-Dollar auf.

Branchenumfeld

Die **Versicherungswirtschaft** in Deutschland war zu Beginn des Jahres 2025 weiterhin durch eine nur allmählich rückläufige Inflation sowie eine hohe wirtschaftliche Unsicherheit geprägt. Das Lebensversicherungsgeschäft profitierte von einem günstigen Zinsumfeld, wobei sich insbesondere das Einmalbeitragsgeschäft deutlich positiv entwickelte. In der Schaden/Unfallversicherung sorgten nachgelagerte inflationsbedingte Effekte, vor allem in der Kraftfahrtversicherung, für einen anhaltenden Anstieg der Beitragseinnahmen.

Geschäftsentwicklung

Geschäftsverlauf Konzern

- Versicherungsumsatz steigt währungskursbereinigt um 4,5 %
- Großschadenbelastung bleibt unterhalb des budgetierten Erwartungswertes für das erste Halbjahr
- Schaden-/Kostenquote von 90,7 %

WESENTLICHE KONZERNKENNZAHLEN

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024	+/-
Versicherungsumsatz	24.181	23.606	+2,4 %
Versicherungstechnisches Ergebnis	2.564	2.320	+10,5 %
Versicherungstechnisches Finanz- und Kapitalanlageergebnis (vor Währungseffekten)	848	784	+8,1 %
davon Kapitalanlageergebnis	2.297	3.434	-33,1 %
davon versicherungs-technisches Finanzergebnis (vor Währungseffekten)	-1.449	-2.651	+45,3 %
Operatives Ergebnis (EBIT)	2.863	2.515	+13,8 %
Schaden-/Kostenquote (nur Schaden/Unfallversicherung, netto/brutto) in %	90,7	91,2	-0,5 Pkt.

STEUERUNGSGRÖSSEN

In %	6M 2025	6M 2024	+/-
Wachstum des Versicherungs-umsatzes (währungskursbereinigt)	4,5	14,2	-9,7 Pkt.
Konzernergebnis in Mrd. EUR	1,4	1,1	+26,0 %
Eigenkapitalrendite	23,4	20,3	+3,1 Pkt.

Versicherungsumsatz

Im ersten Halbjahr 2025 steigerte der Talanx Konzern seinen Versicherungsumsatz um 2,4 % (währungskursbereinigt um 4,5 %) auf 24,2 (23,6) Mrd. EUR. Hierzu trugen vornehmlich die Segmente Corporate & Specialty mit 6,8 % und Schaden-Rückversicherung mit 4,8 % bei. Der Versicherungsumsatz im Segment Privat- und Firmenversicherung International erhöhte sich um 2,0 %; währungskursbereinigt hätte dies einem Wachstum von 8,6 % entsprochen.

Versicherungstechnisches Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis verbesserte sich deutlich um 10,5 % auf 2.564 (2.320) Mio. EUR; ursächlich waren vor allem gestiegene Ergebnisse in den Segmenten Privat- und Firmenversicherung International und Privat- und Firmenversicherung Deutschland. Im ersten Halbjahr 2025 lagen die Großschäden bei 1.134 (750) Mio. EUR und damit insgesamt unterhalb des periodenanteiligen Budgets von 1.273 Mio. EUR. Der Konzern hatte wie üblich den budgetierten Erwartungswert für Großschäden vollumfänglich gebucht. Die Schaden-/Kostenquote verbesserte sich um 0,5 Prozentpunkte auf 90,7 (91,2) %.

Versicherungstechnisches Finanz- und Kapitalanlageergebnis (vor Währungseffekten)

Zum Ende des ersten Halbjahres 2025 lag das Kapitalanlageergebnis bei 2.297 (3.434) Mio. EUR und fiel damit 33,1 % geringer aus als in der Vorjahresperiode. Das Kapitalanlageergebnis für eigenes Risiko betrug 2.421 Mio. EUR (+10,7 %). Das Wachstum des außerordentlichen Kapitalanlageergebnisses betrug 42,6 %, die ordentlichen Kapitalanlageerträge stiegen um 8,3 %. Das um Währungseffekte bereinigte Finanzergebnis lag bei -1.449 (-2.651) Mio. EUR. Es beinhaltet zum einen die Aufzinsung diskontierter versicherungstechnischer Rückstellungen und zum anderen die Beteiligung der Versicherungsnehmer am Kapitalanlageergebnis inklusive des Ergebnisses aus fondsgebundener Versicherung. In Summe stieg das versicherungstechnische Finanz- und Kapitalanlageergebnis (vor Währungseffekten) um 8,1 % auf 848 (784) Mio. EUR.

Operatives Ergebnis und Konzernergebnis

Das operative Ergebnis (EBIT) stieg um 13,8 % auf 2.863 (2.515) Mio. EUR. Der Anstieg ist vor allem auf das höhere EBIT in den Segmenten Corporate & Specialty (+23,7 %), Privat- und Firmenversicherung International (+23,8 %) und Schaden-Rückversicherung (+11,6 %) zurückzuführen. Das Rekord-Konzernergebnis im ersten Halbjahr 2025, zu dem alle Geschäftsbereiche beitrugen, lag mit 1,4 (1,1) Mrd. EUR um 26,0 % über dem Wert der Vorjahresperiode. Die Eigenkapitalrendite betrug im ersten Halbjahr 23,4 (20,3) %. Damit liegt sie oberhalb der strategischen Zielsetzung von „rund 17 %“.

Entwicklung der Geschäftsbereiche im Konzern

Die Talanx untergliedert ihr Geschäft strategisch in die sechs berichtspflichtigen Segmente Corporate & Specialty, Privat- und Firmenversicherung International, Privat- und Firmenversicherung Deutschland, Schaden-Rückversicherung, Personen-Rückversicherung und Konzernfunktionen. Seit der Konzern über den Zuschnitt und den Geschäftsumfang im Talanx Konzerngeschäftsbericht 2024 berichtete, ergaben sich keine Änderungen.

Corporate & Specialty

- Umsatz- und Ergebniswachstum im abflachenden Markt wird fortgesetzt
- Stabiles versicherungstechnisches Ergebnis durch gute Frequenzschadenquoten im Sach- und Haftpflichtgeschäft
- Kapitalanlageergebnis deutlich über Vorjahr durch erhöhte Anlagevolumen und gestiegene laufende Zinserträge

WESENTLICHE KENNZAHLEN IM GESCHÄFTSBEREICH CORPORATE & SPECIALTY

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024	+/-
Versicherungsumsatz	5.124	4.798	+6,8 %
Versicherungstechnisches Ergebnis	430	429	+0,3 %
Versicherungstechnisches Finanz- und Kapitalanlageergebnis (vor Währungseffekten)	99	68	+45,6 %
davon Kapitalanlageergebnis	249	186	+34,0 %
davon versicherungs-technisches Finanzergebnis (vor Währungseffekten)	-150	-118	-27,2 %
Operatives Ergebnis (EBIT)	377	305	+23,7 %

STEUERUNGSGRÖSSEN IM GESCHÄFTSBEREICH CORPORATE & SPECIALTY

In %	6M 2025	6M 2024	+/-
Wachstum des Versicherungs-umsatzes (währungskursbereinigt)	8,0	13,9	-5,8 Pkt.
Schaden-/Kostenquote (netto/brutto)	91,6	91,1	+0,5 Pkt.
Eigenkapitalrendite	17,4	15,7	+1,7 Pkt.

Der Geschäftsbereich bündelt innerhalb des Talanx Konzerns die weltweiten Aktivitäten im Bereich der Corporate & Specialty-Versicherung und ist im deutschen Markt sowie über Auslandsniederlassungen, Tochter- und Schwestergesellschaften und Netzwerkpartner in mehr als 175 Ländern aktiv.

Versicherungsumsatz

Der Versicherungsumsatz des Geschäftsbereichs Corporate & Specialty belief sich zum 30. Juni 2025 auf 5,1 (4,8) Mrd. EUR und stieg damit um 6,8 % (währungskursbereinigt um 8,0 %). Die Beitragssteigerungen resultieren vor allem aus dem Wachstum im Sach-, Specialty- und Haftpflichtgeschäft vermehrt durch Neugeschäft als durch Ratenerhöhungen.

Versicherungstechnisches Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis lag mit 430 (429) Mio. EUR auf dem Niveau des Vorjahreszeitraums. Die Schadenquote verbesserte sich durch gute Frequenzschadenquoten leicht auf 74,9 (75,0) %. Die Kostenquote ist beeinflusst durch höhere Abschlusskosten und liegt mit 16,7 (16,1) % auf einem guten Niveau. Die daraus resultierende Schaden-/Kostenquote von 91,6 % liegt weiterhin unter der Prognose für 2025 von weniger als 92 %.

Versicherungstechnisches Finanz- und Kapitalanlageergebnis (vor Währungseffekten)

Das versicherungstechnische Finanz- und Kapitalanlageergebnis lag mit 99 (68) Mio. EUR über der Vergleichsperiode. Das Kapitalanlageergebnis steigt deutlich auf 249 (186) Mio. EUR, was aus einem erhöhten Anlagevolumen sowie gestiegenen laufenden Zinserträgen resultiert.

Das übrige Ergebnis sank auf -197 (-171) Mio. EUR aufgrund des wachstumsbedingten Kostenanstiegs.

Operatives Ergebnis und Konzernergebnis

Das operative Ergebnis des Geschäftsbereichs stieg um 23,7 % und liegt mit 377 (305) Mio. EUR deutlich über dem Vorjahreszeitraum.

Das auf Corporate & Specialty entfallende anteilige Konzernergebnis beläuft sich auf 274 (223) Mio. EUR.

Privat- und Firmenversicherung International

- Versicherungsumsatz +2,0 %, währungskursbereinigt +8,6%; besonders starkes Wachstum in Polen und Mexiko
- Schaden-/Kostenquote auf 90,8 % zurückgegangen, maßgeblich beeinflusst durch die Türkei, die polnische Warta sowie Mexiko und Kolumbien
- Verbesserte Eigenkapitalrendite (20,8 %)

WESENTLICHE KENNZAHLEN IM GESCHÄFTSBEREICH PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG INTERNATIONAL

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024	+/-
Versicherungsumsatz	4.688	4.595	+2,0 %
Versicherungstechnisches Ergebnis	478	385	+24,1 %
Versicherungstechnisches Finanz- und Kapitalanlageergebnis (vor Währungseffekten)	237	200	+18,9 %
davon Kapitalanlageergebnis	436	378	+15,6 %
davon versicherungstechnisches Finanzergebnis (vor Währungseffekten)	-199	-178	-11,8 %
Operatives Ergebnis (EBIT)	525	424	+23,8 %

STEUERUNGSGRÖSSEN IM GESCHÄFTSBEREICH PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG INTERNATIONAL

In %	6M 2025	6M 2024	+/-
Wachstum des Versicherungsumsatzes (währungskursbereinigt)	8,6	57,7	-49,1 Pkt.
Schaden-/Kostenquote (netto/brutto, Schaden/Unfallversicherung)	90,8	92,4	-1,6 Pkt.
Eigenkapitalrendite	20,8	14,7	+6,0 Pkt.

Der Geschäftsbereich bündelt die Aktivitäten des internationalen Privat- und Firmenkundengeschäfts innerhalb des Talanx Konzerns und ist in den beiden Regionen Europa und Lateinamerika aktiv. Nach dem Erwerb von Unternehmen der Liberty Mutual in Brasilien, Chile, Kolumbien und Ecuador im Mai 2023, erfolgte zum Jahresbeginn am 2. Januar 2025 die Fusion der operativen Gesellschaften der Liberty Seguros in Kolumbien und der kolumbianischen HDI Seguros S.A. Bereits im November 2024 hatten die chilenischen operativen Gesellschaften fusioniert. Zudem erfolgte am 24. März 2025 die Fusion der HDI Consumer Brazil S.A. (vormals Sompso Seguros S.A.) mit der HDI Seguros S.A. in Brasilien, nachdem der Erwerb des brasilianischen Privatkundengeschäfts der Sompso Seguros S.A. bereits im August 2023 stattfand. Mit dem Ziel, das Portfolio in Lateinamerika zu konsolidieren und sich auf seine größten Geschäftsaktivitäten in der Region zu konzentrieren, wurde die HDI Seguros S.A. in Ecuador an Grupo Financiero Atlántida verkauft. Der Abschluss der Transaktion erfolgte am 9. Juni 2025.

Versicherungsumsatz

Der Versicherungsumsatz des Geschäftsbereichs erhöhte sich gegenüber dem ersten Halbjahr 2024 um 2,0 % auf 4,7 (4,6) Mrd. EUR. Währungskursbereinigt stieg der Versicherungsumsatz gegenüber der Vergleichsperiode um 8,6 %.

Diese Entwicklung resultiert vor allem aus organischem Wachstum getrieben durch die Kfz-, Gebäude- und Lebensversicherung der polnischen Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji Warta S.A. und Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie Warta S.A. Auch die mexikanische HDI Seguros S.A. trägt insbesondere durch die Kfz-Versicherung aufgrund von Tarifierhöhungen im Rahmen der Maßnahmen zur Profitabilitätssteigerung zum währungskursbereinigten Wachstum bei.

Versicherungstechnisches Ergebnis

Die Schaden-/Kostenquote verbesserte sich auf 90,8 (92,4) % und profitierte weiterhin von außerordentlich guten versicherungstechnischen Ergebnissen in Brasilien, Chile, Kolumbien und Italien. Darüber hinaus zeigten sich gute Entwicklungen im Kfz-Geschäft der mexikanischen HDI Seguros S.A. aufgrund niedriger Schadenfrequenzen und erfolgreicher Profitabilitätsmaßnahmen in der Kfz-Versicherung sowie operative Verbesserungen bei der türkischen HDI Sigorta A.Ş. Zudem ist die Geschäftsentwicklung in Polen weiterhin gut, was auf geringe Schadenfrequenzen in der Kfz-Versicherung sowie auf geringere wetterbedingte Schäden zurückzuführen ist. Das versicherungstechnische Ergebnis legte entsprechend auf 478 (385) Mio. EUR zu.

Versicherungstechnisches Finanz- und Kapitalanlageergebnis (vor Währungseffekten)

Das Kapitalanlageergebnis stieg gegenüber dem ersten Halbjahr 2024 auf 436 (378) Mio. EUR. Gestiegene Volumina vor allem in der Türkei sowie höhere Zinsniveaus hauptsächlich in Brasilien führten zum Anstieg des ordentlichen Kapitalanlageergebnisses. Das Ergebnis aus fondsgebundenen Versicherungen verringerte das Kapitalanlageergebnis um 10 Mio. EUR. Dieser Effekt wurde jedoch im versicherungstechnischen Finanzergebnis über die Versicherungsnehmerbeteiligung ausgeglichen. Im versicherungstechnischen Finanzergebnis der Sachversicherungsgesellschaften erhöhte sich der Aufwand aus der Aufzinsung der versicherungstechnischen Rückstellungen um 25 Mio. EUR.

Operatives Ergebnis und Konzernergebnis

Der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International erzielte im ersten Halbjahr 2025 mit 525 (424) Mio. EUR ein gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 23,8 % höheres operatives Ergebnis (EBIT). In der Region Europa erhöhte sich das operative Ergebnis (EBIT) auf 377 (259) Mio. EUR. Treiber sind hier insbesondere die polnischen Warta Gesellschaften sowie die HDI Sigorta A.Ş. in der Türkei aufgrund von operativen Verbesserungen sowie von höheren Kapitalanlageergebnissen. Das operative Ergebnis (EBIT) in der Region Lateinamerika stieg währungskursbereinigt um 27 Mio. EUR vor allem in Brasilien und Mexiko. Aufgrund des starken Euros sowie der Entkonsolidierung der HDI Seguros S.A. in Ecuador sank das unbereinigte operative Ergebnis (EBIT) in der Region Lateinamerika um 4 Mio. EUR auf 182 (186) Mio. EUR.

Das Konzernergebnis nach Minderheiten stieg um 49 % auf 334 (224) Mio. EUR, positiv beeinflusst durch bereits enthaltene Minderheitsanteile der polnischen Tochtergesellschaften, und führte zu einer Eigenkapitalrendite von 20,8 (14,7) %.

Zusammensetzung der wesentlichen Kennzahlen

GESCHÄFTSBEREICH PRIVAT- UND FIRKENVERSICHERUNG INTERNATIONAL IM ÜBERBLICK NACH SPARTEN

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024	+/-
Versicherungsumsatz	4.688	4.595	+2,0 %
Schaden/Unfall	4.285	4.212	+1,7 %
Leben	403	383	+5,2 %
Versicherungstechnisches Ergebnis	478	385	+24,1 %
Schaden/Unfall	393	320	+22,9 %
Leben	85	65	+30,0 %
Versicherungstechnisches Finanz- und Kapitalanlageergebnis (vor Währungseffekten)	237	200	+18,9 %
Schaden/Unfall	220	183	+20,5 %
Leben	21	20	+8,6 %
Sonstige	—	1	-100,0 %

GESCHÄFTSBEREICH PRIVAT- UND FIRKENVERSICHERUNG INTERNATIONAL IM ÜBERBLICK NACH REGIONEN

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024	+/-
Versicherungsumsatz	4.688	4.595	+2,0 %
davon Europa	2.590	2.289	+13,1 %
davon Lateinamerika	2.097	2.306	-9,0 %
Versicherungstechnisches Ergebnis	478	385	+24,1 %
davon Europa	277	179	+54,6 %
davon Lateinamerika	201	206	-2,4 %
Versicherungstechnisches Finanz- und Kapitalanlageergebnis (vor Währungseffekten)	237	200	+18,9 %
davon Europa	170	133	+28,2 %
davon Lateinamerika	72	71	+1,6 %
Operatives Ergebnis (EBIT)	525	424	+23,8 %
davon Europa	377	259	+45,7 %
davon Lateinamerika	182	186	-2,0 %

Privat- und Firmenversicherung Deutschland

- Rückläufige Versicherungsumsätze insbesondere bei LPV Lebensversicherung AG und der TARGO Lebensversicherung AG
- Außerordentlich geringe Schadenbelastung erhöht versicherungstechnisches Ergebnis
- EBIT aufgrund außerordentlicher Belastung unter Vorjahresniveau

WESENTLICHE KENNZAHLEN IM GESCHÄFTSBEREICH PRIVAT- UND FIRKENVERSICHERUNG DEUTSCHLAND

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024 ¹	+/-
Versicherungsumsatz	1.657	1.795	-7,7 %
Versicherungstechnisches Ergebnis	190	145	+30,9 %
Versicherungstechnisches Finanz- und Kapitalanlageergebnis (vor Währungseffekten)	112	36	+214,4 %
davon Kapitalanlageergebnis	535	1.871	-71,4 %
davon versicherungs-technisches Finanzergebnis (vor Währungseffekten)	-424	-1.835	+76,9 %
Operatives Ergebnis (EBIT)	131	144	-9,4 %

¹ Angepasst gemäß IFRS 8 i. V. m. IAS 8, siehe Geschäftsbericht 2024, Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ im Konzernanhang

STEUERUNGSGRÖSSEN IM GESCHÄFTSBEREICH PRIVAT- UND FIRKENVERSICHERUNG DEUTSCHLAND

In %	6M 2025	6M 2024 ¹	+/-
Wachstum des Versicherungs-umsatzes	-7,7	4,2	-11,9 Pkt.
Neugeschäftswert (netto, nur Lebensversicherung) in Mio. EUR	73	127	-42,3 %
Schaden-/Kostenquote (netto/brutto, Schaden/Unfallversicherung)	90,6	99,7	-9,1 Pkt.
Eigenkapitalrendite	10,4	10,5	-0,1 Pkt.

¹ Angepasst gemäß IFRS 8 i. V. m. IAS 8, siehe Geschäftsbericht 2024, Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ im Konzernanhang

Versicherungsumsatz

Im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland ging der Versicherungsumsatz um 7,7 % auf 1,7 (1,8) Mrd. EUR zurück. Dies betraf insbesondere die LPV Lebensversicherung AG und die TARGO Lebensversicherung AG, wobei der Geschäftsvolumenrückgang bei der TARGO Lebensversicherung auf die vertragsgemäße Beendigung der Vertriebspartnerschaft mit der TARGOBANK zurückzuführen ist.

Versicherungstechnisches Ergebnis

Im ersten Halbjahr 2025 erhöhte sich das versicherungstechnische Ergebnis auf 190 (145) Mio. EUR gegenüber der Vorjahresperiode. Dies ist vor allem auf eine außerordentlich geringe Schadenbelastung im Kraftfahrzeuggeschäft und eine verbesserte Abwicklung in der Wohngebäudeversicherung zurückzuführen.

In der Schaden/Unfallversicherung verbesserte sich die Schaden-/Kostenquote (netto) um 9,1 Prozentpunkte auf 90,6 (99,7) %. Insbesondere die Schadenquoten in Kfz und im privaten Haftpflicht-, Unfall und Sachgeschäft lagen deutlich unter dem Vorjahreswert.

Versicherungstechnisches Finanz- und Kapitalanlageergebnis (vor Währungseffekten)

Das versicherungstechnische Finanz- und Kapitalanlageergebnis stieg aufgrund eines höheren außerordentlichen Kapitalanlageergebnisses auf 112 (36) Mio. EUR. Nach Berücksichtigung von Währungseffekten liegt das Ergebnis mit 60 (51) Mio. EUR über dem Vorjahr.

Operatives Ergebnis und Konzernergebnis

Trotz Verbesserung des versicherungstechnischen Ergebnisses sank das operative Ergebnis (EBIT) auf 131 (144) Mio. EUR. Hauptgrund war eine außerordentliche Belastung durch Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 44 Mio. EUR.

Das Konzernergebnis lag auch nach Berücksichtigung von Ertragsteuern, Finanzierungskosten und Minderheitsanteilen mit 84 (82) Mio. EUR leicht über Vorjahr, sodass die Eigenkapitalrendite auf Vorjahresniveau gehalten werden konnte.

Zusammensetzung der wesentlichen Kennzahlen

GESCHÄFTSBEREICH PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG DEUTSCHLAND IM ÜBERBLICK NACH SPARTEN

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024	+/-
Versicherungsumsatz	1.657	1.795	-7,7 %
Schaden/Unfall	866	896	-3,4 %
Leben	792	898	-11,9 %
Versicherungstechnisches Ergebnis	190	145	+30,9 %
Schaden/Unfall	81	3	+2.727,9 %
Leben	108	142	-23,7 %
Versicherungstechnisches Finanz- und Kapitalanlageergebnis (vor Währungseffekten)	112	36	+214,4 %
Schaden/Unfall	39	31	+27,0 %
Leben	74	6	+1.199,6 %
Operatives Ergebnis (EBIT)	131	144	-9,4 %
Schaden/Unfall	94	16	+473,8 %
Leben	37	128	-71,2 %

Rückversicherung

Schaden-Rückversicherung

- Rückversicherungsumsatz (brutto) steigt um 4,8 % auf 9,5 Mrd. EUR
- Großschäden im ersten Halbjahr leicht oberhalb des budgetierten Erwartungswertes
- Schaden-/Kostenquote von 88,4 %
- Vertragliche Netto-Servicemarge (CSM) aus dem Neugeschäft steigt um 7,0 %
- Operatives Halbjahresergebnis steigt auf 1.309 Mio. EUR

WESENTLICHE KENNZAHLEN IM GESCHÄFTSBEREICH RÜCKVERSICHERUNG – SEGMENT SCHADEN-RÜCKVERSICHERUNG

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024	+/-
Versicherungsumsatz	9.539	9.099	+4,8 %
Versicherungstechnisches Ergebnis	975	963	+1,2 %
Versicherungstechnisches Finanz- und Kapitalanlageergebnis (vor Währungseffekten)	279	396	-29,7 %
davon Kapitalanlageergebnis	850	816	+4,2 %
davon versicherungstechnisches Finanzergebnis (vor Währungseffekten)	-572	-420	-36,2 %
Operatives Ergebnis (EBIT)	1.309	1.173	+11,6 %

STEUERUNGSGRÖSSEN IM SEGMENT SCHADEN-RÜCKVERSICHERUNG

In %	6M 2025	6M 2024	+/-
Wachstum des Versicherungsumsatzes (währungskursbereinigt)	6,0	10,1	-4,1 Pkt.
Schaden-/Kostenquote (netto/netto)	88,4	87,8	+0,6 Pkt.

Geschäftsentwicklung

Auf Basis des nach wie vor adäquaten Preisniveaus in der Schaden-Rückversicherung haben wir unser Portefeuille weiter deutlich ausgebaut und im ersten Halbjahr ein gutes Ergebnis erzielt.

In der Hauptvertragserneuerung der traditionellen Schaden-Rückversicherung zum 1. Januar dieses Jahres konnten wir das erneuerte Volumen um 7,6 % steigern. Das Marktumfeld der Erneuerung zeigte sich dabei stabiler als im Vorjahr. Bei anhaltend guter Qualität des erneuerten Geschäfts war dabei ein durchschnittlicher inflations- und risikoadjustierter Preisrückgang von 2,1 % zu verzeichnen.

Zum 1. April erneuern wir traditionell Geschäft im asiatisch-pazifischen Raum und in Nordamerika sowie Teile des Spezialgeschäfts. Die Verhandlungen resultierten hier in stabilen bis leicht nachgebenden Konditionen bei einem weiterhin attraktiven Preisniveau. Das Volumen erhöhte sich insgesamt um 10,4 %, während beim erneuerten Geschäft ein inflations- und risikoadjustierter Preisrückgang von 2,4 % zu verzeichnen war.

Durch unseren auf Qualität fokussierten Zeichnungsansatz stieg die vertragliche Netto-Servicemarge (CSM) aus dem Neugeschäft im ersten Halbjahr um 7,0 % auf 1.995 (1.864) Mio. EUR. Die Netto-Verlustkomponente (LC) aus dem Neugeschäft lag bei 30 (16) Mio. EUR.

Versicherungsumsatz

Der Versicherungsumsatz (brutto) im Segment Schaden-Rückversicherung stieg im ersten Halbjahr um 4,8 % auf 9.539 (9.099) Mio. EUR. Bei konstanten Währungskursen hätte das Wachstum 6,0 % betragen.

Versicherungstechnisches Ergebnis

Die Leistungen für Großschäden beliefen sich im ersten Halbjahr auf 976 (567) Mio. EUR und lagen damit, insbesondere getrieben durch die Waldbrände in Kalifornien im ersten Quartal, leicht oberhalb unseres budgetierten Erwartungswerts von 935 Mio. EUR.

Die größten Netto-Einzelschäden für uns waren die bereits erwähnten Waldbrände in Kalifornien mit 615 Mio. EUR, der Brand einer Öl-Raffinerie in Texas/USA mit 76 Mio. EUR, das Erdbeben in Myanmar mit 59 Mio. EUR sowie weitreichende Tornados im mittleren Westen der USA mit 50 Mio. EUR. Zusätzlich haben wir für weitere Risiken vorgesorgt, indem wir unsere Schadenreserven weiter erhöht haben.

Das versicherungstechnische Ergebnis (netto) stieg um 1,2 % auf 975 (963) Mio. EUR. Die Schaden-/Kostenquote belief sich auf 88,4 (87,8) % und lag damit leicht über unserer Erwartung von weniger als 88 % für das Gesamtjahr.

Versicherungstechnisches Finanz- und Kapitalanlageergebnis (vor Währungseffekten)

Das währungskursbereinigte Finanzergebnis (netto) belief sich auf –572 (–420) Mio. EUR. Das Kapitalanlageergebnis für das Segment Schaden-Rückversicherung stieg um 4,2 % auf 850 (816) Mio. EUR.

Das Währungsergebnis verbesserte sich im Wesentlichen durch die Aufwertung des Euros gegenüber dem US-Dollar deutlich auf 232 (–74) Mio. EUR.

Operatives Ergebnis

Das operative Ergebnis (EBIT) erhöhte sich um 11,6 % auf 1.309 (1.173) Mio. EUR.

Personen-Rückversicherung

- Versicherungsumsatz (brutto) reduziert sich um 0,5 % auf 3,8 Mrd. EUR
- Vertragliche Netto-Servicemarge (CSM) aus dem Neugeschäft beläuft sich auf 217 Mio. EUR
- Versicherungstechnisches Ergebnis (netto) liegt mit 445 Mio. EUR im Plan für den Jahreszielwert von mindestens 875 Mio. EUR
- Operatives Halbjahresergebnis sinkt um 6,2 % auf 466 Mio. EUR

WESENTLICHE KENNZAHLEN IM GESCHÄFTSBEREICH RÜCKVERSICHERUNG – SEGMENT PERSONEN-RÜCKVERSICHERUNG

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024	+/-
Versicherungsumsatz	3.799	3.817	–0,5 %
Versicherungstechnisches Ergebnis	445	448	–0,8 %
Versicherungstechnisches Finanz- und Kapitalanlageergebnis (vor Währungseffekten)	117	131	–10,8 %
davon Kapitalanlageergebnis	213	211	+0,9 %
davon versicherungs-technisches Finanzergebnis (vor Währungseffekten)	–96	–80	–20,0 %
Operatives Ergebnis (EBIT)	466	497	–6,2 %

STEUERUNGSGRÖSSEN IM SEGMENT PERSONEN-RÜCKVERSICHERUNG

In %	6M 2025	6M 2024	+/-
Versicherungstechnisches Ergebnis in Mio. EUR	445	448	–0,8 %
Wachstum der vertraglichen Netto-Servicemarge	17,2	21,7	–4,6 Pkt.

Geschäftsentwicklung

In den ersten sechs Monaten entwickelte sich das Segment Personen-Rückversicherung erwartungsgemäß.

Die Netto-Servicemarge (CSM) aus dem Neugeschäft stieg auf 217 (185) Mio. EUR, während sich die Netto-Verlustkomponente (LC) auf 16 (10) Mio. EUR belief. Zusätzlich lagen Vertragsverlängerungen bzw. -veränderungen im Bestandsgeschäft bei 141 (201) Mio. EUR. Der Bestand der vertraglichen Netto-Servicemarge (CSM) verringerte sich um 2,9 % auf 6.326 (31. Dezember 2024: 6.517) Mio. EUR, dies ist unter anderem in höheren Retrozessionsbeiträgen begründet.

Versicherungsumsatz

Der Versicherungsumsatz (brutto) des Segments Personen-Rückversicherung reduzierte sich um 0,5 % auf 3.799 (3.817) Mio. EUR; währungskursbereinigt hätte dies einem Wachstum von 0,3 % entsprochen.

Im Bereich der Sterblichkeitsdeckungen kam es zu einem leichten Umsatzrückgang. Positive Entwicklungen gab es dagegen unter anderem im australischen Markt. Europa und Lateinamerika leisteten einen stabilen Beitrag zum Neugeschäft durch erfolgreiche Erneuerungen von Sterblichkeits- und Morbiditätsrisiken.

Im Bereich Financial Solutions war die Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr insgesamt positiv. Die Situation in Asien, speziell in China, ist aufgrund einer regulatorischen Änderung im zweiten Halbjahr 2024 weiterhin gebremst. Die Entwicklung in den anderen Märkten, wie z. B. den USA, war erwartungsgemäß und leistete einen soliden Ergebnisbeitrag. Im Bereich der Langlebigkeitsdeckungen war die Nachfrage wie erwartet.

Versicherungstechnisches Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis (netto) reduzierte sich erwartungsgemäß um 0,8 % auf 445 (448) Mio. EUR und lag damit weiterhin auf einem guten Niveau, um das Jahresziel von mehr als 875 Mio. EUR zu erreichen.

Versicherungstechnisches Finanz- und Kapitalanlageergebnis (vor Währungseffekten)

Das währungskursbereinigte versicherungstechnische Finanzergebnis belief sich auf –96 (–80) Mio. EUR. Die Nettoerträge aus Kapitalanlagen für das Segment Personen-Rückversicherung stiegen um 0,9 % auf 213 (211) Mio. EUR.

Operatives Ergebnis

Das operative Ergebnis (EBIT) ging um 6,2 % auf 466 (497) Mio. EUR zurück.

Geschäftsbereich Rückversicherung insgesamt

Das anteilige Konzernergebnis lag im Geschäftsbereich Rückversicherung im ersten Halbjahr 2025 bei 622 (585) Mio. EUR, die Eigenkapitalrendite verbesserte sich um 0,7 %-Pkt. auf 23,5 (22,8) %.

STEUERUNGSGRÖSSEN FÜR DEN GESCHÄFTSBEREICH RÜCKVERSICHERUNG INSGESAMT

In %	6M 2025	6M 2024	+/-
Eigenkapitalrendite	23,5	22,8	+0,7 Pkt.

Konzernfunktionen

- Versicherungstechnisches Ergebnis steigt auf 12 (9) Mio. EUR
- Großschäden mit 11 Mio. EUR deutlich unterhalb des zeitanteiligen Großschadenbudgets
- Kapitalanlagen für eigenes Risiko im Konzern zinsbedingt um 2,8 % auf 140 Mrd. EUR gesunken

Rückversicherungsspezialisten im Konzern

Im ersten Halbjahr 2025 belief sich der Versicherungsumsatz im Segment Konzernfunktionen aus konzerninternen Übernahmen auf 544 (576) Mio. EUR und resultierte aus Rückversicherungsabgaben der Geschäftsbereiche Corporate & Specialty, Privat- und Firmenversicherung International sowie Privat- und Firmenversicherung Deutschland. Das versicherungstechnische Ergebnis im Segment Konzernfunktionen stieg im ersten Halbjahr 2025 auf 12 (9) Mio. EUR. Großschäden in Höhe von 11 Mio. EUR waren durch das zeitanteilige Großschadenbudget des Segments gedeckt.

Kapitalanlagespezialisten im Konzern

Die Ampega Asset Management GmbH betreibt zusammen mit ihrer Tochtergesellschaft Ampega Investment GmbH in erster Linie das Management und die Administration der Kapitalanlagen der Konzerngesellschaften und erbringt damit in Zusammenhang stehende Dienstleistungen wie Kapitalanlagebuchhaltung und Reporting. Die Kapitalanlagen für eigenes Risiko verringerten sich zinsbedingt im Konzern gegenüber dem Jahresende 2024 auf 140 (144) Mrd. EUR. Die Ampega-Gesellschaften in Summe trugen im ersten Halbjahr 2025 insgesamt 65 (36) Mio. EUR zum operativen Ergebnis im Segment bei.

Die Ampega Investment GmbH verwaltet als Kapitalanlagegesellschaft Publikums- und Spezialfonds und betreibt für institutionelle Kunden Finanzportfolioverwaltung. Im Vordergrund stehen das Portfoliomanagement und die Administration von Kapitalanlagen. Das Gesamtvolumen des verwalteten Vermögens der Ampega Investment GmbH stieg um 0,3 % auf 52,8 Mrd. EUR gegenüber dem Jahreseingangsniveau (52,6 Mrd. EUR). Etwas mehr als ein Fünftel des Gesamtvolumens, nämlich 11,6 (11,6) Mrd. EUR, wird im Auftrag der Konzerngesellschaften über Spezialfonds und Direktanlagemandate betreut. Der übrige Anteil entfällt mit 29,7 (29,9) Mrd. EUR auf institutionelle Drittkunden und mit 11,5 (11,2) Mrd. EUR auf das Retail-Geschäft. Letzteres wird sowohl über konzerneigene Vertriebswege und Produkte wie die fondsgebundene Lebensversicherung betrieben als auch über externe Vermögensverwalter oder Banken.

Operatives Ergebnis

Das operative Ergebnis im Segment Konzernfunktionen stieg im ersten Halbjahr 2025 aufgrund von Einmaleffekten auf 88 (17) Mio. EUR. Das im ersten Halbjahr 2025 auf die Aktionäre der Talanx AG entfallende Konzernergebnis für dieses Segment betrug nach Finanzierungszinsen 15 (–29) Mio. EUR.

Vermögens- und Finanzlage

Vermögenslage

- Bilanzsumme um 3,1 Mrd. EUR auf 177,3 Mrd. EUR leicht gesunken
- Kapitalanlagen machen 87 % der Bilanzsumme aus

Wesentliche Entwicklungen der Vermögensstruktur

Der Rückgang unserer Bilanzsumme um 3,1 Mrd. EUR auf 177,3 Mrd. EUR ist hauptsächlich auf den Rückgang der Kapitalanlagen für eigenes Risiko (–4,0 Mrd. EUR) zurückzuführen. Gegenläufig entwickelten sich u.a. die langfristigen Vermögenswerte und Vermögenswerte von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden (+0,5 Mrd. EUR).

Kapitalanlageentwicklung

Im ersten Halbjahr 2025 wuchs die Weltwirtschaft moderat, getragen von stabiler Nachfrage in den USA und einer vorsichtigen Erholung in China, während Europa wirtschaftlich stagnierte. Die Inflation ging leicht zurück, blieb aber vielerorts über dem Ziel, weshalb die Zentralbanken ihre Zinspolitik nur zögerlich lockerten. Geopolitische Spannungen und volatile Energiepreise belasteten den Welthandel.

Der gesamte Kapitalanlagebestand reduzierte sich zur Jahresmitte 2025 auf 154,1 (158,4) Mrd. EUR. Der Bestand der Kapitalanlagen für eigenes Risiko sank um 2,8 % auf 140,3 (144,3) Mrd. EUR. Hauptursachen für den Rückgang waren gestiegene Zinsen im Euroraum sowie negative Fremdwährungseffekte, insbesondere bei US-Dollar-Investments. Diese Entwicklungen konnten durch Mittelzuflüsse aus Prämieinnahmen und Kapitalanlageerträgen nicht kompensiert werden. Die Zinsanstiege im Euroraum wurden unter anderem durch fiskalpolitische Impulse in Deutschland sowie temporäre Anstiege der Ölpreise begünstigt. Die Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice gingen um 0,4 Mrd. EUR auf 13,8 (14,1) Mrd. EUR zurück.

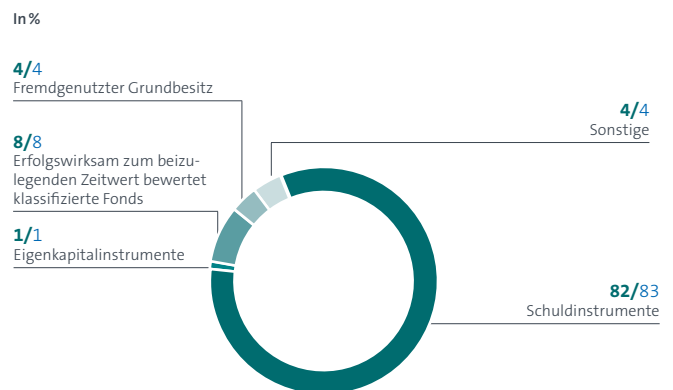
Auch im ersten Halbjahr 2025 bildeten die Schuldinstrumente mit einem Anteil von rund 82 (83) % die bedeutendste Kapitalanlageklasse. Reinvestitionen erfolgten unter Berücksichtigung der vorhandenen Kapitalanlagestruktur zumeist in dieser Anlageklasse. Der ordentliche Ergebnisbeitrag aus dieser Anlageklasse betrug 2,1 (2,0) Mrd. EUR und wurde im Berichtszeitraum weitestgehend reinvestiert.

Eine breit gefächerte Systematik zur Begrenzung von Kumulrisiken führte zu einer ausgewogenen Mischung der Anlagen.

Das interne Risikomodell des Konzerns und die Risikobudgets der einzelnen Gesellschaften definieren den Handlungsspielraum für unsere Kapitalanlageaktivitäten. Unter Beachtung der Asset-Liability-Management-Vorgaben und der Risikotragfähigkeit der Einzelgesellschaften wurden die Portfolios weiter optimiert und im Rahmen von gesellschaftsindividuellen Strategien kontinuierlich verbessert. Im Hinblick auf die kongruente Währungsbedeckung bilden im Talanx Konzern nahezu unverändert die Kapitalanlagen in US-Dollar mit 22 (26) % den größten Anteil am Fremdwährungsportfolio. Darüber hinaus werden größere Positionen in britischen Pfund, polnischen Zloty und australischen Dollar gehalten, die in Summe 10 (9) % aller Kapitalanlagen ausmachen. Der Gesamtanteil innerhalb der Kapitalanlagen für eigenes Risiko in Fremdwährungen beträgt zum Stichtag 43 (44) %. Vor diesem Hintergrund wirkt sich insbesondere die Entwicklung des US-Dollars – der seit Jahresbeginn um etwa 11 % gegenüber dem Euro gefallen ist – auf die Bewertung unserer Kapitalanlagen in der Bilanz aus.

Die Aktienquote (wirtschaftliche Aktienquote börsennotierter Titel) lag zum Halbjahresende bei 1,1 (0,8) %.

ZUSAMMENSETZUNG DER KAPITALANLAGEN FÜR EIGENES RISIKO



30.06.2025/31.12.2024

ZUSAMMENSETZUNG DER KAPITALANLAGEN FÜR EIGENES RISIKO NACH ANLAGEKLASSEN

In Mio. EUR	2025		2024	
Fremdgenutzter Grundbesitz	6.001	4%	6.166	4%
Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	252	0%	683	0%
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	354	0%	386	0%
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzinstrumente	962	1%	982	1%
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente				
Schuldinstrumente	113.040	81%	117.007	81%
Eigenkapitalinstrumente	1.670	1%	1.167	1%
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente				
Schuldinstrumente	1.329	1%	1.328	1%
Eigenkapitalinstrumente	252	0%	265	0%
Derivate (Aktiva)	411	0%	364	0%
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet klassifizierte Fonds	11.919	8%	12.033	8%
Kurzfristige Kapitalanlagen	1.603	1%	1.413	1%
Kapitalanlagen aus Investmentverträgen	2.187	2%	2.174	2%
Infrastrukturinvestitionen (übrige Kapitalanlagen)	330	0%	334	0%
Kapitalanlagen für eigenes Risiko	140.309	100%	144.302	100%
Derivate (Verbindlichkeiten)	-177	7%	-245	10%
Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen	-2.203	93%	-2.188	90%
Verbindlichkeiten aus Kapitalanlagen	-2.379	100%	-2.434	100%

Schuldinstrumente

Der Bestand der Schuldinstrumente sank im ersten Halbjahr um 4,0 Mrd. EUR und betrug zum Halbjahresende 115,3 (119,3) Mrd. EUR. Diese Anlageklasse stellt mit 82 (83) %, bezogen auf den Gesamtbestand der Kapitalanlagen für eigenes Risiko, den nach Volumen größten Teil unserer Investitionen dar. Die Schuldinstrumente teilen sich in die Kapitalanlagekategorien „Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzinstrumente“, „Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente“ und „Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente“ auf. Entsprechend dem Geschäftsmodell hält der Konzern nur einen geringen Bestand an Finanzinstrumenten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden.

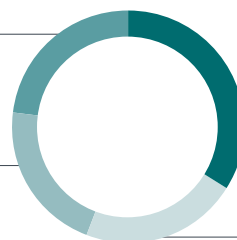
Die „Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente“ machen 98 (98) % des Gesamtbestands des Portfolios der Schuldinstrumente aus und sind um 4,0 Mrd. EUR auf 113,0 (117,0) Mrd. EUR zurückgegangen. Dabei wurde hauptsächlich in Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, Pfandbriefe und ähnlich sichere Titel investiert. Dieser Rückgang beruht auf exogenen Marktfaktoren, wie den oben bereits genannten Zins- und Währungseffekten. Die im sonstigen Ergebnis erfassten Bewertungsreserven, welche die saldierten stillen Lasten und stillen Reserven beinhalten, betrugen -10,7 (-10,3) Mrd. EUR. Obwohl die Inflation in der Eurozone im Juni mit 2% genau auf Höhe des EZB-Ziels lag und die EZB die Leitzinsen im ersten Halbjahr um einen ganzen Prozentpunkt gesenkt hat, stieg die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen v.a. infolge des deutschen Fiskalpakets und der damit perspektivisch steigenden Staatsverschuldung von 2,37% auf 2,61%.

In der Kategorie „Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Schuldinstrumente“ wurden überwiegend Unternehmensanleihen gehalten. Der Gesamtbestand der Schuldinstrumente innerhalb dieser Kategorie betrug zum Halbjahresende 1,3 (1,3) Mrd. EUR und stellt damit 1 (1) % des Gesamtbestandes der Anlageklasse der Schuldinstrumente dar.

Staatsanleihen mit gutem Rating oder Papiere ähnlich sicherer Schuldner bilden zur Jahresmitte 2025 weiterhin den Schwerpunkt der Bestände in Schuldinstrumenten. Zum Bilanzstichtag betrug der Bestand an AAA-gerateten Schuldinstrumenten 38,8 (38,8) Mrd. EUR.

RATINGSTRUKTUR DER SCHULDINSTRUMENTE

In %

23/23
BBB und weniger21/21
A34/33
AAA22/23
AA

30.06.2025/31.12.2024

Der Talanx Konzern verfolgt nachhaltig eine konservative Anlagepolitik. So besitzen 77 (77) % der Schuldinstrumente mindestens ein Rating der Klasse A. Der Konzern ist mit einem geringen Bestand an Staatsanleihen in Ländern mit einem Rating schlechter A– investiert. Dieser Bestand beträgt auf Marktwertbasis 5,6 (6,1) Mrd. EUR und entspricht einem Anteil von 4,0 (4,2) % der Kapitalanlagen für eigenes Risiko.

Aktien und Aktienfonds

Im Rahmen der Diversifizierung ist der Talanx Konzern auch in Aktien investiert. Zum Ende des Berichtszeitraums betrug der Aktienbestand rund 1,5 (1,1) Mrd. EUR.

Der Anteil der „Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Eigenkapitalinstrumente“ mit einem Bestand von 1,7 (1,2) Mrd. EUR zeigt mit 232 (167) Mio. EUR um 65 Mio. EUR höhere saldierte Bewertungsreserven. Der Anstieg basierte neben dem Aufbau der Aktienposition auch auf einer positiven Marktentwicklung im ersten Halbjahr. Diese Bewertungsreserven werden ohne die Möglichkeit eines späteren Recyclings in der Gewinn- und Verlustrechnung im Eigenkapital abgebildet.

Immobilien inklusive Anteile an Immobilienfonds

Zum Stichtag beträgt der Bestand an fremdgenutztem Grundbesitz 6,0 (6,2) Mrd. EUR. Hinzu kommen 1,8 (1,8) Mrd. EUR in Immobilienfonds, die unter den Finanzinstrumenten der Kategorie „Erfolgswirksam zum Zeitwert klassifizierte Fonds“ bilanziert sind.

Der leichte Rückgang spiegelt auch die Marktwertentwicklung des Portfolios wider. Im Berichtszeitraum wurden planmäßige Abschreibungen auf den fremdgenutzten Immobilienbestand in Höhe von 33 (33) Mio. EUR vorgenommen. Außerplanmäßige Abschreibungen fielen nicht an. In unserem Konzernsegment Rückversicherungen fanden Portfolio-Umschichtungen in den USA und Asien statt. Die saldierten Zeitwertänderungen bei den zum beizulegenden Zeitwert bewerteten fremdgenutzten Immobilien betrugen im Berichtsjahr –13 (–45) Mio. EUR.

Im ersten Halbjahr 2025 betrug das deutschlandweite Transaktionsvolumen für Immobilien ca. 15 Mrd. EUR, was in etwa dem Niveau zum Ende des Halbjahres 2024 entspricht. Insgesamt ist das Trans-

aktionsgeschäft aufgrund globaler Unsicherheiten an den Finanzmärkten, nach wie vor, zurückhaltend. Die Nachfrage konzentriert sich auf stabile Immobilienarten wie Wohnen, Einzelhandel, Logistik und alternative Nutzungen, während große Büro- und Portfoliotransaktionen im Core-Bereich trotz spürbar erhöhten Angebots nach wie vor fehlen. Deutlich mehr Investmentvolumina als im Vorjahreszeitraum gab es bei Gesundheitsimmobilien, Hotels und Wohnen zu verzeichnen – in den anderen Assetklassen war das Transaktionsvolumen rückläufig. Nach wie vor entfiel knapp die Hälfte des Gesamttransaktionsvolumens auf Core- und Core-plus-Produkte, aber auch Value-add und opportunistisches Produkt wiesen relevante Marktanteile auf. Die Seitwärtsbewegung der Spitzenrenditen hat sich auch im zweiten Quartal für alle Assetklassen fortgesetzt und deutet auf eine allmähliche Stabilisierung der Kaufpreise hin. Der Trend zu qualitativ hochwertigen, ESG-konformen Immobilien in Top-Lagen setzt sich weiterhin fort. Für das zweite Halbjahr 2025 wird eine Zunahme der Transaktionen, getrieben durch bessere Finanzierungsbedingungen und regulatorische Stabilität, erwartet.

Die zuletzt erfolgten Wertkorrekturen haben ihren Zenit überschritten, sodass nur noch leichte Korrekturen bis hin zu stabilisierten Marktwerten erwartet werden. Insbesondere gute Lagen erweisen sich hier als Stabilitätsanker. Diese Marktbeobachtung wird sich mit hoher Wahrscheinlichkeit auch in unserem Bestand so abbilden.

ESG bleibt ein wichtiges Thema im Immobiliensektor. Der Talanx Konzern hat zwischenzeitlich die Umstellung auf die unmittelbare digitale Erfassung aller wesentlichen Verbrauchsdaten der Immobilien weitestgehend abgeschlossen.

Das Indirect Real Estate Portfolio ist langfristig ausgerichtet und zielt auf zukünftige Kapitaleinkünfte und Wertsteigerungen ab. Das Portfolio besteht aus ca. 100 Immobilienfonds. Es ist weltweit gestreut mit einem Fokus auf die Regionen Europa, Nordamerika und Asien, wovon Europa den Großteil der Allokation darstellt. Durch eine regionale und sektorale Diversifizierung soll eine defensive und risikomoderate Ausrichtung des Portfolios bei gleichzeitig positivem Performancebeitrag erreicht werden. Nachdem die globalen Immobilienmärkte in den vergangenen Jahren vor allem durch Abwertungen aufgrund der Zinswende geprägt waren, hat im ersten Halbjahr 2025 eine Stabilisierung stattgefunden.

Infrastrukturinvestments

Derzeit ist der Talanx Konzern mit insgesamt über 1,8 (1,8) Mrd. EUR sowohl direkt als auch indirekt in Infrastrukturprojekten investiert.

Infrastrukturinvestments haben sich als äußerst widerstandsfähig gegenüber Marktbewegungen infolge von Energiepreisverwerfungen und Inflation gezeigt und konnten diese positive Entwicklung auch im ersten Halbjahr 2025 fortsetzen. Dies liegt hauptsächlich daran, dass diese Vermögenswerte die Grundbedürfnisse der Bevölkerung adressieren und daher eine wenig elastische Nachfrage aufweisen. Darüber hinaus generieren viele Projekte durch regulatorische Maßnahmen gesicherte Erträge, z.B. Einspeisevergütungen für erneuerbare Energien. Dies trägt zu einer stabilen Wertentwicklung bei und reduziert das Risiko für die Investoren.

Gleichzeitig passen Infrastrukturprojekte sehr gut zum langfristigen Anlagehorizont eines Versicherungsunternehmens. Hier investieren wir über Eigenkapital- und Fremdkapital-Investments direkt in ausgewählte Projekte. Aufgrund unserer Expertise können wir Illiquiditäts-, Komplexitäts- und Durationsprämien erwirtschaften bei gleichzeitiger Erhöhung der Diversifizierung unserer Kapitalanlagen. Die sorgfältig ausgewählten Projekte bieten attraktive Renditen bei vertretbarem Risiko. Zu unserem diversifizierten Infrastrukturportfolio gehören derzeit Finanzierungen von und Investitionen in Wind- und Solarparks, Stromnetzen, Versorgungsunternehmen, Transportprojekten, Datenzentren, Geothermie, kritische Kommunikationsinfrastruktur, Glasfaseranbietern und Public-Private-Partnership-(PPP)-Projekten in Deutschland und im europäischen Ausland.

Neben direkten Infrastrukturprojekten in Höhe von 0,3 (0,3) Mrd. EUR investieren wir auch über Fonds in Infrastruktur. Das indirekte Infrastrukturportfolio des Talanx Konzerns beträgt 1,5 (1,4) Mrd. EUR und ist auf langfristige Kapitaleinkünfte und Wertsteigerungen ausgerichtet. Es besteht aus einer zweistelligen Anzahl von weltweit gestreuten Infrastrukturfonds mit dem Schwerpunkt auf Europa, Nordamerika und Asien. Die Fonds investieren in verschiedene Assettypen im Infrastruktursektor, wobei nachhaltige Energien eine besondere Rolle spielen. Durch die Diversifizierung auf regionaler und sektoraler Ebene strebt das Portfolio eine defensive und risikomoderate Ausrichtung mit positivem Performancebeitrag an.

Auch das indirekte Infrastrukturportfolio hat sich weiterhin als resilient erwiesen und verzeichnete im ersten Halbjahr 2025 eine leichte Aufwertung.

Weitere alternative Investments

Der Talanx Konzern verfügt über ein langfristig ausgerichtetes, breit diversifiziertes Private Equity-Portfolio. Das Portfolio zeichnet sich durch exklusive Marktzugänge aus, da es über Jahrzehnte aufgebaut und kontinuierlich weiterentwickelt wurde. Es verfügt über Investments in nahezu allen Sektoren, wobei Technologie, Konsumgüter, Industrie und Gesundheitswesen die Schwerpunkte bilden. Die Investmentstile sind breit gestreut mit überwiegendem Anteil an Buyout-Fonds. Der Talanx Konzern investiert weltweit mit den Schwerpunkten USA, Europa und Asien.

Aufgrund dieser Investmentstrategie trägt das Private Equity-Portfolio fortlaufend zum Kapitalanlageergebnis des Konzerns bei. Nach Bewertungssteigerungen und überdurchschnittlich hohen Gewinnausschüttungen der Vorjahre zeigte das Private Equity-Portfolio zuletzt eine leicht konsolidierte, aber dennoch stabile Wertentwicklung mit weiterhin signifikanten Ausschüttungen, wenn auch in geringerem Umfang als zuvor. Vor allem wachstumsstarke und hoch profitable Qualitätsunternehmen lassen sich im aktuellen Marktumfeld weiterhin gut veräußern. Für durchschnittlich profitable oder wachstumsschwächere Portfoliounternehmen gestalten sich Exits in der aktuellen Situation jedoch schwierig, und viele Private Equity-Manager halten ihre Unternehmen länger im Portfolio. Eine Veräußerung soll dann unter günstigeren Rahmenbedingungen erfolgen. Während Realisationen derzeit an Dynamik verlieren, nutzen Private-Equity-Manager die teils rückläufigen Bewertungen für vielversprechende Neuinvestitionen. Bei einzelnen Portfoliounternehmen beobachten wir derzeit teilweise Bewertungskorrekturen, die insbesondere auf Fehleinschätzungen der Manager für die Post-Covid-Zeit beruhen; auf Portfolioebene erwarten wir aber insgesamt weiterhin eine stabile Situation. Für die weitere Entwicklung wird von Bedeutung sein, wie sich das Zinsniveau und die Notierungen öffentlich gehandelter Unternehmen entwickeln. Mittel- und langfristig sehen wir weiteres Wertsteigerungspotenzial und erwarten auch für das laufende Jahr einen hohen Ergebnisbeitrag aus dem Private Equity-Portfolio.

Kapitalanlageergebnis

ENTWICKLUNG DES KAPITALANLAGEERGEBNISSES

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024
Ordentliche Kapitalanlageerträge	2.845	2.657
davon laufende Erträge aus Zinsen	2.131	1.964
davon Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen bewertet nach der Equity-Methode	3	53
davon laufende Erträge aus Investmentfonds	253	158
davon Erträge aus Grundstücken	231	230
davon Erträge aus Investmentverträgen	141	149
Realisiertes Ergebnis aus dem Abgang von Kapitalanlagen	-89	-119
Ergebnis aus Zeitwertänderungen	55	35
Aufwendungen aus Investmentverträgen	-137	-147
Zu-/Abschreibungen auf Kapitalanlagen	-61	-43
Sonstige Kapitalanlageaufwendungen	-192	-196
Kapitalanlageergebnis für eigenes Risiko	2.421	2.186
Ergebnis aus Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	-124	1.248
Kapitalanlageergebnis	2.297	3.434

Das **Kapitalanlageergebnis für eigenes Risiko** des ersten Halbjahres betrug 2.421 (2.186) Mio. EUR und liegt über dem Ergebnis des Vergleichszeitraums des Vorjahres. Die annualisierte Kapitalanlagerendite der Kapitalanlagen für eigenes Risiko erhöhte sich auf 3,4 (3,2)%.

Die laufenden Erträge aus Zinsen sind gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres um 167 Mio. EUR auf 2.131 (1.964) Mio. EUR gestiegen. Dieser Anstieg beruht auch auf dem höheren Zinsniveau der Vorperioden, welches wir für unsere Neu- und Wiederanlagen genutzt haben. Es prägt nachhaltig den Durchschnittskupon unserer Rentenpapiere, dieser stieg auf 3,0 % und lag damit über dem Durchschnittskupon der Vergleichsperiode (2,9 %). Das rückläufige Amortisationsergebnis der inflationsgebundenen Anleihen, das im Berichtszeitraum bei 103 (113) Mio. EUR lag, wurde durch die höheren Zinserträge überkompensiert. Auch die Erträge aus Investmentfonds sind gegenüber der Vergleichsperiode um 94 Mio. EUR auf 253 (158) Mio. EUR gestiegen.

Das realisierte Ergebnis aus Kapitalanlageverkäufen verbesserte sich im Vergleich zum ersten Halbjahr des Vorjahres um 30 Mio. EUR und betrug per Saldo -89 (-119) Mio. EUR. In diesem Ergebnis sind auch Erträge aus Immobilienverkäufen (41 Mio. EUR) berücksichtigt.

Das Ergebnis aus Zeitwertveränderungen war zum Halbjahresende in geringem Umfang positiv 55 (35) Mio. EUR und verbesserte sich um 20 Mio. EUR im Vergleich zum Vorjahr. Hier zeigten sich im Wesentlichen positive Marktwertänderungen von derivativen Finanzinstrumenten mit und ohne Bezug zur Versicherungstechnik sowie insbe-

sondere von Aktien- und Infrastrukturfonds. Gegenläufig wirkten sich Marktwertänderungen von in Fonds gehaltenen Private Equity Investments und Immobilien sowie Marktwertänderungen von zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Immobilien im Direktbestand aus, welche sich jedoch gegenüber der Vergleichsperiode deutlich verbesserten.

Im Berichtszeitraum ergab sich ein Saldo aus Zu- und Abschreibungen von -61 (-43) Mio. EUR. Davon entfielen 50 (49) Mio. EUR auf planmäßige Abschreibungen, die sich auf direkt gehaltene Immobilien mit 33 (33) Mio. EUR und auf Infrastrukturinvestments mit 16 (16) Mio. EUR verteilen. Die Zuführung zur gemäß IFRS 9 zu bildenden Rückstellung für erwartete Kreditausfälle (ECL) erhöhte sich ergebniswirksam um -27 auf -23 (4) Mio. EUR. Hier spiegeln sich sowohl eine Anpassung der berücksichtigten Ausfallwahrscheinlichkeiten an aktuelle makroökonomische Unsicherheiten als auch Portfolioumschichtungen wider. Dieser Zuführung stand ein im sonstigen Ergebnis erfasster kompensierender Effekt aus der Umrechnung von in Fremdwährung gebildeten ECL-Positionen in Höhe von 14 Mio. EUR entgegen, sodass sich die Risikovorsorge insgesamt auf 255 (246) Mio. EUR erhöhte.

Das Ergebnis aus **Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice**, was ausschließlich den Versicherungsnehmern zusteht, reduzierte sich aufgrund negativer Kapitalmarkt- und Wechselkursentwicklungen deutlich um 1.372 Mio. EUR auf -124 Mio. EUR (30. Juni 2024: 1.248 Mio. EUR). Die Gegenposition findet sich mit gegenläufigem Vorzeichen im versicherungstechnischen Finanzergebnis.

Versicherungstechnisches Finanzergebnis und Kapitalanlageergebnis vor Währungseffekten

Neben dem um 235 Mio. EUR auf 2.421 (2.186) Mio. EUR erhöhten Kapitalanlageergebnis aus Kapitalanlagen für eigenes Risiko reduzierte sich das den Versicherungsnehmern zustehende Ergebnis aus fondsgebundenen Versicherungen um 1.372 Mio. EUR. Das Kapitalanlageergebnis insgesamt fiel damit auf 2.297 (3.434) Mio. EUR. Gegenläufig entwickelte sich das versicherungstechnische Finanzergebnis vor Währungseffekten und verbesserte sich um 1.201 Mio. EUR, es beträgt im ersten Halbjahr -1.449 (-2.651) Mio. EUR. Ursächlich für diese Entwicklung sind die um 1.413 Mio. EUR deutlich geringere Beteiligung der Versicherungsnehmer am Kapitalanlageergebnis inklusive dem Ergebnis aus fondsgebundener Lebensversicherung (-445 Mio. EUR; 30. Juni 2024: -1.858 Mio. EUR) sowie gegenläufig der wegen des gestiegenen Zinsniveaus um 212 Mio. EUR höhere Aufwand aus der Aufzinsung der Versicherungsverpflichtungen (-1.005 Mio. EUR; 30. Juni 2024: -793 Mio. EUR).

Insgesamt verbesserte sich somit das versicherungstechnische Finanz- und Kapitalanlageergebnis vor Währungseffekten um 64 Mio. EUR auf 848 (784) Mio. EUR.

Finanzlage

Analyse der Kapitalstruktur

- Das Eigenkapital liegt mit 18,3 Mrd. EUR (–0,2 Mrd. EUR) leicht unter Vorjahresniveau
- Verbindlichkeiten aus ausgestellten Versicherungsverträgen sind um –3,1 Mrd. EUR auf 136,2 Mrd. EUR zurückgegangen

Wesentliche Entwicklungen der Kapitalstruktur

Insgesamt sind die versicherungstechnischen Nettorückstellungen, also der Saldo aus Vermögenswerten und Verbindlichkeiten aus Versicherungs- bzw. Rückversicherungsverträgen, in Relation zur Vergleichsperiode um 2,5 % bzw. 3,3 Mrd. EUR auf 127,4 (130,7) Mrd. EUR zurückgegangen. Der Rückgang entfiel fast vollständig auf die Deckungsrückstellung (–3,4 Mrd. EUR). Dabei resultiert der Rückgang der Deckungsrückstellung im Wesentlichen aus den Segmenten Schaden-Rückversicherung und Privat- und Firmenversicherung Deutschland. Die dargestellten versicherungstechnischen Rückstellungen werden durch unsere Kapitalanlagen deutlich überdeckt.

Die vertragliche Netto-Servicemarge erhöhte sich um 0,6 Mrd. EUR auf 12,0 (11,4) Mrd. EUR, und die gesamte Netto-Risikoanpassung reduzierte sich um 0,4 Mrd. EUR auf 4,9 (5,3) Mrd. EUR.

Die vertragliche Netto-Servicemarge resultiert im Wesentlichen mit 8,5 (8,2) Mrd. EUR aus dem Geschäftsbereich Rückversicherung und mit 3,2 (2,9) Mrd. EUR aus dem Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland.

Eigenkapital

Entwicklung des Eigenkapitals

Das Konzerneigenkapital (Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter) hat sich gegenüber dem 31. Dezember 2024 um 190 Mio. EUR (1,6 %) auf 11.851 (11.661) Mio. EUR erhöht. Der Anstieg resultiert unter anderem aus dem Periodenergebnis, das in Höhe von 1.373 (1.090) Mio. EUR auf unsere Anteilseigner entfällt und vollständig in die Gewinnrücklagen eingestellt wurde. Dem wirkte die Dividendenzahlung in Höhe von 697 (607) an die Aktionäre der Talanx AG im Mai des Berichtszeitraumes entgegen.

Des Weiteren haben sich die nicht ergebniswirksamen Eigenkapitalanteile (übrige Rücklagen) gegenüber dem 31. Dezember 2024 um –433 Mio. EUR auf –1.132 Mio. EUR merklich reduziert. Die Entwicklung der übrigen Rücklagen resultiert im Wesentlichen aus der positiven Entwicklung des versicherungstechnischen Finanzertrags- oder -aufwands aus ausgestellten Versicherungsverträgen (+674 Mio. EUR) und den gegenläufigen Effekten aus der Veränderung der nicht realisierten Kursgewinne aus Kapitalanlagen (–287 Mio. EUR). Wesentliche Umbewertungseffekte aufgrund der Währungsschwankungen reduzieren zudem die Rücklage aus der Währungsumrechnung deutlich (–785 Mio. EUR).

ENTWICKLUNG DES EIGENKAPITALS

In Mio. EUR	30.06.2025	31.12.2024	Veränderung	+/- %
Gezeichnetes Kapital	323	323	—	—
Kapitalrücklage	1.685	1.685	—	—
Gewinnrücklage	10.975	10.352	623	+6,0
Nicht ergebniswirk-same Eigenkapital-bestandteile (übrige Rücklagen)	-1.132	-699	-433	-62,0
Konzerneigen-kapital	11.851	11.661	190	+1,6
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital	6.400	6.834	-434	-6,3
Summe	18.251	18.495	-244	-1,3

DARSTELLUNG DES EIGENKAPITALS DER GESCHÄFTSBEREICHE EINSCHLIESSLICH DARAUF ENTFALLENDER ANTEILE NICHT BEHERRSCHENDER GESELLSCHAFTER

In Mio. EUR	30.06.2025	31.12.2024
Geschäftsbereich		
Corporate & Specialty	3.283	3.021
davon Minderheiten	—	—
Privat- und Firmenversicherung International	3.379	3.132
davon Minderheiten	38	38
Privat- und Firmenversicherung Deutschland	1.683	1.587
davon Minderheiten	21	31
Rückversicherung	11.896	12.631
davon Minderheiten	6.403	6.845
Konzernfunktionen	-1.894	-1.767
davon Minderheiten	—	—
Konsolidierung	-95	-109
davon Minderheiten	-62	-81
Gesamtes Eigenkapital	18.251	18.495
Konzerneigenkapital	11.851	11.661
Anteil nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital	6.400	6.834

Analyse Fremdkapital

Die gesamten nachrangigen Verbindlichkeiten betragen zum Stich-tag 4,0 (4,5) Mrd. EUR.

Das Nachrangdarlehen der HDI Assicurazioni S.p.A. mit einem Nominalwert von 25 Mio. EUR und einem Zinssatz von 7,25 % wurde im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres vollständig zurückgezahlt.

Im Berichtszeitraum hat die Hannover Rück SE die im Jahr 2014 emit-tierte nachrangige Schulverschreibung in Höhe von 500 Mio. EUR ordentlich gekündigt und zurückgezahlt. Konzerngesellschaften hatten zudem Anleihen mit einem Nominalbetrag von 50 Mio. EUR gehalten, die im Konzernabschluss konsolidiert wurden.

Weiterführende Anmerkungen siehe Konzernanhang, Anmerkung 9 „Nachrangige Verbindlichkeiten“.

Per 30. Juni 2025 besteht eine revolvingierende Kreditlinie mit einem Nominalbetrag von 250 Mio. EUR. Zum Bilanzstichtag erfolgte keine Inanspruchnahme.

Weiterführende Anmerkungen siehe Konzernanhang, Anmerkung 11 „Begebene Anleihen und Darlehen“.

Weitere Berichte und Erklärungen

Risikobericht

Risikolandschaft

In unserem Geschäftsbericht für das Jahr 2024 haben wir unser Risikoprofil und die verschiedenen Risikoarten gemäß Deutschem Rechnungslegungs Standard DRS 20 dargestellt. Die Risikoberichterstattung im Halbjahresfinanzbericht konzentriert sich auf relevante Veränderungen der Risikolage, die nach der Erstellung des Talanx Konzerngeschäftsberichts 2024 eingetreten sind.

Das Gesamtbild der Risikolage bleibt dabei unverändert; es sind weiterhin keine konkreten Risiken erkennbar, die die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns existenziell beeinträchtigen könnten. Der Talanx Konzern hat ein funktionsfähiges, angemessenes Governance- und Risikomanagement-System etabliert, das kontinuierlich weiterentwickelt wird und hohen Qualitätsansprüchen und Standards entspricht. Wir sind damit in der Lage, unsere Risiken rechtzeitig zu erkennen und wirksam zu steuern.

Die folgenden – in der Reihenfolge ihrer Bedeutung aufgeführten – Risiken bestimmen das Gesamtrisikoprofil des Konzerns: In hohem Maße tragen Risiken im Zusammenhang mit der Kapitalanlage und versicherungstechnische Risiken in der Schaden/Unfallversicherung und der Lebensversicherung zum Gesamtrisiko bei. Das operationelle Risiko sowie das Forderungsausfallrisiko tragen zusätzlich zu den bereits genannten in geringerem Maße zum Gesamtrisiko bei.

Innerhalb des Marktrisikos ist das Kreditrisiko von besonderer Bedeutung. Es wird über das Talanx Limit- und Schwellenwertsystem bzw. die segment- und gesellschaftsspezifischen Kapitalanlagerichtlinien begrenzt und laufend überwacht. Hierzu sind Limite auf Portfolio-, Emittenten-/Kontrahenten- und teilweise auf Assetklassenebene festgelegt, die eine breite Mischung und Streuung im jeweiligen Portfolio sicherstellen. Wesentlich für das Marktrisiko ist auch das Währungskursrisiko, hier insbesondere gegenüber dem US-Dollar. Da Wechselkursänderungen zu Inkongruenzen zwischen Aktiva und Passiva führen können, stehen zur Begrenzung des Risikos den Verbindlichkeiten in Fremdwährungen Aktiva derselben Währung gegenüber.

In Bezug auf das Liquiditätsrisiko gehen wir unverändert davon aus, auch größeren, unerwarteten Auszahlungserfordernissen fristgemäß nachkommen zu können.

Im Zusammenhang mit der Bewertung unserer operationellen Risiken wurden im ersten Halbjahr 2025 unter anderem die Veränderungen der geopolitischen und regulatorischen Rahmenbedingungen analysiert. Dabei ergaben sich jedoch keine wesentlichen Anpassungen in den Einschätzungen zum operationellen Risiko.

Für das Management des Gesamtrisikos hat der Faktor Diversifikation eine unverändert große Bedeutung. Wir operieren sowohl geografisch als auch in Bezug auf unsere zu erbringenden Leistungen mit einer breiten Ausrichtung. Dadurch betrachten wir uns auch im Fall einer kumulierten Materialisierung von Risiken als robust aufgestellt.

Wesentliche externe Einflüsse auf das Risikomanagement

Die ökonomische Weltlage wird derzeit vor allem durch hohe Unsicherheit geprägt. Charakteristisch ist eine derzeit vorherrschende schnelllebige Handels- und Außenpolitik der USA. Ein Merkmal ist ihre Unvorhersehbarkeit. Zollanhebungen wurden häufig kurzfristig verschoben, abgeschwächt oder Zölle ohne Vorwarnung wieder eingeführt, was ein volatiles politisches Umfeld herbeigeführt hat. In der Folge haben die US-Zölle zu weltweiten Störungen in den Lieferketten geführt und zur Preisvolatilität beigetragen – mit potenziellen Auswirkungen auch auf Sach- und Haftpflichtversicherungen. Gepaart mit einer Politik der Abschottung in einzelnen Staaten der EU und in den USA führt dies zu grundsätzlicher Unsicherheit und erhöhten Volatilitäten auf den Kapitalmärkten. Resultierende wirtschaftliche Verwerfungen können unsere Kunden, unsere Tochtergesellschaften sowie den Konzern belasten.

In Bezug auf aktuelle geopolitische Entwicklungen in der Ukraine und dem Nahen Osten ist die Bandbreite möglicher Schadensszenarien nach wie vor hoch und kann bei nachteiligen Entwicklungen bzw. ungünstiger Rechtsprechung zu einem späteren Zeitpunkt zu Aufwänden oder höheren Schadenzahlungen führen. Die Lage im Rechtsstreit bezüglich der in Russland verbliebenen Leasing-Flugzeuge bleibt unbeständig. Erste Vergleiche wurden erzielt und haben teils zu einer höheren Belastung geführt, als angenommen.

Daneben beobachten wir auch die Entwicklungen in anderen Regionen der Welt, insbesondere die Folgen einer möglichen kriegerischen Auseinandersetzung zwischen China und Taiwan.

Die Auswirkungen auf das Marktrisiko könnten sich über Wertverluste auf die von uns gehaltenen Assets ergeben. Gleichzeitig wirkt die steigende Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung risikohöhernd. Dem begegnen wir im Rahmen unserer konservativen Kapitalanlage sowie durch strenges Asset-Liability-Management.

Die Auswirkung auf das versicherungstechnische Risiko hängt stark von der makroökonomischen Entwicklung und der weiteren Geschäftsentwicklung ab. Risiken können sich insbesondere aus unabsehbaren Folgewirkungen oder weiteren geo- oder handelspolitischen Eskalationen ergeben. Es kann beispielsweise zu einem verlangsamten Prämienwachstum oder Prämienrückgängen aufgrund eines weicher werdenden Versicherungsmarktes kommen. Ferner sind Schäden aus Cyberangriffen, Dienstleisterausfällen oder Betriebsunterbrechungen möglich, z. B. im Zusammenhang mit Supply-Chain-Risiken. Wir stehen in engem Austausch sowohl mit unseren Kunden als auch mit den Maklern, um auf wichtige Entwicklungen zeitnah reagieren zu können.

Die Folgen des Klimawandels beeinflussen unsere Geschäftstätigkeit in allen Bereichen, sowohl in der Schaden- als auch der Personenversicherung und der Kapitalanlage. Gleichzeitig stellen die Auswirkungen des Klimawandels für uns das wichtigste Nachhaltigkeitsrisiko dar und werden daher feinmaschig analysiert, überwacht und gesteuert. Derzeit liegt der Schwerpunkt der Klimawandelrisikolanalyse auf Änderungen in Häufigkeit und Stärke von Naturkatastrophen (physische Risiken). Des Weiteren analysieren wir Kapitalanlagen (u. a. transitorische Risiken), biometrische Faktoren sowie Haftpflichtverträge in Bezug auf Risiken aus dem Klimawandel („Litigation Risk“). Die klimabedingte Verschiebung von Infektionskrankheiten und deren Überträger in globale Zonen, die bislang solche nicht kannten, birgt auch ein Risiko für die Personenversicherung.

Großschadenereignisse in verschiedenen Regionen der Welt hatten Auswirkungen auf den Talanx Konzern. Die größten Netto-Einzel-schaden waren die Waldbrände in Kalifornien, der Brand einer Ölraffinerie in Texas, das Erdbeben in Myanmar, und weitreichende Tornados im mittleren Westen der USA.

Für eingegangene Zinsgarantien ergeben sich für Teile des Lebensversicherungsbereiches aufgrund der langfristigen Kapitalanlagestruktur weiterhin erhebliche Herausforderungen. Im Falle eines Zinsanstiegs reduzieren sich die Marktwerte der Kapitalanlagen, was die Bedeckung der versicherungstechnischen Passiva in der HGB-Sicht nach Marktwerten schmälert. Die Bedeckung der versicherungstechnischen Passiva nach Buchwerten wie auch nach Marktwerten wird intensiv überwacht.

Ebenso besteht im Falle weiterer Zinsanstiege ein erhöhtes Stornorisiko. Lebensversicherer könnten im Fall eines deutlichen Anstiegs der Stornoraten möglicherweise gezwungen sein, zur Finanzierung von fälligen Rückkaufswerten Kapitalanlagen verkaufen zu müssen, die durch den Zinsanstieg deutlich an Marktwert verloren haben. Dies würde zur Realisierung stiller Lasten führen. Die stillen Lasten wurden nicht außerplanmäßig abgeschrieben, da diese im Wesentlichen zinsinduziert sind und somit nicht als dauerhaft eingeschätzt

werden. Die Stornosituation wird laufend überwacht; bei Bedarf werden geeignete Steuerungsmaßnahmen ergriffen.

Darüber hinaus bestehen Unsicherheiten hinsichtlich der Entwicklung der rechtlichen Rahmenbedingungen unserer unternehmerischen Tätigkeit in allen Ländern, in denen der Konzern vertreten ist. Unsere deutschen Lebensversicherungsgesellschaften sind weiterhin spezifischen rechtlichen Risiken ausgesetzt. Hierunter fallen auch steuerliche Risiken in Bezug auf die Behandlung von bestimmten Kapitalanlageinstrumenten im Rahmen der Betriebsprüfungen sowie die Behandlung in den Jahresabschlüssen der betroffenen Gesellschaften. Ebenso ist unsere mexikanische Versicherungsgesellschaft rechtlichen Risiken in Bezug auf eine Neuinterpretation der steuerlichen Verwaltungspraxis ausgesetzt. Betroffene Versicherer im mexikanischen Markt haben Klage eingereicht. Je nach Ausgang können sich zusätzliche Steuerzahlungen ergeben.

Seit dem 17. Januar 2025 sind die Anforderungen aus dem Digital Operational Resilience Act (DORA) anzuwenden. Das Hauptaugenmerk bei der Umsetzung lag auf internen Prozessen im Zusammenhang mit dem Informationssicherheits-, Business Continuity- und Ausgliederungsmanagement. Im ersten Halbjahr des Berichtsjahres standen Vorbereitungen für die erstmalige DORA-Prüfung im Rahm der für das zweite Halbjahr geplanten Jahresabschlussprüfung im Fokus.

Da der Konzern überdies einer Vielzahl von lokalen und übergreifenden Regelungen ausgesetzt ist, ergibt sich ein grundsätzliches Compliance-Risiko.

Ausblick

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die Belastung des Welthandels durch US-Zölle und potenzielle Gegenmaßnahmen stellen zur Jahresmitte 2025 das zentrale Risiko für die Weltwirtschaft dar – insbesondere mit Blick auf die bereits mehrfach verschobene Frist für US-Zölle. Wir gehen davon aus, dass sich die Niveaus der US-Zollsätze gegenüber der überwiegenden Zahl ihrer Handelspartner in den kommenden Quartalen zwischen dem Basis-Zoll in Höhe von 10 % und dem am sogenannten Liberation Day am 2. April angekündigten reziproken Zollsatz materialisieren werden. Insgesamt dürfte sich die Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft in den kommenden Quartalen abkühlen und sich unterhalb ihres Durchschnitts vor der Covid-Pandemie bewegen.

Für die USA rechnen wir in der zweiten Jahreshälfte mit einer Konjunkturabkühlung, wenn die Effekte der Importzölle stärker wirksam und sichtbar werden. Dabei dürfte einerseits der inflationserhöhende Effekt den Konsum dämpfen, während die hohe Unsicherheit das Investitionswachstum belasten sollte. In der Eurozone dürfte eine signifikante Wachstumsbelebung noch bis 2026 auf sich warten lassen, wenn die verzögerte Wirkung der bereits erfolgten Leitzinssenkungen sowie deutlich höhere staatliche Ausgaben (u. a. für Verteidigung) private Investitionen und Konsum antreiben.

Unterdessen gehen wir für China davon aus, dass sich die konjunkturelle Dynamik angesichts einer langsam schrumpfenden Bevölkerung unterhalb der Vor-Covid-Zeit einpendeln wird, wobei der Wachstumspfad in hohem Maße von der Bereitschaft der chinesischen Regierung zur Stützung der (Binnen-)Konjunktur abhängig ist.

Die Risiken für den globalen Konjunkturausblick sind dabei überwiegend abwärtsgerichtet. Hier sind u. a. die mögliche stärkere Eskalation der Handelsstreitigkeiten zu nennen, die neben Gegenmaßnahmen der US-Handelspartner auch diverse Umlenkungseffekte zur Folge haben könnte, insbesondere mit Blick auf chinesische Exporte. Hinzu kommen geopolitische Risiken, wie der Konflikt zwischen China und Taiwan, oder die schwelenden Konflikte im Nahen Osten. Darüber hinaus drohen strukturelle Veränderungen, wie eine geringere Bedeutung des freien Handels, die Demografie in vielen Industrieländern (aber auch in China) oder die hohen Ausgaben für Verteidigung und im Kampf gegen den Klimawandel, für ein anhaltend erhöhtes Inflations- und Zinsniveau zu sorgen. Ein weiteres Risiko sehen wir in der Frage, ob und wie weit die internationalen Kapitalmärkte bereit sind, die steigende Staatsverschuldung, insbesondere in den USA, zu tolerieren.

Kapitalmärkte

Der US-Notenbank Fed sind mit Blick auf potenziell erwünschte, konjunkturstützende Zinssenkungen weitestgehend die Hände gebunden, da die Inflation infolge der Zollpolitik im weiteren Jahresverlauf wieder deutlicher steigen dürfte. Wir gehen vor diesem Hintergrund davon aus, dass die Fed ihren Zinssenkungen um einen Prozentpunkt Ende letzten Jahres in diesem Jahr nur noch einen halben Prozentpunkt folgen lassen wird, sodass der Leitzins der Fed (obere Grenze) Ende des Jahres bei 4,00 % liegen sollte. Im Gegensatz dazu hat die EZB ihren Einlagensatz seit dem Hoch bei 4,00 % bereits um zwei Prozentpunkte gesenkt. Wir erwarten, dass sie angesichts der schwachen Konjunktur und einer Inflation nahe am EZB-Ziel von 2 % den Einlagensatz bis Ende des Jahres weiter auf 1,50 % senken kann und wird. In diesem Umfeld, das durch die erratische US-Politik von hoher Unsicherheit geprägt ist, trauen wir den Aktienmärkten im weiteren Jahresverlauf allenfalls begrenzte Kurszuwächse zu. Zudem dürfte der zunehmende Fiskalstimulus in Verbindung mit einem höheren Angebot an Staatsanleihen auf beiden Seiten des Atlantiks trotz Leitzinssenkungen für Gegenwind an den Rentenmärkten sorgen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir die Renditen 10-jähriger US-Treasuries sowie Bundesanleihen zum Jahresende im Bereich ihrer aktuellen Niveaus.

Versicherungswirtschaft

Die Versicherungswirtschaft rechnet trotz des verhaltenen gesamtwirtschaftlichen Umfelds mit einem soliden Beitragswachstum. In der Lebensversicherung stützt die verbesserte Zinsstrukturkurve das Einmalbeitragsgeschäft, während die Schaden/Unfallversicherung weiterhin von inflationsbedingten Nachholeffekten profitiert – insbesondere in der Kfz-Versicherung. Aktuelle Prognosen vom Juni 2025 gehen für das laufende Jahr von einem deutlich stärkeren Wachstum der Beitragseinnahmen aus – insbesondere in der Lebensversicherung, wo das Einmalbeitragsgeschäft um über 24 % zulegen könnte.

Voraussichtliche finanzielle Entwicklung des Konzerns

Wir gehen von folgenden Annahmen aus:

- moderates weltwirtschaftliches Wachstum
- rückläufige Inflationsraten
- keine plötzlichen Schocks an den Kapitalmärkten
- keine Währungsskursschocks
- keine wesentlichen finanzpolitischen und aufsichtsrechtlichen Änderungen
- keine außergewöhnliche Großschadenbelastung
- keine Eskalation geopolitischer Spannungen

Wir geben für den Talanx Konzern und seine Geschäftsbereiche zum Halbjahr Prognosewerte für die Kennzahlen an, nach denen der Konzern sein Geschäft steuert. Der Ausblick für das erste Quartal unterliegt nicht der prüferischen Durchsicht.

Talanx Konzern

STEUERUNGSGRÖSSEN IM KONZERN

In %	Ausblick für 2025 auf Basis 6M 2025	Ausblick für 2025 auf Basis Q1 2025	Prognose für 2025 aus dem Geschäfts- bericht 2024
	mittlerer einstelliger Prozent- bereich	mittlerer einstelliger Prozent- bereich	mittlerer einstelliger Prozent- bereich
Wachstum des Versicherungs- umsatzes (währungskursbereinigt)			
Konzernergebnis in Mrd. EUR	~ 2,3	> 2,1	> 2,1
Eigenkapitalrendite	~ 18	~ 17	~ 17

Die Talanx blickt zurück auf ein außerordentlich gutes erstes Halbjahr. Es war geprägt von der sehr guten und über den Erwartungen liegenden operativen Performance. Darüber hinaus ist dieses gute Ergebnis auch geprägt von Währungskursgewinnen, die sich aus einem schwächeren US-Dollar ergaben. Vor diesem Hintergrund sind wir trotz der noch bevorstehenden Hurrikan-Saison und damit einhergehenden Unsicherheiten in Bezug auf die Großschadenbelastung im dritten Quartal sehr zuversichtlich, für 2025 nun ein Konzernergebnis von rund 2,3 Mrd. EUR erwirtschaften zu können; dies würde einer Eigenkapitalrendite von rund 18 % entsprechen. Zu dieser Entwicklung trägt in der Erstversicherung insbesondere der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International bei, dessen Finanzziele wir deshalb ebenfalls anheben.

Wie jede Prognose steht auch diese unter dem Vorbehalt, dass Großschäden das hierfür vorgesehene Budget nicht signifikant übersteigen, keine materiellen Turbulenzen an den Kapitalmärkten auftreten und wesentliche weitere Währungskursschwankungen ausbleiben.

Corporate & Specialty

STEUERUNGSGRÖSSEN IM GESCHÄFTSBEREICH CORPORATE & SPECIALTY

In %	Ausblick für 2025 auf Basis 6M 2025	Ausblick für 2025 auf Basis Q1 2025	Prognose für 2025 aus dem Geschäfts- bericht 2024
	oberer einstelliger Prozent- bereich	oberer einstelliger Prozent- bereich	oberer einstelliger Prozent- bereich
Wachstum des Versicherungs- umsatzes (währungskursbereinigt)			
Schaden-/Kostenquote (netto/brutto)	< 92	< 92	< 92
Eigenkapitalrendite	> 15	> 15	> 15

Privat- und Firmenversicherung International

STEUERUNGSGRÖSSEN IM GESCHÄFTSBEREICH PRIVAT- UND FIRKENVERSICHERUNG INTERNATIONAL

In %	Ausblick für 2025 auf Basis 6M 2025	Ausblick für 2025 auf Basis Q1 2025	Prognose für 2025 aus dem Geschäfts- bericht 2024
	mittlerer bis hoher einstelliger Prozent- bereich	mittlerer bis hoher einstelliger Prozent- bereich	mittlerer bis hoher einstelliger Prozent- bereich
Wachstum des Versicherungs- umsatzes (währungskursbereinigt)			
Schaden-/Kostenquote (netto/brutto, Schaden/ Unfallversicherung)	< 93	~ 93	~ 93
Eigenkapitalrendite	> 17	> 13	> 13

Im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International waren wir in der Prognose für 2025 im Geschäftsbericht 2024 von einer Schaden-/Kostenquote für die Schaden/Unfallversicherung von rund 93 % und einer Eigenkapitalrendite von über 13 % ausgegangen. Aufgrund der guten operativen Performance im ersten Halbjahr sowie der vorzeitig möglichen Verbuchung der Minderheitenanteile an unseren polnischen Gesellschaften gehen wir nun davon aus, eine Schaden-/Kostenquote für die Schaden/Unfallversicherung von unter 93 % und eine Eigenkapitalrendite von mehr als 17 % erreichen zu können.

Privat- und Firmenversicherung Deutschland

STEUERUNGSGRÖSSEN IM GESCHÄFTSBEREICH PRIVAT- UND FIRKENVERSICHERUNG DEUTSCHLAND

In %	Ausblick für 2025 auf Basis 6M 2025	Ausblick für 2025 auf Basis Q1 2025	Prognose für 2025 aus dem Geschäfts- bericht 2024
	Rückgang im höheren einstelligen Prozent- bereich	Rückgang im höheren einstelligen Prozent- bereich	Rückgang im höheren einstelligen Prozent- bereich
Wachstum des Versicherungs- umsatzes			
Neugeschäftswert (netto, Lebensversicherung) in Mio. EUR	> 130	> 170	> 170
Schaden-/Kostenquote (netto/brutto, Schaden/ Unfallversicherung)	< 96	< 96	< 96
Eigenkapitalrendite ¹	> 10	> 10	> 10

¹ Angepasst gemäß IFRS 8 i. V. m. IAS 8, siehe Geschäftsbericht 2024, Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ im Konzernanhang

Im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland waren wir in der Prognose für 2025 im Geschäftsbericht 2024 von einem Neugeschäftswert (netto) für die Lebensversicherung von mehr als 170 Mio. EUR ausgegangen. Aufgrund rückläufiger Verkäufe durch die TARGOBANK infolge der für das Jahresende auslaufenden Kooperation gehen wir jetzt von einem Neugeschäftswert (netto) für die Lebensversicherung von mehr als 130 Mio. EUR aus.

Rückversicherung

Schaden-Rückversicherung

STEUERUNGSGRÖSSEN IM SEGMENT SCHADEN-RÜCKVERSICHERUNG

In %	Ausblick für 2025 auf Basis 6M 2025	Ausblick für 2025 auf Basis Q1 2025	Prognose für 2025 aus dem Geschäfts- bericht 2024
Wachstum des Versicherungs- umsatzes (währungskursbereinigt)	> 7	> 7	> 7
Schaden-/Kostenquote (netto/netto)	< 88	< 88	< 88

Personen-Rückversicherung

STEUERUNGSGRÖSSEN IM SEGMENT PERSONEN-RÜCKVERSICHERUNG

In %	Ausblick für 2025 auf Basis 6M 2025	Ausblick für 2025 auf Basis Q1 2025	Prognose für 2025 aus dem Geschäfts- bericht 2024
Versicherungstechnisches Ergebnis in Mio. EUR	> 875	> 875	> 875
Wachstum der vertraglichen Netto-Servicemarge	~ 2	~ 2	~ 2

Rückversicherung insgesamt

STEUERUNGSGRÖSSEN IM GESCHÄFTSBEREICH RÜCKVERSICHERUNG INSGESAMT

In %	Ausblick für 2025 auf Basis 6M 2025	Ausblick für 2025 auf Basis Q1 2025	Prognose für 2025 aus dem Geschäfts- bericht 2024
Eigenkapitalrendite	~ 19	~ 19	~ 19

Einschätzung künftiger Chancen und Herausforderungen

Die Chancen haben sich gegenüber dem Berichtsjahr 2024 nicht wesentlich verändert. Diesbezüglich verweisen wir auf den Talanx Konzerngeschäftsbericht 2024.

Konzern- zwischen- abschluss

	AB SEITE
Konzernbilanz	26
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	28
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	29
Aufstellung der Veränderung des Konzern-Eigenkapitals	30
Konzern-Kapitalflussrechnung	34
Anhang und Erläuterungen	35

Konzernbilanz

zum 30. Juni 2025

AKTIVA

In Mio. EUR	Anhang	30.06.2025		31.12.2024
A. Immaterielle Vermögenswerte	1			
a. Geschäfts- oder Firmenwert			1.574	1.592
b. Sonstige immaterielle Vermögenswerte			697	693
			2.271	2.285
B. Vermögenswerte aus ausgestellten Versicherungsverträgen	10		1.488	1.618
C. Vermögenswerte aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen	2		7.902	7.721
D. Kapitalanlagen				
a. Fremdgenutzter Grundbesitz	7	6.001		6.166
b. Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen, Gemeinschaftsunternehmen und Beteiligungen		606		1.068
c. Sonstige Finanzinstrumente				
i. Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzinstrumente	3/6	962		982
ii. Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	4/6/7	114.710		118.174
iii. Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	5/7	17.701		17.578
d. Übrige Kapitalanlagen		330		334
Kapitalanlagen für eigenes Risiko		140.309		144.302
E. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice		13.770		14.138
Kapitalanlagen			154.079	158.441
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand			5.309	5.167
G. Aktive Steuerabgrenzung			1.118	1.206
H. Sonstige Vermögenswerte	7		4.535	3.924
I. Langfristige Vermögenswerte und Vermögenswerte von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden ¹			590	57
Summe der Aktiva			177.291	180.419

¹ Weitere Ausführungen siehe Kapitel „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen“ im Konzernanhang

PASSIVA

In Mio. EUR	Anhang	30.06.2025		31.12.2024
A. Eigenkapital	8			
a. Gezeichnetes Kapital ¹		323		323
b. Rücklagen		11.529		11.338
Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter		11.851		11.661
c. Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital		6.400		6.834
Summe Eigenkapital		18.251		18.495
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	9	4.005		4.487
C. Verbindlichkeiten aus ausgestellten Versicherungsverträgen	10	136.199		139.315
D. Verbindlichkeiten aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen		557		714
E. Andere Rückstellungen				
a. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		1.581		1.647
b. Steuerrückstellungen		1.256		1.463
c. Sonstige Rückstellungen		1.141		1.244
		3.978		4.354
F. Verbindlichkeiten				
a. Begebene Anleihen und Darlehen	11	3.832		3.881
b. Übrige Verbindlichkeiten	7	8.352		7.136
		12.185		11.017
G. Passive Steuerabgrenzung		2.097		2.014
H. Verbindlichkeiten von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden ²		18		23
Summe Verbindlichkeiten/Rückstellungen		159.039		161.923
Summe der Passiva		177.291		180.419

¹ Der Nominalwert beträgt 323 (323) Mio. EUR, das bedingte Kapital beträgt 158 (158) Mio. EUR

² Weitere Ausführungen siehe Kapitel „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen“ im Konzernanhang

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 30. Juni 2025

In Mio. EUR	Anhang	6M 2025		6M 2024
1. Versicherungsumsatz	12	24.181		23.606
2. Versicherungstechnische Aufwendungen		-20.548		-19.957
3. a. Aufwendungen aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen		-3.021		-3.408
b. Erträge aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen		1.951		2.078
Versicherungstechnisches Ergebnis		2.564		2.320
4. a. Erträge aus Kapitalanlagen für eigenes Risiko		3.502		3.207
b. Aufwendungen für Kapitalanlagen für eigenes Risiko		-1.080		-1.020
Kapitalanlageergebnis für eigenes Risiko	13/14/15	2.421		2.186
davon Wertminderungen/-aufholungen auf Finanzinstrumente		-23		4
davon Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, bewertet nach der Equity-Methode		3		53
4. c. Erträge aus Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice		457		1.273
d. Aufwendungen aus Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice		-581		-25
Ergebnis aus Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice		-124		1.248
Kapitalanlageergebnis		2.297		3.434
5. a. Versicherungstechnische Finanzerträge und -aufwendungen aus ausgestellten Versicherungsverträgen (inkl. Währungseffekte)		1.446		-3.343
b. Versicherungstechnische Finanzerträge und -aufwendungen aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen (inkl. Währungseffekte)		-473		174
Versicherungstechnisches Finanzergebnis	13	974		-3.169
Korrektur um das Währungsergebnis aus dem versicherungstechnischen Finanzergebnis ¹		-2.423		519
Versicherungstechnisches Finanzergebnis vor Währungseffekten¹		-1.449		-2.651
Versicherungstechnisches Finanzergebnis und Kapitalanlageergebnis vor Währungseffekten		848		784
6. a. Währungsergebnis auf Kapitalanlagen		-2.131		490
b. Währungsergebnis auf das versicherungstechnische Finanzergebnis ¹		2.423		-519
c. Sonstiges Währungsergebnis		-66		-26
Währungsergebnis		225		-55
7. a. Sonstige Erträge		426		498
b. Sonstige Aufwendungen		-1.201		-1.031
Sonstige Erträge/Aufwendungen	16	-775		-534
Ergebnis vor Wertminderungen auf Geschäfts- oder Firmenwert		2.863		2.515
8. Wertminderungen auf Geschäfts- oder Firmenwert		—		—
Operatives Ergebnis (EBIT)		2.863		2.515
9. Finanzierungszinsen		-116		-116
10. Ertragsteuern		-682		-692
Periodenergebnis		2.065		1.707
davon Anteile nicht beherrschender Gesellschafter		692		617
davon Aktionäre der Talanx AG		1.373		1.090
Ergebnis je Aktie				
Unverwässertes Ergebnis je Aktie (in EUR)		5,32		4,22
Verwässertes Ergebnis je Aktie (in EUR)		5,32		4,22

¹ Zur Verdeutlichung der währungskongruenten Bedeckung der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten durch Kapitalanlagen werden die Währungseffekte zunächst aus dem versicherungstechnischen Finanzergebnis i.S.d. IFRS 17 herausgerechnet und anschließend im Währungsergebnis ausgewiesen

Konzern-Gesamtergebnisrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 30. Juni 2025

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024 ¹
Periodenergebnis	2.065	1.707
Nicht in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung reklassifizierbar		
Versicherungsmathematische Gewinne oder Verluste auf Pensionsrückstellungen		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	51	99
Steuerertrag/-aufwand	-14	-30
	37	69
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (Eigenkapitalinstrumente)		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	229	-58
Steuerertrag/-aufwand	-24	16
	205	-42
Währungsumrechnung		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	-35	7
Steuerertrag/-aufwand	1	1
	-34	8
Gesamte nicht reklassifizierbare im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen der Periode, nach Steuern	208	35
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung reklassifizierbar		
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (Schuldinstrumente)		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	-492	-1.747
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	127	124
Steuerertrag/-aufwand	171	481
	-194	-1.143
Versicherungstechnischer Finanzertrag oder -aufwand aus ausgestellten Versicherungsverträgen		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	881	1.462
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	—	—
Steuerertrag/-aufwand	-228	-335
	653	1.128
Versicherungstechnischer Finanzertrag oder -aufwand aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	-106	3
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	—	—
Steuerertrag/-aufwand	14	-27
	-92	-24
Währungsumrechnung		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	-1.573	167
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-3	1
Steuerertrag/-aufwand	72	-5
	-1.503	164
Veränderungen aus Cashflow-Hedges		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	1	-30
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-12	-7
Steuerertrag/-aufwand	14	10
	3	-27
Veränderungen aus der Equity-Bewertung		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	-30	16
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	—	—
Steuerertrag/-aufwand	—	—
	-30	16
Gesamte reklassifizierbare im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen der Periode, nach Steuern	-1.164	114
Im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen der Periode, nach Steuern	-956	149
Gesamtergebnis der Periode	1.109	1.856
davon Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	169	750
davon Aktionäre der Talanx AG	940	1.106

¹ Anpassung innerhalb des Bewertungszeitraums gem. IFRS 3.49

Aufstellung der Veränderung des Konzern-Eigenkapitals

In Mio. EUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklagen	Gewinnrücklagen	Nicht realisierte Kurs- gewinne/-verluste aus Kapitalanlagen
2025				
Stand am 01.01.2025	323	1.685	10.352	-5.507
Anteilsänderung ohne Änderung im Kontrollstatus	—	—	—	—
Veränderung Konsolidierungskreis	—	—	—	—
Periodenergebnis	—	—	1.373	—
Im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen	—	—	—	-287
davon nicht in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung reklassifizierbar	—	—	—	130
davon versicherungsmathematische Gewinne oder Verluste auf Pensionsrückstellungen	—	—	—	—
davon Währungsumrechnung	—	—	—	—
davon Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (Eigenkapitalinstrumente)	—	—	—	130
davon in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung reklassifizierbar	—	—	—	-417
davon Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (Schuldinstrumente)	—	—	—	-417
davon versicherungstechnischer Finanzierungsertrag oder -aufwand aus ausgestellten Versicherungsverträgen	—	—	—	—
davon versicherungstechnischer Finanzierungsertrag oder -aufwand aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen	—	—	—	—
davon Währungsumrechnung	—	—	—	—
davon Veränderung aus Cashflow-Hedges	—	—	—	—
davon Veränderung aus der Equity-Bewertung	—	—	—	—
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	—	—	1.373	-287
Kapitalreduzierung	—	—	—	—
Dividenden an Aktionäre	—	—	-697	—
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus dem Abgang von erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen (Eigenkapitalinstrumenten) ¹	—	—	-3	—
Sonstige Veränderungen	—	—	-50	—
Stand am 30.06.2025	323	1.685	10.975	-5.794

Übrige Rücklagen								
	Versicherungstechnischer Finanzertrag oder -aufwand aus ausgestellten Versicherungsverträgen	Versicherungstechnischer Finanzertrag oder -aufwand aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen	Gewinne/Verluste aus der Währungsumrechnung	übrige Eigenkapitalveränderungen	Bewertungsergebnis aus Cashflow Hedges	Auf Aktionäre der Talanx AG entfallendes Eigenkapital	Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital	Summe Eigenkapital
	5.790	-10	-329	-467	-174	11.661	6.834	18.495
	—	—	—	—	—	—	-25	-25
	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	1.373	692	2.065
	674	-50	-785	5	10	-433	-523	-956
	—	—	-29	36	—	137	71	208
	—	—	—	36	—	36	2	37
	—	—	-29	—	—	-29	-6	-34
	—	—	—	—	—	130	75	205
	674	-50	-757	-30	10	-570	-594	-1.164
	—	—	—	—	—	-417	223	-194
	674	—	—	—	—	674	-21	653
	—	-50	—	—	—	-50	-42	-92
	—	—	-757	—	—	-757	-746	-1.503
	—	—	—	—	10	10	-7	3
	—	—	—	-30	—	-30	—	-30
	674	-50	-785	5	10	940	169	1.109
	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	-697	-587	-1.284
	—	—	—	—	—	-3	7	4
	—	—	—	—	—	-50	3	-47
	6.464	-60	-1.115	-462	-164	11.851	6.400	18.251

In Mio. EUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklagen	Gewinnrücklagen	Nicht realisierte Kurs- gewinne/-verluste aus Kapitalanlagen
2024				
Stand am 01.01.2024	323	1.685	9.050	-5.897
Anteilsänderung ohne Änderung im Kontrollstatus	—	—	-3	—
Veränderung Konsolidierungskreis	—	—	—	—
Periodenergebnis	—	—	1.090	—
Im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen	—	—	—	-925
davon nicht in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung reklassifizierbar	—	—	—	-38
davon versicherungsmathematische Gewinne oder Verluste auf Pensionsrückstellungen	—	—	—	—
davon Währungsumrechnung	—	—	—	—
davon Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (Eigenkapitalinstrumente)	—	—	—	-38
davon in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung reklassifizierbar	—	—	—	-887
davon Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (Schuldinstrumente)	—	—	—	-887
davon versicherungstechnischer Finanzierungsertrag oder -aufwand aus ausgestellten Versicherungsverträgen	—	—	—	—
davon versicherungstechnischer Finanzierungsertrag oder -aufwand aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen	—	—	—	—
davon Währungsumrechnung	—	—	—	—
davon Veränderung aus Cashflow-Hedges	—	—	—	—
davon Veränderung aus der Equity-Bewertung	—	—	—	—
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	—	—	1.090	-925
Kapitalreduzierung	—	—	—	—
Dividenden an Aktionäre	—	—	-607	—
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus dem Abgang von erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen (Eigenkapitalinstrumenten) ¹	—	—	83	—
Sonstige Veränderungen	—	—	5	—
Stand am 30.06.2024	323	1.685	9.618	-6.822

¹ Die unrealisierten Gewinne und Verluste aus dem Abgang von erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen (Eigenkapitalinstrumente) wurden aus dem sonstigen Ergebnis aus der Position "unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (Eigenkapitalinstrumenten)" in die Gewinnrücklagen umgebucht

² Anpassung innerhalb des Bewertungszeitraums gem. IFRS 3.49

Übrige Rücklagen								
	Versicherungstechnischer Finanzertrag oder -aufwand aus ausgestellten Versicherungsverträgen	Versicherungstechnischer Finanzertrag oder -aufwand aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen	Gewinne/Verluste aus der Währungsumrechnung ²	übrige Eigenkapitalveränderungen	Bewertungsergebnis aus Cashflow Hedges	Auf Aktionäre der Talanx AG entfallendes Eigenkapital ²	Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital	Summe Eigenkapital ²
	6.273	8	-355	-508	-131	10.447	6.347	16.793
	—	—	—	—	—	-3	-7	-10
	—	—	—	—	—	—	3	3
	—	—	—	—	—	1.090	617	1.707
	908	-21	13	69	-28	16	133	149
	—	—	5	64	—	30	5	35
	—	—	—	64	—	64	5	69
	—	—	5	—	—	5	4	8
	—	—	—	—	—	-38	-4	-42
	908	-21	8	5	-28	-14	128	114
	—	—	—	—	—	-887	-256	-1.143
	908	—	—	—	—	908	220	1.128
	—	-21	—	—	—	-21	-3	-24
	—	—	8	—	—	8	156	164
	—	—	—	—	-28	-28	—	-27
	—	—	—	5	—	5	11	16
	908	-21	13	69	-28	1.106	750	1.856
	—	—	—	—	—	—	-1	-1
	—	—	—	—	—	-607	-525	-1.132
	—	—	—	—	—	83	—	83
	—	—	—	—	—	5	2	7
	7.180	-12	-343	-439	-159	11.031	6.569	17.600

Konzern-Kapitalflussrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 30. Juni 2025

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024
I. 1. Periodenergebnis	2.065	1.707
I. 2. Veränderung aus dem begebenen Versicherungsgeschäft	1.188	2.284
I. 3. Veränderung aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen	-675	-465
I. 4. Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	25	294
I. 5. Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge (einschließlich Ertragsteueraufwand/-ertrag)	976	251
I. Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit^{1,2}	3.579	4.071
II. 1. Mittelabfluss aus dem Kauf von Grundbesitz	-103	-195
II. 2. Mittelzufluss aus dem Verkauf von Grundbesitz	144	37
II. 3. Mittelabfluss aus dem Kauf von nicht konsolidierten Unternehmen	-3	-413
II. 4. Mittelzufluss aus dem Verkauf von nicht konsolidierten Unternehmen	28	399
II. 5. Mittelabfluss aus dem Kauf von konsolidierten Unternehmen	—	-390
II. 6. Mittelzufluss aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen	11	—
II. 7. Mittelabfluss aus dem Kauf von zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Kapitalanlagen	-61	-3
II. 8. Mittelzufluss aus dem Verkauf von zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Kapitalanlagen	60	19
II. 9. Mittelabfluss aus dem Kauf von erfolgsneutral zum Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen	-26.928	-20.665
II. 10. Mittelzufluss aus dem Verkauf von erfolgsneutral zum Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen	25.615	17.766
II. 11. Mittelabfluss aus dem Kauf von erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen	-4.451	-4.047
II. 12. Mittelzufluss aus dem Verkauf von erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen	4.101	3.738
II. 13. Veränderung aus kurzfristigen Kapitalanlagen	-328	-90
II. 14. Mittelabfluss aus dem Kauf von sonstigen Kapitalanlagen	-4.780	-6.924
II. 15. Mittelzufluss aus dem Verkauf von sonstigen Kapitalanlagen	5.147	6.949
II. 16. Sonstige Veränderungen	172	38
II. Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit	-1.377	-3.781
III. 1. Mittelzufluss aus der Aufnahme langfristiger Verbindlichkeiten	53	758
III. 2. Mittelabfluss aus der Rückzahlung langfristiger Verbindlichkeiten	-618	-911
III. 3. Mittelzufluss aus Kapitalerhöhungen	—	—
III. 4. Mittelabfluss aus Kapitalherabsetzungen	—	-1
III. 5. Veränderungen am Anteil von Tochterunternehmen, die nicht zu einem Kontrollverlust führen	-25	-10
III. 6. Gezahlte Dividenden	-1.284	-1.132
III. Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit²	-1.874	-1.296
Veränderung der Finanzmittelfonds (I. + II. + III.)	328	-1.005
Finanzmittelfonds zu Beginn des Berichtszeitraums	5.167	5.102
Finanzmittelfonds – Währungskurseinflüsse	-186	-8
Konsolidierungskreisbedingte Veränderungen des Finanzmittelfonds³	—	—
Finanzmittelfonds am Ende des Berichtszeitraums⁴	5.309	4.088

¹ Die Ertragsteuerzahlungen in Höhe von 789 (536) Mio. EUR sowie erhaltene Dividenden von 216 (143) Mio. EUR und erhaltene Zinsen von 2.476 (2.317) Mio. EUR werden dem Kapitalfluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit zugerechnet. Die erhaltenen Dividenden beinhalten ebenfalls dividendenähnliche Gewinnbeteiligungen aus Investmentfonds sowie Private-Equity-Gesellschaften

² Die gezahlten Zinsen entfallen mit 39 (53) Mio. EUR auf den Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit und mit 278 (298) Mio. EUR auf den Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit

³ Dieser Posten beinhaltet im Wesentlichen Konsolidierungskreisänderungen ohne Unternehmensveräußerungen bzw. -erwerbe

⁴ Der Finanzmittelfonds am Ende des Berichtszeitraums umfasst zum Stichtag Finanzmittelfonds aus ausgewiesenen Veräußerungsgruppen in Höhe von 0 (0) Mio. EUR

Der nachfolgende Konzernanhang ist integraler Bestandteil des Konzernabschlusses.

Anhang und Erläute- rungen

Allgemeine Aufstellungsgrundsätze und Anwendung der IFRS

Allgemeine Informationen

Der Konzern-Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2025 wird in Übereinstimmung mit IAS 34 dargestellt und wurde in Übereinstimmung mit den für die Zwischenberichterstattung anzuwendenden International Financial Reporting Standards (IFRS), wie von der Europäischen Union übernommen, erstellt.

Die angewandten Rechnungslegungsgrundsätze entsprechen denen des vorherigen Konzernabschlusses und der zugehörigen Zwischenberichtsperiode, außer der erstmaligen Anwendung neuer und geänderter Standards, wie im Abschnitt „Anwendung neuer und geänderter Standards/ Interpretationen“ erläutert.

Der Zwischenabschluss wurde in Euro (EUR) aufgestellt. Die Darstellung der Betragsangaben erfolgt gerundet auf Millionen Euro (Mio. EUR), es sei denn, aus Gründen der Transparenz und Übersichtlichkeit sind Betragsangaben in Tausend Euro (TEUR) oder Mrd. EUR erforderlich. In den Tabellen dieses Berichts können Rundungsdifferenzen auftreten. Betragsangaben in Klammern beziehen sich auf das Vorjahr.

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses werden vom Management Ermessensentscheidungen und Annahmen getroffen sowie Schätzungen vorgenommen. Diese beziehen sich auf die Anwendung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und die bilanzierten Beträge der Vermögenswerte, Verbindlichkeiten, Erträge und Aufwendungen sowie Angaben zu Eventualverbindlichkeiten. Die tatsächlichen Ergebnisse können von diesen Schätzungen abweichen. Wir weisen zudem auf unsere Ausführungen in der Anmerkung 10.

Schätzungen und die ihnen zugrunde liegenden Annahmen werden laufend überprüft. Sie basieren auf Erfahrungen und Erwartungen über zukünftige Ereignisse, die gegenwärtig vernünftig erscheinen. Überarbeitungen von Schätzungen werden prospektiv erfasst. In Übereinstimmung mit IAS 34.41 greifen wir bei der Aufstellung des Konzernzwischenabschlusses in größerem Umfang auf Schätzverfahren und Annahmen zurück als bei der jährlichen Berichter-

stattung. Änderungen von Schätzungen während der laufenden Zwischenberichtsperiode mit wesentlicher Auswirkung auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergaben sich nur soweit sie im Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ angegeben sind. Der Steueraufwand (inländische Ertragsteuern, vergleichbare Ertragsteuern ausländischer Tochtergesellschaften und Veränderung der latenten Steuern) wird unterjährig mittels eines für das Gesamtjahr erwarteten effektiven Steuersatzes berechnet, der auf das Periodenergebnis angewendet wird. Bei der unterjährigen Fortschreibung der Pensionsrückstellungen wird der versicherungsmathematisch geschätzte Effekt der Zinsveränderung auf die Pensionsverpflichtungen zum Quartalsende im sonstigen Ergebnis (übrige Rücklagen) erfasst. Andere versicherungsmathematische Parameter zur Ermittlung der Pensionsrückstellungen werden unterjährig nicht aktualisiert.

Risiken im Zusammenhang mit den Folgen des Klimawandels sind für das Geschäftsmodell eines Versicherungsunternehmens von großer Bedeutung. Die Schätzung von Eintrittswahrscheinlichkeiten und Schadenhöhen von klimabedingten Stürmen, Überschwemmungen oder Dürren ist wesentlicher Bestandteil unseres Risikomanagement-Systems. Sie beeinflusst in hohem Maße unsere Zeichnungspolitik im Bereich von gegenüber Naturgefahren exponierten Risiken und erfordert das Vorhalten entsprechenden Risikokapitals. Physische Risiken wie Extremwetterereignisse und deren Folgen sowie langfristige Veränderungen klimatischer und ökologischer Bedingungen wie Niederschlagsmengen, Meeresspiegelanstieg oder der Anstieg der Durchschnittstemperaturen können darüber hinaus den Wert unseres Immobilienbesitzes betreffen oder die Bewertung von Wertpapieren unseres Kapitalanlageportefeuilles beeinflussen.

Neben dem Einfluss dieser physischen Risiken unterliegt die Bewertung unseres Kapitalanlageportefeuilles ebenfalls Transitionsrisiken infolge des Klimawandels. Unter Transitionsrisiken verstehen wir solche Risiken im Zusammenhang mit den Folgen des Klimawandels, die aus der Umstellung auf eine kohlenstoffarme Wirtschaft resultieren. Diese Umstellung wird wesentlich durch politische Regulierungsmaßnahmen initiiert und flankiert. Insofern derartige Regulierungsmaßnahmen beispielsweise Emittenten von Aktien oder Unternehmensanleihen unseres Anlageportefeuilles negativ betreffen, zeigen sich entsprechende Auswirkungen auf die Bewertung dieser Papiere.

Insgesamt findet die Bewertung von Klimarisiken Berücksichtigung u. a. im Rahmen des Wertminderungstests für nicht-finanzielle Vermögenswerte nach IAS 36, bei der Bestimmung von Nutzungsdauern und des Restwerts von Vermögenswerten nach IAS 16 oder IAS 38, im Rahmen des Ansatzes und der Folgebewertung der Kapitalanlagen nach IFRS 9 sowie der Bildung von Rückstellungen und Offenlegung von Eventualverbindlichkeiten nach IAS 37.

Schätzunsicherheiten resultierten in der Berichtsperiode auch aus dem Krieg in der Ukraine. Wir haben für alle relevanten Geschäftssparten wahrscheinlichkeitsgewichtete Szenarioanalysen durchgeführt, bei denen wir die uns zum gegenwärtigen Zeitpunkt zur Verfügung stehenden Markterkenntnisse berücksichtigt und daraus auf Basis eigener Einschätzungen unsere Reservierung abgeleitet haben. Auf dieser Grundlage haben wir die Bemessung unserer Rückstellungen situationsgerecht an aktuelle Schadenmeldungen und jüngst ergangene Rechtsprechung angepasst. Zum Bilanzstichtag umfassen die betroffenen Geschäftssparten im Wesentlichen Political Violence, Sachdeckungen, Aviation und andere wie Political Risk und Marine. Die Bandbreite möglicher Schadenszenarien ist nach wie vor hoch und kann bei derzeit nicht zu erwartenden nachteiligen Entwicklungen bzw. ungünstiger Rechtsprechung zu einem späteren Zeitpunkt zu deutlich höheren Schadenzahlungen führen. Im Einklang mit den bestehenden Sanktionsregelungen werden Geschäfte mit russischen Zedenten nicht weitergeführt.

Zu weiteren Erläuterungen der Auswirkungen klimatischer und geopolitischer Risiken verweisen wir ergänzend auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Wesentliche externe Einflüsse auf das Risikomanagement“ des Risikoberichts.

Umrechnungsdifferenzen aus der Umrechnung ausländischer Geschäftsbetriebe

Geschäftsvorfälle in Fremdwährung werden grundsätzlich mit den Wechselkursen zum Transaktionszeitpunkt in die entsprechende funktionale Währung der Unternehmenseinheiten umgerechnet. Monetäre Vermögenswerte und Schulden, die am Abschlussstichtag auf Fremdwährung lauten, werden zum Stichtagskurs in die funktionale Währung umgerechnet. Gewinne und Verluste aus dieser Umrechnung werden im Währungsergebnis ausgewiesen. Fremdwährungsgewinne/-verluste aus nicht monetären Posten (z. B. Eigenkapitalinstrumente), die als FVOCI klassifiziert sind, werden ohne die Möglichkeit einer späteren Umbuchung in den Gewinn oder Verlust im sonstigen Ergebnis bilanziert.

Fremdwährungspositionen (einschließlich Geschäfts- oder Firmenwerte) ausländischer Tochterunternehmen, deren Landeswährung nicht der Euro ist, rechnen wir mit dem Devisenmittelkurs am Abschlussstichtag in Euro um, Fremdwährungspositionen in der Gewinn- und Verlustrechnung zum Durchschnittskurs. Alle sich ergebenden Umrechnungsdifferenzen aus der Umrechnung ausländischer Geschäftsbetriebe werden im sonstigen Ergebnis erfasst und in der Rücklage aus Währungsumrechnung im Eigenkapital ausgewiesen, soweit die Umrechnungsdifferenz nicht den nicht beherrschenden Anteilen zugewiesen ist.

UMRECHNUNGSKURSE DER FÜR UNS WICHTIGSTEN WÄHRUNGEN

1 EUR entspricht	Bilanz (Stichtag)		Erfolgsrechnung (Durchschnitt)	
	30.06.2025	31.12.2024	6M 2025	6M 2024
AUD Australien	1,7950	1,6751	1,7272	1,6406
BRL Brasilien	6,4310	6,4533	6,3004	5,5072
CAD Kanada	1,6026	1,5031	1,5432	1,4675
CLP Chile	1.102,7500	1.040,9800	1.047,1714	1.018,2271
CNY China	8,4006	7,6269	7,9137	7,8015
COP Kolumbien	4.801,4100	4.604,6400	4.572,0143	4.245,6614
GBP Vereinigtes Königreich	0,8553	0,8297	0,8393	0,8556
MXN Mexiko	22,0908	21,2632	21,7489	18,5589
PLN Polen	4,2420	4,2661	4,2257	4,3132
TRY Türkei	46,6930	36,9094	41,2005	34,2253
USD USA	1,1725	1,0449	1,0928	1,0827

Die Türkei wird seit dem zweiten Quartal 2022 für Zwecke der Finanzberichterstattung als hochinflationär im Sinne des IAS 29 (Rechnungslegung in Hochinflationärländern) eingestuft. Somit haben Gesellschaften, deren funktionale Währung der türkischen Lira (TRY) entspricht, für Berichtsperioden, die am oder nach dem 30. Juni 2022 enden, die Rechnungslegung gemäß IAS 29 anzuwenden. Demnach werden die betroffenen Abschlüsse nicht auf Basis historischer Anschaffungs- oder Herstellungskosten bilanziert, sondern bereinigt um die Einflüsse der Inflation dargestellt. Der in diesem Zusammenhang durch das Turkish Statistical Institute (TURKSTAT) verwendete Verbraucherindex beläuft sich zum 30. Juni 2025 auf 3.132,17 (31. Dezember 2024: 2.684,55). Insgesamt hat sich für die Zeit vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2025 ein Gewinn aus der Nettoposition der monetären Posten von 23 (35) Mio. EUR ergeben, der im übrigen Ergebnis ausgewiesen wurde. Dieser beinhaltet einen Ergebnisbeitrag nach Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter in Höhe von +6 (+13) Mio. EUR.

Anwendung neuer und geänderter Standards/Interpretationen

Der Konzern hat die folgende geänderte IFRS-Regelung zum 1. Januar 2025 übernommen; wesentliche Auswirkungen auf den Konzernabschluss ergaben sich hieraus nicht:

- IAS 21 „Auswirkungen von Wechselkursänderungen“: Klarstellung der Bilanzierung bei einem Mangel an Umtauschbarkeit

Standards, Interpretationen und Änderungen an veröffentlichten Standards, die 2025 noch nicht verpflichtend anzuwenden waren und die vom Konzern nicht frühzeitig angewandt wurden

a) EU-Endorsement bereits erfolgt

Im Mai 2024 hat das IASB Änderungen an IFRS 9 „Finanzinstrumente“ und IFRS 7 „Finanzinstrumente – Angaben“: „Finanzberichterstattung – Klassifizierung und Bewertung von Finanzinstrumenten“ herausgegeben. In diesen Änderungen werden Einzelfragen geklärt, die während der Überprüfung nach der Einführung der Klassifizierungs- und Bewertungsvorschriften von IFRS 9 identifiziert worden sind. Die Änderungen treten grundsätzlich rückwirkend für Berichts-

perioden in Kraft, die am oder nach dem 1. Januar 2026 beginnen. Das EU-Endorsement erfolgte am 27. Mai 2025.

Darüber hinaus wurden die folgenden neuen Standards und Standardänderungen verabschiedet, die jedoch erwartungsgemäß keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben werden:

ANWENDUNG NEUER STANDARDÄNDERUNGEN

Standard/Projekt	Standard/Interpretation/Änderung	Datum der erstmaligen Anwendung ¹
IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards“, IFRS 7, IFRS 9, IFRS 19 „Konzernabschlüsse“, IAS 7 „Kapitalflussrechnungen“	Jährliche Verbesserungen an den IFRS – Band 11	01.01.2026
IFRS 9 und IFRS 7	Verträge über naturabhängige Stromversorgung	01.01.2026

¹ Für Geschäftsjahre, die am oder nach dem angegebenen Datum beginnen

b) EU-Endorsement ausstehend

Das IASB hat am 9. April 2024 den neuen IFRS 18 „Darstellung und Angaben im Abschluss“ veröffentlicht. IFRS 18 wird künftig IAS 1 ersetzen.

Unternehmen werden verpflichtet, alle Erträge und Aufwendungen in der Gewinn- und Verlustrechnung in fünf Kategorien einzuteilen: die betriebliche Kategorie, die Investitions-Kategorie, die Finanzierungs-Kategorie, die Ertragsteuern-Kategorie und die Aufgegebene-Geschäftsbereiche-Kategorie. Unternehmen werden auch verpflichtet, eine neu definierte Zwischensumme „Betriebsergebnis“ darzustellen. Das Periodenergebnis der Unternehmen wird sich nicht ändern.

Bestimmte unternehmensindividuelle Leistungskennzahlen (sogenannte Management-defined Performance Measures, MPMs) werden in einer gesonderten Anhangangabe im Abschluss angegeben.

Es werden verbesserte Leitlinien zur Gruppierung von Informationen innerhalb des Abschlusses eingeführt.

Darüber hinaus werden alle Unternehmen verpflichtet, das Betriebsergebnis als Startpunkt für die Kapitalflussrechnung zu verwenden, wenn sie den Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit nach der indirekten Methode darstellen.

Zurzeit bewertet der Konzern die möglichen Auswirkungen des neuen Standards, insbesondere im Hinblick auf die Struktur der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, die Kapitalflussrechnung und die zusätzlichen Angabepflichten für MPMs. Der Konzern prüft auch die Auswirkungen auf die Art und Weise, wie Informationen in den Abschlüssen gruppiert werden, einschließlich der Posten, die derzeit als „Sonstige“ bezeichnet werden.

Der neue Standard ist rückwirkend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2027 beginnen.

Darüber hinaus wurden die folgenden neuen Standards und Standardänderungen verabschiedet, die jedoch erwartungsgemäß keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben werden:

ANWENDUNG NEUER STANDARDÄNDERUNGEN

Standard/Projekt	Standard/Interpretation/Änderung	Datum der erstmaligen Anwendung ¹
IFRS 19 „Tochterunternehmen ohne öffentliche Rechenschaftspflicht: Angaben“		01.01.2027

¹ Für Geschäftsjahre, die am oder nach dem angegebenen Datum beginnen

Steuersofortprogrammgesetz

Am 26. Juni 2025 hat der Deutsche Bundestag das Gesetz für ein steuerliches Investitionssofortprogramm beschlossen. Die Zustimmung des Bundesrates erfolgte am 11. Juli 2025. Das Gesetz sieht eine schrittweise Absenkung des Körperschaftsteuersatzes ab dem 1. Januar 2028 von derzeit 15 % in fünf Schritten um jährlich einen Prozentpunkt auf 10 % ab dem Jahr 2032 vor. Aus dieser Steuersatzänderung wird für das Geschäftsjahr 2025 ein mindernder Effekt auf die latenten Steuern erwartet, der aufgrund der komplexen Detailanalyse zum Zeitpunkt der Aufstellung des Halbjahresabschlusses noch nicht hinreichend quantifiziert werden kann.

Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Im ersten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres hat der Konzern das Verfahren zur Schätzung der Risikoanpassung für nicht-finanzielle Risiken für Gruppen von Rückversicherungsverträgen innerhalb des Segmentes Schaden-Rückversicherung angepasst. Das Schätzverfahren berücksichtigt nunmehr detaillierter die Unsicherheiten der zukünftig noch zu erwartenden Zahlungsströme und führt damit zu einer verlässlicheren Darstellung der Risikoanpassung über die Laufzeit der Rückversicherungsverträge.

Bei der Anpassung handelt es sich um die Änderung einer rechnungslegungsbezogenen Schätzung gemäß IAS 8.32 ff., die prospektiv auf den Konzern-Halbjahresabschluss 2025 und die folgenden Konzernabschlüsse anzuwenden ist.

Die veränderte Schätzung führte im ersten Halbjahr 2025 zu einer Minderung der Rückstellung aus gezeichneter Rückversicherung um ca. 160 Mio. EUR und einer entsprechenden Erhöhung des versicherungstechnischen Ergebnisses um diesen Betrag im Segment Schaden-Rückversicherung. Die Auswirkungen der veränderten Schätzung auf zukünftige Perioden lässt sich zum jetzigen Zeitpunkt nicht bestimmen, da diese von der weiteren Schadenentwicklung der entsprechenden Gruppen von Rückversicherungsverträgen abhängt.

Segmentberichterstattung

Die im Konzerngeschäftsbericht 2024 beschriebenen geschäftlichen Aktivitäten, die Geschäftsbereiche sowie die berichtspflichtigen Segmente des Talanx Konzerns und die Produkte und Dienstleistungen, mit denen Erträge erzielt werden, sind zum Ende der Zwischen-

berichtsperiode weiterhin zutreffend. Die dort aufgeführten allgemeinen Angaben zur Segmentberichterstattung sowie die Aussagen zu der Bewertungsgrundlage für das Ergebnis der berichtspflichtigen Segmente sind weiterhin gültig.

KONZERNBILANZ GEGLIEDERT NACH GESCHÄFTSBEREICHEN ZUM 30. JUNI 2025

In Mio. EUR

Aktiva	Corporate & Specialty		Privat- und Firmenversicherung International	
	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024
A. Immaterielle Vermögenswerte	180	172	1.603	1.635
B. Vermögenswerte aus ausgestellten Versicherungsverträgen	61	117	36	31
C. Vermögenswerte aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen	7.286	7.851	1.195	1.110
D. Kapitalanlagen für eigenes Risiko	15.630	15.030	15.549	15.283
E. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolizen	—	—	350	359
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	1.339	1.663	502	567
G. Aktive Steuerabgrenzung	64	59	281	321
H. Sonstige Vermögenswerte	1.595	1.154	846	864
I. Langfristige Vermögenswerte und Vermögenswerte von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden ¹	16	16	—	1
Summe der Aktiva	26.170	26.062	20.362	20.171

¹ Weitere Ausführungen siehe Kapitel „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen“

KONZERNBILANZ GEGLIEDERT NACH GESCHÄFTSBEREICHEN ZUM 30. JUNI 2025

In Mio. EUR

Passiva	Corporate & Specialty		Privat- und Firmenversicherung International	
	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	410	410	40	75
C. Verbindlichkeiten aus ausgestellten Versicherungsverträgen	19.903	19.628	11.986	11.857
D. Verbindlichkeiten aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen	39	112	2	–22
E. Andere Rückstellungen	838	772	502	569
F. Verbindlichkeiten	1.389	1.824	4.293	4.404
G. Passive Steuerabgrenzung	291	273	159	154
H. Verbindlichkeiten von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden ¹	18	22	—	—
Summe Verbindlichkeiten/Rückstellungen	22.888	23.041	16.983	17.038

Privat- und Firmenversicherung Deutschland		Rückversicherung		Konzernfunktionen		Konsolidierung		Gesamt	
30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024
309	285	163	172	16	20	—	—	2.271	2.285
—	—	1.429	1.506	—	—	–37	–35	1.488	1.618
143	174	1.782	1.502	2.154	2.162	–4.658	–5.076	7.902	7.721
45.661	47.446	63.115	66.460	2.702	2.633	–2.347	–2.550	140.309	144.302
13.420	13.779	—	—	—	—	—	—	13.770	14.138
1.266	1.247	1.119	1.231	1.083	460	—	—	5.309	5.167
341	314	441	520	210	215	–220	–223	1.118	1.206
639	1.104	3.174	3.166	687	1.489	–2.406	–3.854	4.535	3.924
47	1	528	40	—	—	–2	–2	590	57
61.826	64.350	71.751	74.597	6.852	6.979	–9.671	–11.740	177.291	180.419

Privat- und Firmenversicherung Deutschland		Rückversicherung		Konzernfunktionen		Konsolidierung		Gesamt	
30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024
—	110	3.071	3.609	1.247	1.247	–763	–964	4.005	4.487
58.539	60.698	47.233	48.918	3.177	3.156	–4.640	–4.942	136.199	139.315
74	96	490	656	—	—	–47	–129	557	714
522	500	725	1.026	1.391	1.487	—	—	3.978	4.354
966	1.325	6.474	5.942	2.931	2.855	–3.869	–5.334	12.185	11.017
43	34	1.860	1.816	—	—	–257	–263	2.097	2.014
—	1	—	—	—	—	—	—	18	23
60.144	62.763	59.854	61.966	8.746	8.745	–9.576	–11.631	159.039	161.923

Eigenkapital¹ 18.251 18.495

Summe der Passiva 177.291 180.419

¹ Weitere Ausführungen siehe Kapitel „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen“

² Konzerneigenkapital und Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

**KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG NACH GESCHÄFTSBEREICHEN/BERICHTSPFLICHTIGEN SEGMENTEN
FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 30. JUNI 2025¹**

In Mio. EUR	Corporate & Specialty		Privat- und Firmenversicherung International	
	6M 2025	6M 2024	6M 2025	6M 2024
1. Versicherungsumsatz	5.124	4.798	4.688	4.595
davon mit anderen Geschäftsbereichen/Segmenten	36	33	1	—
davon mit fremden Dritten	5.089	4.765	4.687	4.595
2. Versicherungstechnische Aufwendungen	–4.162	–3.866	–3.999	–4.068
3. a. Aufwendungen aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen	–1.599	–1.700	–456	–441
b. Erträge aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen	1.067	1.197	245	299
Versicherungstechnisches Ergebnis	430	429	478	385
4. a. Erträge aus Kapitalanlagen für eigenes Risiko	379	312	610	545
b. Aufwendungen für Kapitalanlagen für eigenes Risiko	–130	–126	–183	–186
Kapitalanlageergebnis für eigenes Risiko	249	186	428	359
<i>davon Wertminderungen auf Finanzinstrumente</i>	–2	–1	–6	–1
<i>davon Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, bewertet nach der Equity-Methode</i>	4	13	—	—
4. c. Erträge aus Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	—	—	18	24
d. Aufwendungen aus Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	—	—	–10	–5
Ergebnis aus Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	—	—	9	19
Kapitalanlageergebnis	249	186	436	378
5. a. Versicherungstechnische Finanzerträge und -aufwendungen aus ausgestellten Versicherungsverträgen (inkl. Währungseffekte)	546	–371	–256	–231
b. Versicherungstechnische Finanzerträge und -aufwendungen aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen (inkl. Währungseffekte)	–316	177	53	43
Versicherungstechnisches Finanzergebnis	230	–194	–203	–188
Korrektur um das Währungsergebnis aus dem versicherungstechnischen Finanzergebnis	–380	77	4	10
Versicherungstechnisches Finanzergebnis vor Währungseffekten	–150	–118	–199	–178
Versicherungstechnisches Finanzergebnis und Kapitalanlageergebnis vor Währungseffekten	99	68	237	200
6. a. Währungsergebnis auf Kapitalanlagen	–292	59	20	9
b. Währungsergebnis auf das versicherungstechnische Finanzergebnis	380	–77	–4	–10
c. Sonstiges Währungsergebnis	–43	–3	–19	7
Währungsergebnis	45	–21	–3	6
7. a. Sonstige Erträge	75	49	71	85
b. Sonstige Aufwendungen	–272	–220	–259	–252
Sonstige Erträge/Aufwendungen	–197	–171	–188	–167
Ergebnis vor Wertminderungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	377	305	525	424
8. Wertminderungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	—	—	—	—
Operatives Ergebnis (EBIT)	377	305	525	424
9. Finanzierungszinsen	–5	–5	–33	–36
10. Ertragsteuern	–98	–77	–153	–126
Periodenergebnis	274	223	340	263
davon Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	—	—	6	39
davon Aktionäre der Talanx AG	274	223	334	224

¹ Abweichend zu dem Geschäftsbereich Rückversicherung bildet die Gewinn- und Verlustrechnung der übrigen Geschäftsbereiche auch die berichtspflichtigen Segmente ab² Angepasst gemäß IFRS 8 i.V.m. IAS 8, siehe Geschäftsbericht 2024, Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ im Konzernanhang

Privat- und Firmenversicherung Deutschland		Rückversicherung		Konzernfunktionen		Konsolidierung		Gesamt	
6M 2025	6M 2024 ²	6M 2025	6M 2024	6M 2025	6M 2024	6M 2025	6M 2024 ²	6M 2025	6M 2024
1.657	1.795	13.338	12.916	544	576	-1.171	-1.074	24.181	23.606
27	34	468	483	640	524	-1.171	-1.074	—	—
1.630	1.761	12.871	12.433	-96	52	—	—	24.181	23.606
-1.364	-1.572	-11.505	-10.656	-421	-475	905	680	-20.548	-19.957
-109	-265	-1.496	-1.658	-372	-436	1.011	1.093	-3.021	-3.408
6	187	1.083	809	261	344	-711	-758	1.951	2.078
190	145	1.420	1.411	12	9	35	-59	2.564	2.320
967	1.011	1.528	1.342	68	48	-50	-51	3.502	3.207
-299	-370	-464	-314	-59	-69	54	44	-1.080	-1.020
668	641	1.063	1.028	9	-20	4	-7	2.421	2.186
-4	-5	-12	11	—	—	—	—	-23	4
—	—	-2	39	—	—	—	—	3	53
438	1.249	—	—	—	—	—	—	457	1.273
-571	-20	—	—	—	—	—	—	-581	-25
-133	1.229	—	—	—	—	—	—	-124	1.248
535	1.871	1.063	1.028	9	-20	4	-7	2.297	3.434
-425	-1.837	1.494	-930	29	-15	58	40	1.446	-3.343
2	2	-133	-3	-19	10	-59	-55	-473	174
-424	-1.835	1.360	-933	10	-5	—	-15	974	-3.169
—	—	-2.028	433	-19	-1	—	—	-2.423	519
-424	-1.835	-668	-500	-9	-6	—	-15	-1.449	-2.651
112	36	396	528	—	-26	3	-22	848	784
-50	15	-1.796	408	-14	—	—	—	-2.131	490
—	—	2.028	-433	19	1	—	—	2.423	-519
-2	—	4	-31	-6	1	—	—	-66	-26
-52	15	236	-57	-1	2	—	—	225	-55
46	76	128	120	868	802	-762	-635	426	498
-164	-127	-404	-332	-790	-771	689	671	-1.201	-1.031
-118	-51	-276	-212	77	31	-73	36	-775	-534
131	144	1.775	1.670	88	17	-34	-45	2.863	2.515
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
131	144	1.775	1.670	88	17	-34	-45	2.863	2.515
-3	-3	-63	-63	-59	-55	46	46	-116	-116
-38	-54	-374	-446	-15	10	-4	—	-682	-692
90	87	1.338	1.161	15	-29	8	1	2.065	1.707
6	5	676	577	—	—	4	-3	692	617
84	82	662	585	15	-29	4	4	1.373	1.090

VERKÜRZTE KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG DER BERICHTSPFLICHTIGEN SEGMENTE SCHADEN- UND PERSONEN-RÜCKVERSICHERUNG FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 30. JUNI 2025

In Mio. EUR	Schaden- Rückversicherung		Personen- Rückversicherung	
	6M 2025	6M 2024	6M 2025	6M 2024
1. Versicherungsumsatz	9.539	9.099	3.799	3.817
davon mit anderen Geschäftsbereichen/Segmenten	448	462	20	22
davon mit fremden Dritten	9.092	8.638	3.779	3.795
2. Versicherungstechnische Aufwendungen	-8.182	-7.281	-3.324	-3.374
3. a. Aufwendungen aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen	-1.137	-1.205	-360	-454
b. Erträge aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen	754	350	328	459
Versicherungstechnisches Ergebnis	975	963	445	448
4. a. Erträge aus Kapitalanlagen für eigenes Risiko	1.266	1.080	262	261
b. Aufwendungen für Kapitalanlagen für eigenes Risiko	-416	-264	-49	-50
Kapitalanlageergebnis für eigenes Risiko	850	816	213	211
<i>davon Wertminderungen auf Finanzinstrumente</i>	-11	9	—	2
<i>davon Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, bewertet nach der Equity-Methode</i>	1	68	-2	-29
4. c. Erträge aus Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	—	—	—	—
d. Aufwendungen aus Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	—	—	—	—
Ergebnis aus Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	—	—	—	—
Kapitalanlageergebnis	850	816	213	211
5. a. Versicherungstechnische Finanzerträge und -aufwendungen aus ausgestellten Versicherungsverträgen (inkl. Währungsergebnis)	1.621	-868	-127	-62
b. Versicherungstechnische Finanzerträge und -aufwendungen aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen (inkl. Währungsergebnis)	-168	5	35	-8
Versicherungstechnisches Finanzergebnis	1.453	-863	-93	-70
Korrektur um das Währungsergebnis aus dem versicherungstechnischen Finanzergebnis	-2.024	443	-3	-10
Versicherungstechnisches Finanzergebnis vor Währungseffekten	-572	-420	-96	-80
Versicherungstechnisches Finanzergebnis und Kapitalanlageergebnis vor Währungsergebnis	279	396	117	131
6. a. Währungsergebnis auf Kapitalanlagen	-1.834	409	39	-1
b. Währungsergebnis auf das versicherungstechnische Finanzergebnis	2.024	-443	3	10
c. Sonstiges Währungsergebnis	42	-40	-38	8
Währungsergebnis	232	-74	4	17
7. a. Sonstige Erträge	110	108	18	12
b. Sonstige Aufwendungen	-287	-221	-117	-111
Sonstige Erträge/Aufwendungen	-177	-113	-99	-99
Ergebnis vor Wertminderungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	1.309	1.173	466	497
8. Wertminderungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	—	—	—	—
Operatives Ergebnis (EBIT)	1.309	1.173	466	497

SONSTIGE SEGMENTANGABEN

In Mio. EUR	Corporate & Specialty	Privat- und Firmen-versicherung International	Privat- und Firmen-versicherung Deutschland ¹	Schaden-Rückversicherung	Personen-Rückversicherung	Konzern-funktionen	Konsolidierung ¹	Gesamt
6M 2025								
Im Kapitalanlageergebnis enthaltene Positionen								
Laufende Zinserträge inkl. Investment-verträge	204	429	490	820	191	53	-50	2.137
Laufende Zinsaufwendungen	—	-1	-1	-4	—	—	—	-6
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, bewertet nach der Equity-Methode	4	—	—	1	-2	—	—	3
Abschreibungen auf fremdgenutzte Grundstücke								
planmäßig	-2	-1	—	-31	—	—	—	-33
Abschreibungen auf Infrastruktur-investments								
planmäßig	-3	—	-13	—	—	—	—	-16
außerplanmäßig	—	—	-2	—	—	—	—	-2
Wertaufholungen	4	—	10	—	—	—	—	14
Übrige in der GuV enthaltene Positionen								
Sonstige Zinserträge	11	8	14	7	6	14	-6	52
Sonstige Zinsaufwendungen	-11	-10	-4	-16	-5	-15	8	-53
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte								
planmäßig	-10	-4	-4	-22	-3	-24	—	-67
6M 2024								
Im Kapitalanlageergebnis enthaltene Positionen								
Laufende Zinserträge inkl. Investment-verträge	175	363	481	756	198	48	-50	1.970
Laufende Zinsaufwendungen	-1	-2	-1	-7	-1	—	—	-11
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, bewertet nach der Equity-Methode	13	—	—	68	-29	—	—	53
Abschreibungen auf fremdgenutzte Grundstücke								
planmäßig	-2	-1	—	-30	—	—	—	-33
Abschreibungen auf Infrastruktur-investments								
planmäßig	-3	—	-13	—	—	—	—	-16
außerplanmäßig	—	—	—	—	—	—	—	—
Wertaufholungen	—	—	2	—	—	—	—	2
Übrige in der GuV enthaltene Positionen								
Sonstige Zinserträge	7	9	37	6	7	15	-5	74
Sonstige Zinsaufwendungen	-11	-10	-13	-21	-6	-19	10	-70
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte								
planmäßig	-10	-59	-5	-17	-3	-27	—	-122

¹ Angepasst gemäß IFRS 8, siehe Geschäftsbericht 2024, Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ im Konzernanhang

Konsolidierung

Konsolidierungskreis

In den Talanx Konzernabschluss wurden zum Bilanzstichtag 141 (151) Einzelgesellschaften, 30 (30) Investmentfonds, drei (drei) strukturierte Unternehmen sowie unverändert fünf Teilkonzerne (davon vier ausländische Teilkonzerne) – als Gruppe (inkl. assoziierter Unternehmen) – voll und sechs (sechs) nach der Equity-Methode sowie acht (acht) mit dem beizulegenden Zeitwert bewertete assoziierte Unternehmen bzw. Gemeinschaftsunternehmen einbezogen.

Die wesentlichen Änderungen im Konsolidierungskreis im Vergleich zum Jahresende 2024 sind nachfolgend dargestellt.

Wesentliche Zu- und Abgänge der vollkonsolidierten Tochterunternehmen sowie sonstige gesellschaftsrechtliche Veränderungen

Im Berichtszeitraum lagen keine wesentlichen Änderungen des Konsolidierungskreises im Vergleich zum 31. Dezember 2024 vor.

Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen

HDI Global SE, Hannover (Segment Corporate & Specialty)

Die HDI Global SE, Hannover, plant die Veräußerung eines Versicherungsportfolios der Sparten Kraftfahrzeug- und Transportversicherung ihrer Niederlassung in den Niederlanden. Das Portfolio umfasst Vermögenswerte in Höhe von 14 (14) Mio. EUR und versicherungstechnische Rückstellungen in Höhe von 18 (22) Mio. EUR. Der Verkauf steht im Zusammenhang mit der strategischen Ausrichtung im Segment Corporate & Specialty und wird im zweiten Halbjahr 2025 erwartet. Bewertungsanpassungen waren nicht erforderlich.

Hannover Rück SE, Hannover (Segment Personen-Rückversicherung)

Zum Bilanzstichtag war die Beteiligung an der Viridium-Gruppe nach den Regelungen des IFRS 5 auszuweisen. Die Viridium-Gruppe ist ein Bestandsspezialist für Lebensversicherungen mit zum Jahresende 2024 ca. 3,2 Millionen betreuten Versicherungsverträgen und ca. 68 Mrd. EUR Kapitalanlagen. Seit dem Jahr 2013 ist die Hannover Rück SE über eine Zwischengesellschaft, die Meribel Mottaret Limited, St. Helier, Jersey, an der Viridium-Gruppe beteiligt. Zuletzt hielt die Hannover Rück SE aufgerundet 19 % der Anteile an der Meribel Mottaret Limited und bilanzierte diese Kapitalbeteiligung als einen finanziellen Vermögenswert, erfolgsneutral zum Zeitwert bewertet.

Mit Kaufvertrag vom 19. März 2025 hat die Hannover Rück SE, Hannover, die Veräußerung sämtlicher Anteile an der Meribel Mottaret Limited, St. Helier, Jersey, vereinbart, wobei die Transaktion zum Bilanzstichtag noch nicht vollzogen worden ist. Gleichzeitig sieht der Kaufvertrag vor, dass die Hannover Rück SE Anteile an einem luxemburgischen Fonds zeichnet, der über eine Zwischengesellschaft wiederum Anteile an der Meribel Mottaret Limited erwirbt. Dies stellt einen Tausch mit wirtschaftlicher Substanz dar, durch welchen die Hannover Rück SE vorübergehend weiterhin zu 10 % an der Viridium-Gruppe beteiligt bleibt.

Mit Unterzeichnung des Kaufvertrages am 19. März 2025 werden aufgrund des genannten Tauschvorgangs sämtliche Meribel-Mottaret-Anteile als ein zur Veräußerung bestimmter langfristiger Vermögenswert nach IFRS 5 eingestuft. Der Buchwert der Meribel Mottaret-Anteile betrug zum Bilanzstichtag 528 (409) Mio. EUR. Die im OCI kumulierten Änderungen des Zeitwerts betrugen zum Bilanzstichtag 526 (408) Mio. EUR. Sie sind in den im Eigenkapital erfassten nicht realisierten Kursgewinnen und -verlusten aus Kapitalanlagen enthalten.

Zum Bilanzstichtag stand der Vollzug des Verkaufs der Meribel Mottaret-Anteile unter den üblichen aufsichts- und kartellrechtlichen Genehmigungsvorbehalten und wurde für das zweite Halbjahr 2025 erwartet. Am 1. August 2025 wurde der Verkauf sämtlicher Anteile an der Meribel Mottaret Limited abgeschlossen. Der Abschluss des zweiten Teils der Transaktion, der Verkauf der Anteile an dem luxemburgischen Fonds, der über Zwischengesellschaften an der Viridium-Gruppe beteiligt ist, wird für den 30. September 2025 erwartet.

Immobilien

Zum Stichtag weisen wir Immobilienbestände in Höhe von 47 (42) Mio. EUR als zur Veräußerung gehalten aus, die auf den Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland (47 [1] Mio. EUR) entfallen. Die Ermittlung der Zeitwerte führen wir im Wesentlichen konzernintern auf Basis von Ertragswertverfahren sowie in Einzelfällen anhand externer Gutachten durch. Sofern ein Verkauf verbindlich vereinbart wurde, wird der Kaufpreis herangezogen. Die Verkaufsabsichten begründeten sich durch individuelle Immobilienmarkt- und Objektgegebenheiten in Abwägung aktueller und künftiger Chancen-Risiko-Profile. Zum 31. Dezember 2024 hatte der Konzern noch Immobilienbestände in Höhe von 40 Mio. EUR als zur Veräußerung gehalten ausgewiesen, die auf den Geschäftsbereich Rückversicherung entfielen.

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva

(1) Immaterielle Vermögenswerte

IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE

In Mio. EUR	30.06.2025	31.12.2024
a. Geschäfts- oder Firmenwert	1.574	1.592
b. Sonstige immaterielle Vermögenswerte	697	693
davon		
Software	194	201
Übrige		
Erworbene Vertriebsnetze und Kundenbeziehungen	258	282
Erworbene Markennamen	40	42
Übrige	206	169
Gesamt	2.271	2.285

(2) Vermögenswerte aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen

Überleitung der Änderung des Buchwerts

DARSTELLUNG NACH ZUKÜNFTIGEM VERSICHERUNGSSCHUTZ UND EINGETRETENEN SCHÄDEN

In Mio. EUR	Deckungsrückstellung – zediert		Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle – zediert			Gesamt
	Ohne Verlustrück- erstattungs- komponente	Verlustrück- erstattungs- komponente	Nicht mit dem PAA bewertete Verträge	Mit dem PAA bewertete Verträge		
				Schätzung des Barwerts der künftigen Zahlungsströme	Risiko- anpassung für nicht-finanzielle Risiken	
2025						
Buchwert der Vermögenswerte zu Beginn des Berichtszeitraums	–1.001	53	4.580	3.943	146	7.721
Buchwert der Verbindlichkeiten zu Beginn des Berichtszeitraums	–1.673	—	949	10	—	–714
Anfangsbestand (netto)	–2.674	53	5.529	3.953	147	7.008
Änderungen gemäß IAS 8	—	—	—	—	—	—
Veränderungen des Konsolidierungskreises	—	—	—	—	—	—
Veräußerungsgruppen gemäß IFRS 5	—	—	—	—	—	—
Sonstige Veränderungen	—	—	—	7	—	7
Änderungen in der Gewinn- und Verlustrechnung und im sonstigen Ergebnis						
Gezahlte Rückversicherungsleistungen						
Allokation der gezahlten Rückversicherungsprämie	–3.059	42	—	—	—	–3.016
Veränderungen des Nichterfüllungsrisikos der Rückversicherer	–4	—	—	—	—	–4
Summe der gezahlten Rückversicherungsleistungen	–3.063	42	—	—	—	–3.021
Erhaltene Rückversicherungsleistungen						
Erstattungen eingetretener Schäden und sonstiger versicherungstechnischer Aufwendungen	—	–57	1.237	681	12	1.873
Amortisation von Abschlusskosten	21	—	—	—	—	21
Erstattungen und Änderungen der Erstattungen von Verlusten aus verlustträchtigen zugrunde liegenden ausgegebenen Verträgen	43	17	—	—	—	60
Anpassung der Vermögenswerte für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	—	—	68	–70	–4	–6
Veränderungen des Nichterfüllungsrisikos der Rückversicherer	—	—	—	3	—	3
Summe der erhaltenen Rückversicherungsleistungen	65	–40	1.306	613	8	1.951
Kapitalanlagekomponenten	–202	—	202	—	—	—
Ergebnis aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen	–3.200	2	1.508	613	8	–1.069
Versicherungstechnischer Finanzertrag/-aufwand aus Rückversicherungsverträgen	57	1	–110	63	—	10
Währungskursänderungen	189	–2	–287	–236	–9	–345
Sonstige Veränderungen	—	—	—	—	—	—
Gesamte Veränderungen in der Gewinn- und Verlustrechnung und im sonstigen Ergebnis	–2.954	—	1.110	440	–1	–1.404
Kapitalflüsse						
Gezahlte Prämien	3.698	—	—	—	—	3.698
Erhaltene Zahlungen für eingetretene Schäden und sonstige versicherungstechnische Aufwendungen	—	—	–1.530	–533	—	–2.064
Abschlusskosten	99	—	—	—	—	99
Sonstige Kapitalflüsse	1	—	—	—	—	1
Gesamte Kapitalflüsse	3.798	—	–1.530	–533	—	1.734
Endbestand netto	–1.831	53	5.109	3.866	147	7.345
Buchwert der Vermögenswerte zum Ende des Berichtszeitraums	–540	53	4.382	3.860	146	7.902
Buchwert der Verbindlichkeiten zum Ende des Berichtszeitraums	–1.291	—	727	6	—	–557

DARSTELLUNG NACH BEWERTUNGSKOMPONENTEN – NICHT MIT DEM PAA BEWERTETE VERTRÄGE

In Mio. EUR	Schätzung des Barwerts der künftigen Zahlungsströme	Risikoanpassung für nicht-finanzielle Risiken	Mit dem modifizierten rückwirkenden Ansatz bewertete Verträge	Mit dem Fair-Value-Ansatz bewertete Verträge	CSM	Gesamt
					Mit dem vollständig rückwirkenden Ansatz bewertete Verträge und dem Übergang auf IFRS 17	
2025						
Buchwert der Vermögenswerte zu Beginn des Berichtszeitraums	2.350	337	189	57	628	3.562
Buchwert der Verbindlichkeiten zu Beginn des Berichtszeitraums	-1.124	59	8	-18	353	-722
Anfangsbestand (netto)	1.227	396	197	38	981	2.839
Änderungen gemäß IAS 8	—	—	—	—	—	—
Veränderungen des Konsolidierungskreises	—	—	—	—	—	—
Veräußerungsgruppen gemäß IFRS 5	—	—	—	—	—	—
Sonstige Veränderungen	—	—	—	—	—	—
Änderungen in der Gewinn- und Verlustrechnung und im sonstigen Ergebnis						
Änderungen im Zusammenhang mit laufenden Leistungen						
Vereinnahmte CSM für erbrachte Versicherungsleistungen	—	—	-9	7	-592	-593
Änderungen in der Risikoanpassung für nicht-finanzielle Risiken für abgelaufene Risiken	—	-58	—	—	—	-58
Erfahrungsbedingte Anpassungen	-15	—	—	—	—	-15
Summe der Änderungen im Zusammenhang mit laufenden Leistungen	-14	-58	-9	7	-592	-666
Änderungen im Zusammenhang mit künftigen Leistungen						
Im Berichtszeitraum erstmalig erfasste Verträge	-1.136	142	—	—	994	—
CSM-Anpassungen aus Schätzungsänderungen	-85	16	20	41	9	—
Schätzungsänderungen im Zusammenhang mit Verlusten und Wertaufholungen aus zugrunde liegenden belastenden Verträgen	28	1	—	—	—	29
CSM-Anpassungen aus Änderungen der Verlustrückerstattung aus belastenden zugrunde liegenden Verträgen	-8	25	—	—	-2	14
Summe der Änderungen im Zusammenhang mit künftigen Leistungen	-1.201	184	20	41	1.000	43
Änderungen im Zusammenhang mit vergangenen Leistungen						
Anpassung des Vermögenswertes für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle	92	-23	—	—	—	68
Summe der Änderungen im Zusammenhang mit vergangenen Leistungen	92	-23	—	—	—	68
Effekt aus Änderungen des Nichterfüllungsrisikos bei Rückversicherern	-4	—	—	—	—	-4
Summe der Änderungen im Zusammenhang mit Leistungen	-1.128	103	11	48	408	-558
Versicherungstechnische Finanzerträge und -aufwendungen aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen	-90	4	7	—	25	-54
Währungskursänderungen	-35	-19	12	-3	-88	-132
Sonstige Veränderungen	—	—	—	—	—	—
Gesamte Veränderungen in der Gewinn- und Verlustrechnung und im sonstigen Ergebnis	-1.253	88	30	46	345	-744
Kapitalflüsse						
Gezahlte Prämien	2.732	—	—	—	—	2.732
Erhaltene Zahlungen für Schäden und sonstige versicherungstechnische Aufwendungen	-1.530	—	—	—	—	-1.530
Abschlusskosten	1	—	—	—	—	1
Sonstige Kapitalflüsse	—	—	—	—	—	—
Gesamte Kapitalflüsse	1.203	—	—	—	—	1.203
Endbestand (netto)	1.176	484	228	84	1.326	3.298
Buchwert der Vermögenswerte zum Ende des Berichtszeitraums	2.244	400	217	78	907	3.846
Buchwert der Verbindlichkeiten zum Ende des Berichtszeitraums	-1.068	84	11	6	419	-548

Darstellung des Neugeschäfts – Nicht mit dem PAA bewertete Verträge

AUSWIRKUNGEN VON GEHALTENEN RÜCKVERSICHERUNGSVERTRÄGEN BEIM ERSTMALIGEN ANSATZ INNERHALB DER PERIODE

In Mio. EUR	Verträge ohne Verlust- ausgleichs- komponente	Verträge mit Verlust- ausgleichs- komponente
6M 2025		
Schätzungen des Barwerts der künftigen Mittelzuflüsse	3.007	91
Schätzungen des Barwerts der künftigen Mittelabflüsse	-4.142	-99
davon: Abschlusskosten	36	—
Risikoeinpassung für nicht-finanzielle Risiken	142	25
Beim erstmaligen Ansatz erfasste Erträge	—	14
Vertragliche Servicemarge ¹	994	-2
6M 2024		
Schätzungen des Barwerts der künftigen Mittelzuflüsse	2.239	-17
Schätzungen des Barwerts der künftigen Mittelabflüsse	-3.499	4
davon: Abschlusskosten	40	—
Risikoeinpassung für nicht-finanzielle Risiken	91	-2
Beim erstmaligen Ansatz erfasste Erträge	—	11
Vertragliche Servicemarge ¹	1.169	27

¹ Die CSM entfällt auf die folgenden Segmente: Privat- und Firmenversicherung International 35 (11) Mio. EUR, Privat- und Firmenversicherung Deutschland 25 (26) Mio. EUR, Schaden-Rückversicherung 859 (1.047) Mio. EUR, Personen-Rückversicherung 7 (6) Mio. EUR und Konzernfunktionen 134 (110) Mio. EUR. Aus der Konsolidierung entstand ein Effekt in Höhe von -66 (-30) Mio. EUR.

In der Berichtsperiode wurden keine wesentlichen Rückversicherungsverträge im Rahmen einer Portfolioübertragung oder eines Unternehmenszusammenschlusses nach IFRS 3 erworben.

Vertragliche Servicemarge

Der Endbestand der CSM aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen erhöhte sich um 421 Mio. EUR auf 1.638 (1.217) Mio. EUR. Die Veränderung der CSM verteilt sich wie folgt auf die Segmente: Privat- und Firmenversicherung International 14 Mio. EUR, Privat- und Firmenversicherung Deutschland -32 Mio. EUR, Schaden-Rückversicherung 341 Mio. EUR, Personen-Rückversicherung 79 Mio. EUR und Konzernfunktionen 43 Mio. EUR. Aus der Konsolidierung entstand ein Effekt in Höhe von -24 Mio. EUR.

(3) Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzinstrumente

In Mio. EUR	Fortgeführte Anschaffungskosten		Unrealisierte Gewinne/Verluste		Zeitwert	
	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	117	130	—	–1	117	129
Hypothekendarlehen	845	852	–114	–111	730	740
Sonstige	—	1	—	—	—	1
Gesamt	962	982	–114	–113	847	870

(4) Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente

In Mio. EUR	Fortgeführte Anschaffungskosten		Unrealisierte Gewinne/Verluste		Zeitwert	
	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024
Schuldinstrumente						
Schuldtitel von EU-Mitgliedsstaaten	15.980	16.308	–1.592	–1.503	14.388	14.805
Schuldtitel der US-Regierung	9.981	11.841	–605	–900	9.376	10.941
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	8.021	8.091	–128	–211	7.893	7.880
Schuldtitel quasistaatlicher Institutionen	31.485	30.933	–5.783	–4.972	25.702	25.962
Schuldtitel von Unternehmen	35.445	36.597	–953	–1.295	34.493	35.302
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	22.114	22.798	–1.644	–1.431	20.470	21.367
Sonstige	730	752	–12	–1	718	751
Schuldinstrumente gesamt	123.756	127.320	–10.716	–10.313	113.040	117.007
Eigenkapitalinstrumente						
Aktien	1.231	868	241	172	1.472	1.040
Sonstige Beteiligungen (Kapitalanlagen)	207	132	–9	–5	198	127
Eigenkapitalinstrumente gesamt	1.438	1.000	232	167	1.670	1.167
Gesamt	125.194	128.320	–10.484	–10.146	114.710	118.174

(5) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente

In Mio. EUR	Zeitwerte	
	30.06.2025	31.12.2024
Schuldinstrumente		
Schuldtitle anderer ausländischer Staaten	43	42
Schuldtitle quasistaatlicher Institutionen	53	47
Schuldtitle von Unternehmen	1.042	1.012
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	51	69
Genussscheine	93	96
Life-Settlement-Verträge	8	13
Sonstige	38	48
Schuldinstrumente gesamt	1.329	1.328
Eigenkapitalinstrumente		
Aktien	57	68
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	184	187
Sonstige Eigenkapitalinstrumente erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	10	10
Eigenkapitalinstrumente gesamt	252	265
Derivate	411	364
Als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet klassifizierte Fonds	11.919	12.033
Investmentverträge	2.187	2.174
Kurzfristige Kapitalanlagen	1.603	1.413
Gesamt	17.701	17.578

(6) Wertberichtigungen auf Finanzinstrumente

RISIKOVORSORGESPIEGEL

In Mio. EUR	Anfangsbestand	Transfer nach Stufe 1	Transfer nach Stufe 2	Transfer nach Stufe 3	Zugänge	Abgänge	Sonstige	Endbestand
30.06.2025								
Bewertungskategorie								
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzinstrumente (Stufe 1)	1	—	—	—	1	—	—	1
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente (Stufe 1)	86	4	–2	—	28	–16	1	101
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente (Stufe 2)	52	–4	2	—	—	–2	5	53
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente (Stufe 3)	88	—	—	—	—	—	–8	80
Vereinfachtes Wertminderungsmodell	18	—	—	—	2	–1	—	19
Gesamt	246	—	—	—	31	–19	–2	255

(7) Zeitwerthierarchie für Kapitalanlagen

Für die Angaben nach IFRS 13 „Bewertung zum beizulegenden Zeitwert“ sind neben den zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen auch solche Vermögenswerte und Verbindlichkeiten einer dreistufigen Zeitwerthierarchie zuzuordnen, die zwar zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden, für die aber eine Angabe des beizulegenden Zeitwerts im Rahmen des Geschäftsberichtes vorgesehen ist (nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertete Kapitalanlagen).

Die Richtlinie zur Einordnung zu den einzelnen Stufen der Bewertungshierarchie und des Bewertungsprozesses sowie die Bewertungsmodelle der Zeitwertermittlung, die wesentlichen Inputfaktoren, die wesentlichen Stufe-3-Bestände sowie die Aussagen zu der Sensitivitätsanalyse haben sich zu der Beschreibung im Geschäftsbericht 2024 nicht wesentlich verändert. Von den Kapitalanlagen der Stufe 3 mit Zeitwerten zum Bilanzstichtag von insgesamt 15,8 (16,8) Mrd. EUR bewertet der Konzern Kapitalanlagen mit einem Volumen von

10,9 (11,7) Mrd. EUR im Allgemeinen unter Verwendung der Nettovermögenswertmethode, bei der alternative Eingangsparameter im Sinne des Standards nicht sinnvoll zu ermitteln sind. Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Immobilien in Höhe von 3,3 (3,4) Mrd. EUR werden mit dem Ertragswertverfahren bewertet. Die Zeitwerte der weiteren Kapitalanlagen der Stufe 3 werden im Wesentlichen mit der Barwertmethode und dem ISDA-Modell ermittelt.

Zum Abschlussstichtag ordnen wir rund 5 (5)% der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen Stufe 1 der Zeitwerthierarchie zu, 83 (84)% Stufe 2 und 11 (12)% Stufe 3.

Im Geschäftsjahr und im Vorjahr wurden keine Wertpapiere zwischen Stufe 2 und Stufe 1 umgegliedert.

Zum Abschlussstichtag bestehen, wie im Vorjahr, keine Schulden, die mit einer untrennbaren Kreditsicherheit eines Dritten im Sinne des IFRS 13.98 ausgegeben wurden. Die Kreditsicherheiten spiegeln sich dabei nicht in der Bemessung des beizulegenden Zeitwerts wider.

ZEITWERTHIERARCHIE DER ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTETEN KAPITALANLAGEN

In Mio. EUR

Buchwert der zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Kapitalanlagen je Klasse	Level 1	Level 2	Level 3	Buchwert
30.06.2025				
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögenswerte				
Fremdgenutzter Grundbesitz	—	—	3.214	3.214
Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen, Gemeinschaftsunternehmen und Beteiligungen	5	—	284	289
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente				
Schuldinstrumente	2	110.715	2.322	113.040
Eigenkapitalinstrumente	1.471	—	199	1.670
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente				
Als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet klassifizierte Schuldinstrumente	5	1.105	219	1.329
Als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet klassifizierte Eigenkapitalinstrumente	13	—	239	252
Derivate	—	245	166	411
Als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet klassifizierte Fonds	1.208	1.828	8.883	11.919
Investmentverträge				
Als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	2.035	87	66	2.187
Kurzfristige Kapitalanlagen	1.555	47	1	1.603
Sonstige Vermögenswerte				
Eigengenutzter Grundbesitz	—	—	99	99
Derivate	—	1	—	1
Gesamtsumme der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Vermögenswerte	6.294	114.028	15.692	136.014
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verpflichtungen				
Übrige Verbindlichkeiten (negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten)				
Negative Marktwerte aus Derivaten	—	173	4	177
Übrige Verbindlichkeiten (Investmentverträge)				
Als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	937	1.183	67	2.187
Als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet designierte Verbindlichkeiten	12	4	—	16
Gesamtsumme der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Verpflichtungen	949	1.359	71	2.379

31.12.2024

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögenswerte				
Fremdgenutzter Grundbesitz	—	—	3.277	3.277
Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen, Gemeinschaftsunternehmen und Beteiligungen	5	1	718	724
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente				
Schuldinstrumente	5	114.166	2.836	117.007
Eigenkapitalinstrumente	1.039	—	128	1.167
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente				
Als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet klassifizierte Schuldinstrumente	4	1.094	231	1.328
Als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet klassifizierte Eigenkapitalinstrumente	14	—	251	265
Derivate	—	181	183	364
Als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet klassifizierte Fonds	1.194	1.893	8.946	12.033
Investmentverträge				
Als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	1.978	129	67	2.174
Kurzfristige Kapitalanlagen	1.412	1	—	1.413
Sonstige Vermögenswerte				
Eigengenutzter Grundbesitz	—	—	99	99
Derivate	—	—	—	—
Gesamtsumme der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Vermögenswerte	5.652	117.465	16.735	139.852
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verpflichtungen				
Übrige Verbindlichkeiten (negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten)				
Negative Marktwerte aus Derivaten	—	241	5	245
Übrige Verbindlichkeiten (Investmentverträge)				
Als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	905	1.202	68	2.174
Als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet designierte Verbindlichkeiten	14	—	—	14
Gesamtsumme der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Verpflichtungen	919	1.443	73	2.434

Analyse der Kapitalanlagen (Vermögenswerte), für die signifikante Inputfaktoren nicht auf beobachtbaren Marktdaten beruhen (Stufe 3)

ÜBERLEITUNG DER IN LEVEL 3 KATEGORISIERTEN KAPITALANLAGEN (VERMÖGENSWERTE)

In Mio. EUR	Fremdgenutzter Grundbesitz	Anteile an Unternehmen	Schuldinstrumente FVOCI	Eigenkapitalinstrumente FVOCI	Schuldinstrumente FVPL	Eigenkapitalinstrumente FVPL	Derivate	Fonds FVPL	Investmentverträge	Kurzfr. Kapitalanlagen	Eigen-genutzter Grundbesitz	Vermögenswerte gesamt
2025												
Bestand zum Start des Geschäftsjahres	3.277	718	2.836	128	231	251	183	8.946	67	—	99	16.735
Erträge und Aufwendungen												
in der GuV erfasst	–13	–6	8	—	4	–10	16	14	—	—	—	14
im sonstigen Ergebnis erfasst	—	116	–5	–1	—	—	—	—	—	—	—	110
Transfer nach Level 3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transfer aus Level 3	—	—	–419	—	—	—	—	–6	—	—	—	–424
Zugänge	—	4	157	98	4	—	17	677	—	1	—	959
Verkäufe	–47	–541	–74	–9	–8	–3	–46	–334	–1	—	—	–1.064
Rückzahlungen/Rückführungen	–3	—	–93	—	–1	—	–2	—	—	—	—	–98
Währungskursänderungen	—	–7	–84	–17	–10	–1	–2	–415	—	–1	—	–537
Sonstige Veränderungen	—	—	–3	—	—	1	—	—	—	—	—	–2
Bestand zum Ende der Berichtsperiode	3.214	284	2.322	199	219	239	166	8.883	66	1	99	15.692

Darstellung der Ergebniseffekte der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen der Stufe 3 (Vermögenswerte)

In Mio. EUR	Fremdgenutzter Grundbesitz	Anteile an Unternehmen	Schuldinstrumente FVOCI	Eigenkapitalinstrumente FVOCI	Schuldinstrumente FVPL	Eigenkapitalinstrumente FVPL	Derivate	Fonds FVPL	Investmentverträge	Kurzfr. Kapitalanlagen	Eigen-genutzter Grundbesitz	Vermögenswerte gesamt
2025												
Gewinne und Verluste im Geschäftsjahr												
Erträge aus Kapitalanlagen	12	1	8	—	11	5	30	280	—	1	—	347
Aufwendungen für Kapitalanlagen	–26	–6	–1	—	–7	–14	–14	–266	—	—	—	–333
davon entfallen auf zum Ende der Berichtsperiode im Bestand befindliche Finanzinstrumente												
Erträge aus Kapitalanlagen	12	—	7	—	6	2	13	279	—	—	—	319
davon Kapitalanlageerträge aus Zeitwertänderungen	12	—	—	—	6	2	13	279	—	—	—	312
Aufwendungen für Kapitalanlagen	–26	–6	—	—	–6	–13	–14	–266	—	—	—	–330
davon Kapitalanlageaufwendungen aus Zeitwertänderungen	–26	–6	—	—	–6	–13	–10	–266	—	—	—	–325

Analyse der finanziellen Verbindlichkeiten, für die signifikante Inputfaktoren nicht auf beobachtbaren Marktdaten beruhen (Stufe 3)

ÜBERLEITUNG DER IN LEVEL 3 KATEGORISIERTEN FINANZINSTRUMENTE (FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN)

In Mio. EUR	Übrige Verb./ negative Marktwerte aus Derivaten	Investment- verträge	Finanzielle Verpflichtungen gesamt
2025			
Bestand zum Start des Geschäftsjahres	5	68	73
Erträge und Aufwendungen			
in der GuV erfasst	—	—	—
im sonstigen Ergebnis erfasst	—	—	—
Transfer nach Level 3	—	—	—
Transfer aus Level 3	—	—	—
Zugänge	—	—	—
Verkäufe	–2	–1	–3
Währungskursänderungen	1	—	1
Bestand zum Ende der Berichtsperiode	4	67	71

Darstellung der Ergebniseffekte der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Verbindlichkeiten der Stufe 3

In Mio. EUR	Übrige Verb./ negative Marktwerte aus Derivaten	Investment- verträge	Finanzielle Verpflichtungen gesamt
2025			
Gewinne und Verluste im Geschäftsjahr			
Erträge aus Kapitalanlagen	—	—	—
Aufwendungen für Kapitalanlagen	—	—	—
davon entfallen auf zum Ende der Berichtsperiode im Bestand befindliche Finanzinstrumente			
Erträge aus Kapitalanlagen	—	—	—
davon Kapitalanlageerträge aus Zeitwertänderungen	—	—	—
Aufwendungen für Kapitalanlagen	—	—	—
davon Kapitalanlageaufwendungen aus Zeitwertänderungen	—	—	—

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva

(8) Eigenkapital

Gezeichnetes Kapital

Das Grundkapital beträgt unverändert 323 Mio. EUR und ist eingeteilt in 258.228.991 auf den Namen lautende Stückaktien; es ist vollständig eingezahlt. Der rechnerische Wert je Aktie beträgt 1,25 EUR.

Bezüglich der Eigenkapitalzusammensetzung verweisen wir auf die „Aufstellung der Veränderung des Konzern-Eigenkapitals“.

Bezüglich der Zusammensetzung des bedingten und genehmigten Kapitals ergaben sich in der Berichtsperiode keine Änderungen. Wir verweisen hierzu auf die Erläuterungen in unserem Konzernabschluss 2024, Seite 323 f.

Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

AUSGLEICHSPOSTEN FÜR NICHT BEHERRSCHENDE GESELLSCHAFTER AM EIGENKAPITAL

In Mio. EUR	30.06.2025	31.12.2024
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	-1.035	-1.332
Anteil am Jahresergebnis	692	1.307
Übriges Eigenkapital	6.743	6.859
Gesamt	6.400	6.834

Bei den Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital handelt es sich im Wesentlichen um die Anteile konzernfremder Gesellschafter am Eigenkapital des Hannover Rück-Teilkonzerns.

(9) Nachrangige Verbindlichkeiten

Verschiedene Konzernunternehmen haben in der Vergangenheit langfristige nachrangige und zum Teil börsennotierte Schuldinstrumente begeben, um die Kapitalstruktur des Konzerns zu optimieren sowie um die erforderliche aufsichtsrechtliche Liquidität (Solvabilität) zu gewährleisten.

ZUSAMMENSETZUNG DES LANGFRISTIGEN NACHRANGIGEN FREMDKAPITALS

In Mio. EUR	Nominalbetrag	Verzinsung	Fälligkeit	Rating ¹	Begebung	30.06.2025	31.12.2024
Talanx AG	750	Fest (2,25 %)	2017/2047	(—; A)	Die nachrangige Anleihe wurde 2017 am europäischen Kapitalmarkt platziert; sie kann 2027 erstmals ordentlich gekündigt werden.	750	750
Talanx AG	500	Fest (1,75 %), dann variabel verzinslich	2021/2042	(—; A)	Die nachrangige Anleihe wurde 2021 am europäischen Kapitalmarkt platziert; sie kann 2032 erstmals ordentlich gekündigt werden.	497	497
Hannover Rück SE	750	Fest (5,875 %), dann variabel verzinslich	2022/2043	(—; A)	Die nachrangige Anleihe wurde 2022 am europäischen Kapitalmarkt platziert; sie kann 2033 erstmals ordentlich gekündigt werden.	747	746
Hannover Rück SE	750	Fest (1,375 %), dann variabel verzinslich	2021/2042	(—; A)	Die nachrangige Anleihe wurde 2021 am europäischen Kapitalmarkt platziert; sie kann 2031 erstmals ordentlich gekündigt werden.	746	745
Hannover Rück SE	500	Fest (1,75 %), dann variabel verzinslich	2020/2040	(—; A)	Die nachrangige Anleihe wurde 2020 am europäischen Kapitalmarkt platziert; sie kann 2030 erstmals ordentlich gekündigt werden.	497	497
Hannover Rück SE	750	Fest (1,125 %), dann variabel verzinslich	2019/2039	(—; A)	Die nachrangige Anleihe wurde 2019 am europäischen Kapitalmarkt platziert; sie kann 2029 erstmals ordentlich gekündigt werden.	746	745
Hannover Rück SE	450	Fest (3,375 %), dann variabel verzinslich	2014/ohne Endfälligkeit	(a+; A)	Die nachrangige Anleihe wurde 2014 am europäischen Kapitalmarkt platziert; sie kann 2025 erstmals ordentlich gekündigt werden.	—	450
HDI Assicurazioni S. p. A.	25	Fest (7,25 %)	2020/2030	(—; —)	Die nachrangige Anleihe wurde 2020 in Höhe von 25 Mio. EUR am europäischen Kapitalmarkt platziert; sie kann nach fünf Jahren erstmals ordentlich gekündigt werden.	—	34
HDI Assicurazioni S. p. A.	11	Fest (5,7557 %)	2020/2030	(—; —)	Zwei nachrangige Darlehen; nach zehn Jahren kündbar	11	11
HDI Global SE	13	Fest (1,70 %), dann variabel verzinslich	2021/2041	(—; —)	Zwei nachrangige Darlehen; nach zehn Jahren kündbar	13	13
Gesamt						4.005	4.487

¹ Debt Rating AM Best; Debt Rating S&P

Das Nachrangdarlehen der HDI Assicurazioni S.p.A. mit einem Nominalwert von 25 Mio. EUR und einem Zinssatz von 7,25 % wurde im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres vollständig zurückgezahlt.

Im Berichtszeitraum hat die Hannover Rück SE die im Jahr 2014 emittierte nachrangige Schulverschreibung in Höhe von 500 Mio. EUR ordentlich gekündigt und zurückgezahlt. Konzerngesellschaften hatten zudem Anleihen mit einem Nominalbetrag von 50 Mio. EUR gehalten, die im Konzernabschluss konsolidiert wurden.

BEIZULEGENDER ZEITWERT DER ZU FORTGEFÜHRTEN ANSCHAFFUNGSKOSTEN BEWERTETEN NACHRANGIGEN VERBINDLICHKEITEN

In Mio. EUR	30.06.2025	31.12.2024
Fortgeführte Anschaffungskosten	4.005	4.487
Unrealisierte Gewinne/Verluste	–184	–207
Zeitwert	3.821	4.280

(10) Verbindlichkeiten aus ausgestellten Versicherungsverträgen

Überleitung der Änderung des Buchwerts

DARSTELLUNG NACH ZUKÜNFTIGEM VERSICHERUNGSSCHUTZ UND EINGETRETENEN SCHÄDEN

In Mio. EUR	Deckungsrückstellung		Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle			Gesamt
	Ohne Verlust- komponente	Verlust- komponente	Nicht mit dem PAA bewertete Verträge	Mit dem PAA bewertete Verträge		
				Schätzung des Barwerts der künftigen Zahlungsströme	Risiko- anpassung für nicht-finanzielle Risiken	
2025						
Buchwert der Vermögenswerte zu Beginn des Berichtszeitraums	-1.517	15	-160	64	2	-1.596
Buchwert der Verbindlichkeiten zu Beginn des Berichtszeitraums	63.035	1.182	50.375	23.838	884	139.315
Anfangsbestand (netto)	61.518	1.197	50.216	23.902	886	137.719
Änderungen gemäß IAS 8	—	—	—	—	—	—
Veränderungen des Konsolidierungskreises	1	—	—	-4	—	-4
Veräußerungsgruppen gemäß IFRS 5	—	—	—	4	—	4
Sonstige Veränderungen	—	—	2	14	1	16
Änderungen in der Gewinn- und Verlustrechnung und im sonstigen Ergebnis						
Versicherungsumsatz						
Mit dem modifizierten rückwirkenden Ansatz bewertete Verträge	-1.581	—	—	—	—	-1.581
Mit dem Fair-Value-Ansatz bewertete Verträge	-2.315	—	—	—	—	-2.315
Mit dem vollständig rückwirkenden Ansatz bewertete Verträge und Verträge nach dem Übergang auf IFRS 17	-20.286	—	—	—	—	-20.286
Summe des Versicherungsumsatzes	-24.181	—	—	—	—	-24.181
Versicherungstechnische Aufwendungen						
Eingetretene Schäden und sonstige versicherungstechnische Aufwendungen	—	-147	10.605	5.940	70	16.467
Amortisation von Abschlusskosten	2.568	—	—	—	—	2.568
Verluste und Wertaufholungen aus belastenden Verträgen	—	283	—	—	—	283
Anpassung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	—	—	792	453	-15	1.230
Summe der versicherungstechnischen Aufwendungen	2.568	135	11.397	6.392	55	20.548
Kapitalanlagekomponenten	-6.026	—	6.019	7	—	—
Versicherungstechnisches Ergebnis	-27.638	135	17.416	6.400	55	-3.632
Versicherungstechnisches Finanzergebnis	-313	19	442	402	—	550
Währungskursänderungen	30	-73	-3.233	-876	-37	-4.190
Sonstige Veränderungen	1	—	-2	—	—	—
Gesamte Veränderungen in der Gewinn- und Verlustrechnung und im sonstigen Ergebnis	-27.920	81	14.622	5.926	18	-7.272
Kapitalflüsse						
Erhaltene Prämien	27.802	—	—	—	—	27.802
Zahlungen für eingetretene Schäden und sonstige versicherungs- technische Aufwendungen, inkl. Kapitalanlagekomponenten	—	—	-15.515	-5.529	—	-21.044
Abschlusskosten	-2.489	—	—	—	—	-2.489
Sonstige Kapitalflüsse	3	—	—	—	—	3
Gesamte Kapitalflüsse	25.316	—	-15.515	-5.529	—	4.272
Endbestand netto	58.915	1.278	49.325	24.312	905	134.734
Buchwert der Vermögenswerte zum Ende des Berichtszeitraums	-1.649	5	65	111	3	-1.465
Buchwert der Verbindlichkeiten zum Ende des Berichtszeitraums	60.563	1.273	49.260	24.201	902	136.199

DARSTELLUNG NACH BEWERTUNGSKOMPONENTEN – NICHT MIT DEM PAA BEWERTETE VERTRÄGE

In Mio. EUR	Schätzung des Barwerts der künftigen Zahlungsströme	Risikoanpassung für nicht-finanzielle Risiken	Mit dem modifizierten rückwirkenden Ansatz bewertete Verträge	Mit dem Fair-Value-Ansatz bewertete Verträge	CSM	Gesamt
					Mit dem vollständig rückwirkenden Ansatz bewertete Verträge und dem Übergang auf IFRS 17	
2025						
Buchwert der Vermögenswerte zu Beginn des Berichtszeitraums	-2.385	52	81	240	533	-1.479
Buchwert der Verbindlichkeiten zu Beginn des Berichtszeitraums	93.612	4.870	4.760	2.769	4.202	110.214
Anfangsbestand (netto)	91.227	4.923	4.842	3.009	4.735	108.735
Änderungen gemäß IAS 8	—	—	—	—	—	—
Veränderungen des Konsolidierungskreises	—	—	—	—	—	—
Veräußerungsgruppen gemäß IFRS 5	—	—	—	—	—	—
Sonstige Veränderungen	-2	1	—	—	2	2
Änderungen in der Gewinn- und Verlustrechnung und im sonstigen Ergebnis						
Änderungen im Zusammenhang mit laufenden Leistungen						
Vereinnahmte CSM für erbrachte Versicherungsleistungen	—	—	-188	-191	-2.425	-2.805
Änderungen in der Risikoanpassung für nicht-finanzielle Risiken für abgelaufene Risiken	—	-234	—	—	—	-234
Erfahrungsbedingte Anpassungen	-121	—	—	—	—	-121
Summe der Änderungen im Zusammenhang mit laufenden Leistungen	-121	-234	-188	-191	-2.425	-3.160
Änderungen im Zusammenhang mit künftigen Leistungen						
Im Berichtszeitraum erstmalig erfasste Verträge	-3.465	281	—	—	3.231	46
CSM-Anpassungen aus Schätzungsänderungen	-1.141	69	496	106	469	-1
Schätzungsänderungen im Zusammenhang mit Verlusten und Wertaufholungen aus belastenden Verträgen	133	73	—	—	—	206
Summe der Änderungen im Zusammenhang mit künftigen Leistungen	-4.474	423	496	106	3.700	251
Änderungen im Zusammenhang mit vergangenen Leistungen						
Anpassung der Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle	1.012	-220	—	—	—	792
Summe der Änderungen im Zusammenhang mit vergangenen Leistungen	1.012	-220	—	—	—	792
Versicherungstechnisches Ergebnis	-3.583	-31	308	-86	1.275	-2.117
Versicherungstechnische Finanzerträge und -aufwendungen aus ausgestellten Versicherungsverträgen	-74	-7	41	29	135	124
Währungskursänderungen	-2.191	-307	-83	-259	-320	-3.161
Sonstige Veränderungen	-7	7	—	—	—	—
Gesamte Veränderungen in der Gewinn- und Verlustrechnung und im sonstigen Ergebnis	-5.854	-338	266	-316	1.090	-5.153
Kapitalflüsse						
Erhaltene Prämien	18.028	—	—	—	—	18.028
Zahlungen für eingetretene Schäden und sonstige versicherungstechnische Aufwendungen, inkl. Kapitalanlagekomponenten	-15.515	—	—	—	—	-15.515
Abschlusskosten	-867	—	—	—	—	-867
Sonstige Kapitalflüsse	3	—	—	—	—	3
Gesamte Kapitalflüsse	1.649	—	—	—	—	1.649
Endbestand (netto)	87.019	4.586	5.107	2.692	5.827	105.232
Buchwert der Vermögenswerte zum Ende des Berichtszeitraums	-2.237	50	78	217	491	-1.401
Buchwert der Verbindlichkeiten zum Ende des Berichtszeitraums	89.256	4.536	5.030	2.475	5.337	106.633

Darstellung des Neugeschäfts – Nicht mit dem PAA bewertete Verträge

AUSWIRKUNGEN VON AUSGESTELLTEN VERSICHERUNGSVERTRÄGEN BEIM ERSTMALIGEN ANSATZ INNERHALB DER PERIODE

In Mio. EUR	Profitable Verträge	Verlustträchtige Verträge
6M 2025		
Abschlusskosten	859	12
Schadensfälle und sonstige fällige versicherungstechnische Aufwendungen	15.865	719
Schätzungen des Barwerts der künftigen Mittelabflüsse	16.723	731
Schätzungen des Barwerts der künftigen Mittelzuflüsse	-20.226	-693
Risikoaanpassung für nicht-finanzielle Risiken	272	9
Vertragliche Servicemarge¹	3.231	—
Beim erstmaligen Ansatz erfasste Verluste	—	46
6M 2024		
Abschlusskosten	1.134	4
Schadensfälle und sonstige fällige versicherungstechnische Aufwendungen	15.600	424
Schätzungen des Barwerts der künftigen Mittelabflüsse	16.735	429
Schätzungen des Barwerts der künftigen Mittelzuflüsse	-20.312	-395
Risikoaanpassung für nicht-finanzielle Risiken	296	-16
Vertragliche Servicemarge¹	3.282	—
Beim erstmaligen Ansatz erfasste Verluste	—	18

¹ Die CSM entfällt auf die folgenden Segmente: Privat- und Firmenversicherung International 166 (108) Mio. EUR (davon auf das Lebengeschäft 87 (44) Mio. EUR), Privat- und Firmenversicherung Deutschland 101 (178) Mio. EUR (davon auf das Lebengeschäft 91 (147) Mio. EUR), Schaden-Rückversicherung 2.853 (2.911) Mio. EUR, Personen-Rückversicherung 224 (191) Mio. EUR und Konzernfunktionen 234 (185) Mio. EUR. Aus der Konsolidierung entstand ein Effekt in Höhe von -346 (-292) Mio. EUR

In der Berichtsperiode wurden keine wesentlichen Verträge im Rahmen einer Portfolioübertragung oder eines Unternehmenszusammenchlusses nach IFRS 3 erworben.

Vertragliche Servicemarge

Der Endbestand der CSM aus ausgestellten Versicherungsverträgen erhöht sich um 1.042 Mio. EUR auf 13.627 (12.585) Mio. EUR. Die Veränderung der CSM verteilt sich wie folgt auf die Segmente: Privat- und Firmenversicherung International 84 Mio. EUR, Privat- und Firmenversicherung Deutschland 260 Mio. EUR, Schaden-Rückversicherung 842 Mio. EUR, Personen-Rückversicherung -111 Mio. EUR und Konzernfunktionen 80 Mio. EUR. Aus der Konsolidierung entstand ein Effekt in Höhe von -114 Mio. EUR.

Wesentliche Ermessensentscheidungen und Schätzungen

Erfüllungswert

Der Erfüllungswert setzt sich zusammen aus Schätzungen der zukünftigen Zahlungsströme, einer Anpassung, die den Zeitwert des Geldes und die mit den zukünftigen Zahlungsströmen verbundenen finanziellen Risiken widerspiegelt (soweit diese finanziellen Risiken nicht in den Schätzungen der zukünftigen Zahlungsströme berücksichtigt wurden) sowie einer Risikoanpassung für nicht-finanzielle Risiken.

Zukünftige Zahlungsströme

Bei den zukünftigen Zahlungsströmen handelt es sich um den Erwartungswert (oder den wahrscheinlichkeitsgewichteten Mittelwert) der gesamten Bandbreite aller möglichen Ergebnisse. Bei signifikanten Wechselwirkungen zwischen Zahlungsströmen unterschiedlicher Szenarien werden stochastische Modelle angewendet. Im Rahmen der Schätzung von zukünftigen Zahlungsströmen berücksichtigt der Konzern auf unverzerrte Art und Weise alle angemessenen und belastbaren Informationen, die am Abschlussstichtag ohne unangemessenen Kosten- oder Zeitaufwand verfügbar sind. Die Schätzungen der zukünftigen Zahlungsströme spiegeln die Einschätzung des Konzerns bezüglich der zum Abschlussstichtag bestehenden Bedingungen wider; die Schätzungen der relevanten Marktvariablen stehen mit den beobachtbaren Marktpreisen in Einklang. In die Schätzung der Zahlungsströme fließen die derzeitigen Erwartungen bezogen auf zukünftige Ereignisse ein, die sich auf diese Zahlungsströme auswirken. Änderungen von Rechtsvorschriften werden berücksichtigt, sobald sie im Wesentlichen in Kraft getreten sind. Annahmen in Bezug auf die Inflationsentwicklung werden auf Grundlage der Differenz zwischen den Renditen auf nominale Staatsanleihen und Renditen auf inflationsgebundene Staatsanleihen abgeleitet.

Die zentralen Annahmen im Lebensversicherungsgeschäft (einschließlich Personen-Rückversicherung) betreffen Sterblichkeit/Langlebigkeit sowie das Verhalten von Versicherungsnehmern und variieren je nach Produktart. Sie werden grundsätzlich anhand anerkannter Verfahren und Quellen entwickelt. Unsere Erfahrung wird anhand regelmäßiger Studien überwacht. Die Ergebnisse dieser Studien fließen in die Bewertung bestehender Verträge ein. Um zu bestimmen, wie eine Änderung der ermessensabhängigen Zahlungsströme für diese Verträge zu identifizieren ist, definiert der Konzern im Allgemeinen seine Verpflichtung als die in der Schätzung der Erfüllungswerte zum Vertragsbeginn implizite Rendite. Diese wird zur Berücksichtigung aktueller Annahmen in Bezug auf das Finanzrisiko aktualisiert. Die Ermittlung des Erfüllungswertes im VFA erfolgt unter Berücksichtigung der vertraglichen Optionen und Garantien auf marktkonsistenter Basis im Rahmen aktueller (stochastischer) Modellierungen.

Bei Investmentverträgen mit zum Teil ermessensabhängiger Überschussbeteiligung, die mit dem stochastischen Bewertungsmodell bewertet werden und bei denen der Konzern unter Berücksichtigung gesetzlicher Rahmenbedingungen nach seinem eigenen Ermessen über Höhe oder Fälligkeit der Zahlungen an die Versicherungsnehmer entscheiden kann, wird für eine Änderung der ermessensabhängigen Zahlungsströme unterstellt, dass diese sich auf zukünftige Leistungen bezieht und somit zu einer Anpassung der vertraglichen Servicemarge führt. Dabei modelliert der Konzern zu Vertragsbeginn die erwartete Verzinsung des Guthabens des Versicherungsnehmers auf Grundlage eines Pools von Vermögenswerten, abzüglich eines Spreads. Auch die Auswirkungen von Änderungen im Spread und die daraus resultierenden Auswirkungen auf die Erfüllungswerte führen zu einer Anpassung der vertraglichen Servicemarge. Dasselbe gilt für die Annahmen des finanziellen Risikos.

Für das Schaden/Unfall-Geschäft (einschließlich der Schaden-Rückversicherung) verwendet der Konzern für die Berechnung der Schätzung der bereits entstandenen, aber noch nicht gemeldeten Schäden, anerkannte versicherungsmathematische Methoden. Zur Bemessung der Endschäden („Ultimate Liability“) werden für alle Sparten die erwarteten Endschadenquoten ermittelt, ausgehend von aktuariellen Verfahren wie der Chain-Ladder-Methode. Diese basieren auf der Annahme, dass die historische Schadenentwicklung des Konzerns auf Muster bezüglich der zukünftigen Schadenentwicklung hinweist. Bilanziert wird der realistisch geschätzte künftige Erfüllungsbetrag. Die jüngeren Zeichnungsjahre aktuarieller Projektionen unterliegen naturgemäß einer größeren Unsicherheit, die mit vielfältigen Zusatzinformationen über Raten- und Konditionverbesserungen des gezeichneten Geschäfts sowie Schadentrends erheblich reduziert werden kann. In diesen Berechnungen werden für die Rückversicherung die von Zedenten erhaltenen Informationen verwendet. Bei fehlenden Zedentenabrechnungen mit größerem Beitragsvolumen werden ggfs. ergänzende oder vollständige Schätzungen der entsprechenden Erfolgsposten, Vermögenswerte und Verpflichtungen einschließlich zugehöriger Retrozessionen vorgenommen. Fehlende Zedentenabrechnungen mit geringem Beitragsvolumen werden im Folgejahr erfasst. Darüber hinaus werden für bestimmte bekannte Versicherungsfälle individuelle Kostenschätzungen ermittelt. Diese Schätzungen, die auf den zum Zeitpunkt der Bildung der Rückstellung bekannten Fakten basieren, werden von der Schadenregulierungsabteilung auf Einzelfallbasis ermittelt und berücksichtigen die allgemeinen Grundsätze der Versicherungspraxis, die Schadensituation und den vereinbarten Deckungsumfang. Die Schadenrückstellungen werden regelmäßig neu bewertet, wenn dies durch vorliegende neue Erkenntnisse angebracht ist.

Bei der Anwendung statistischer Verfahren werden Großschäden gesondert betrachtet. Auf Basis der Auswertung einer Vielzahl beobachtbarer Informationen können Schäden als große Einzelschadensereignisse klassifiziert werden. Die Bemessung von in diesem Zusammenhang bestehenden Verpflichtungen erfolgt im Rahmen eines gesonderten Prozesses, der im Wesentlichen auf einzelvertraglichen Schätzungen beruht.

Abzinsungssätze

Die Illiquidität einer Versicherungsverbindlichkeit über einen bestimmten Zeitraum gilt als gegeben, wenn es dem Versicherer möglich ist, über diesen Zeitraum Vermögenswerte mit einem sehr geringen Risiko eines Zwangsverkaufs zu halten. Diese Eigenschaft hängt von Zeitpunkt und Vorhersagbarkeit der mit der Verbindlichkeit verbundenen Zahlungsströme ab, die wiederum von Produktmerkmalen wie Rückkaufoptionen beeinflusst werden. Somit stehen die Illiquiditätsmerkmale eines Versicherungsvertrages in direktem Zusammenhang mit der Vorhersagbarkeit seiner Zahlungsströme. Das bedeutet, dass von der grundlegenden Annahme ausgegangen wird, dass alle Merkmale eines Versicherungsvertrages (oder einer Gruppe von Versicherungsverträgen) vollständig durch die Merkmale seiner resultierenden Zahlungsströme beschrieben und bewertet werden können. Das gilt insbesondere für die Liquiditätsmerkmale des Vertrags, was im Einklang mit den Regelungen des IFRS 17.B83 (a) und B84 steht. Darin wird auf die Liquiditätsmerkmale der Zinsstrukturkurve (illiquide risikolose Zinsstrukturkurve) sowie auf die Ungewissheiten in Bezug auf die Höhe und die Fälligkeit von Zahlungsströmen verwiesen, ohne zusätzlich auf die Liquidität des Vertrags abzustellen.

Bei der Bewertung von Versicherungsverträgen sind Doppelzählungen oder Auslassungen zu vermeiden. Diese Vorgabe ist ganz allgemein ein zentrales Prinzip der IFRS (siehe IFRS 17.B74). Wenn ein Unternehmen unterschiedliche Stufen der Vorhersagbarkeit für die Zahlungsströme verschiedener Produkttypen berücksichtigt, indem es in die Abzinsungssätze der jeweiligen Produkttypen individuelle Illiquiditätsprämien und gleichzeitig Wertberichtigungen für finanzielle Risiken in die Schätzung der künftigen Cashflows einbezieht, würde die Ungewissheit in Bezug auf den Zeitpunkt und die Höhe der Zahlungsströme bei der Bewertung nach IFRS 17 doppelt berücksichtigt. Somit dürfen sämtliche Ungewissheiten, für die bereits bei der Bewertung der Verbindlichkeit durch eine Wertberichtigung Rechnung getragen wurde, nicht durch eine reduzierte Illiquiditätsprämie in der Zusammensetzung der Zinsstrukturkurve berücksichtigt werden, da dies zu einer Doppelzählung führen würde.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass Talanx sich dafür entschieden hat, die Unsicherheiten in den Zahlungsströmen, die durch Schwankungen der zugrunde liegenden finanziellen Parameter (d. h. das finanzielle Risiko) verursacht werden, in der Schätzung der zukünftigen Zahlungsströme abzubilden, anstatt sie implizit durch die Anpassung der risikolosen und vollständig illiquiden Zinsstrukturkurve mittels einer Verringerung der Illiquiditätsprämie widerzuspiegeln. Das heißt, dass Talanx die risikolose und vollständig illiquide Zinsstrukturkurve, auf die in IFRS 17.B84 Bezug genommen wird, auf alle Geschäftsvorfälle in derselben Währung anwendet und damit alle wesentlichen Unsicherheiten in der Schätzung der zukünftigen Zahlungsströme oder in der Risikoanpassung für nicht-finanzielle Risiken berücksichtigt.

Die Ermittlung des Abzinsungssatzes basiert auf dem Bottom-up-Ansatz, wonach der Abzinsungssatz als risikolose Rendite ermittelt wird, die zur Berücksichtigung von Unterschieden in den Liquiditätsmerkmalen zwischen finanziellen Vermögenswerten angepasst wird, die zur Ermittlung der risikolosen Renditen und der Zahlungsströme der betreffenden Verbindlichkeit herangezogen werden (auch als „Illiquiditätsprämie“ bezeichnet). Die risikolose Rendite wurde anhand von auf dem Markt verfügbaren Swapsätzen ermittelt, die auf dieselbe Währung lauten wie das zu bewertende Produkt. Stehen Swapsätze nicht zur Verfügung, werden hochliquide Staatsanleihen herangezogen. Für die Ermittlung der Illiquiditätsprämie werden Referenzportfolios, basierend auf für den Talanx Konzern spezifischen Vermögenswerten, verwendet (mithilfe des Top-down-Ansatzes), um eine bessere Kongruenz zu den Verbindlichkeiten sowie stabile Ergebnisse zu erhalten. Für die Beurteilung der Liquiditätsmerkmale der Zahlungsströme aus Verbindlichkeiten sind Ermessensentscheidungen erforderlich. Die Illiquiditätsprämie wurde auf Grundlage von am Markt beobachtbaren Liquiditätsprämien bei finanziellen Vermögenswerten geschätzt, die angepasst wurden, um die Illiquiditätsmerkmale der Zahlungsströme aus der Verbindlichkeit abzubilden¹. Die Methode zur Berechnung der Illiquiditätsprämie ähnelt der EIOPA-Methodik für die Berechnung der Volatilitätsanpassung im Rahmen von Solvency 2.

Die Illiquiditätsprämie wird als risikoadjustierte Rendite eines für den Talanx Konzern spezifischen Referenzportfolios ermittelt. Das für den Talanx Konzern spezifische Referenzportfolio beinhaltet eine Mischung aus Staats- und Unternehmensanleihen. Die Rendite aus dem Referenzportfolio wurde angepasst, um die Effekte aus erwarteten und unerwarteten Kreditrisiken zu eliminieren. Diese Anpassungen wurden anhand von Informationen aus beobachteten historischen Ausfallquoten und Credit Default Swaps im Zusammenhang mit den im Referenzportfolio enthaltenen Anleihen geschätzt.

Für die Ermittlung der Abzinsungssätze sind beobachtbare Marktinformationen für einen Zeitraum von bis zu 50 Jahren verfügbar, abhängig von der jeweiligen Währung. Für den Euro werden beispielsweise Marktdaten von bis zu 50 Jahren herangezogen. Für den nicht beobachtbaren Zeitraum wurde die Zinsstrukturkurve mit Blick auf einen finalen Satz mithilfe modernster Methoden interpoliert. In diesem Zusammenhang verwenden wir eine Extrapolationsmethode für den liquiden Teil der Zinsstrukturkurve, die der Methodik aus der jüngsten Solvency-2-Prüfung ähnelt. Der finale Satz ist dabei vergleichbar mit der Ultimate-Forward-Rate nach Solvency 2. Für die Ableitung der Kurve der Illiquiditätsprämie für den Euro und den US-Dollar haben wir uns für die Smith-Wilson-Optimierung entschieden, um eine fälligkeitsabhängige Kurve zu entwickeln, die zu einer sogenannten finalen Illiquiditätsprämie führt, die der Ultimate-Forward-Rate ähnelt und als stabiler langfristiger Durchschnitt der Illiquiditätsprämie ermittelt wird.

Die folgenden Zinskurven werden zur Diskontierung der geschätzten künftigen Zahlungsströme verwendet.

ANGEWANDTE ABZINSUNGSSÄTZE

	EUR	USD	GBP	AUD	CAD	BRL
30.06.2025						
1 Jahr	0,021890	0,042422	0,042564	0,037904	0,028566	0,143283
5 Jahre	0,024919	0,040367	0,041215	0,038878	0,029774	0,128424
10 Jahre	0,029893	0,046630	0,044942	0,044096	0,033732	0,134722
15 Jahre	0,032272	0,048976	0,048226	0,046822	0,034834	0,131488
20 Jahre	0,032585	0,049870	0,049964	0,047875	0,035386	0,121384
25 Jahre	0,031733	0,049550	0,050559	0,047431	0,035717	0,111290
30 Jahre	0,031303	0,048656	0,050296	0,046543	0,035937	0,102569
50 Jahre	0,031831	0,042744	0,045436	0,043455	0,035433	0,080391
31.12.2024						
1 Jahr	0,025677	0,044966	0,048754	0,047564	0,032848	0,151220
5 Jahre	0,024941	0,045694	0,044565	0,045512	0,031358	0,153429
10 Jahre	0,027409	0,049641	0,044906	0,048913	0,033991	0,145245
15 Jahre	0,028413	0,050315	0,046476	0,050769	0,034266	0,134251
20 Jahre	0,027686	0,050028	0,047220	0,051041	0,034403	0,121540
25 Jahre	0,026510	0,048469	0,046842	0,049876	0,034486	0,110503
30 Jahre	0,026286	0,047430	0,046589	0,048404	0,034541	0,101462
50 Jahre	0,028275	0,041949	0,042300	0,042952	0,033706	0,079382

Vertragliche Servicemarge

Die in einer Berichtsperiode erbrachte Versicherungsleistung fließt in den Betrag der für die betreffende Periode erfolgswirksam erfassten vertraglichen Servicemarge ein. Der Betrag bestimmt sich auf Grundlage der Anzahl der in der Berichtsperiode erbrachten Deckungseinheiten, indem die Menge des erbrachten Versicherungsschutzes und des erwarteten Deckungszeitraums berücksichtigt wird. IFRS 17 enthält keine Vorschriften dahingehend, welche Methode für die Ermittlung der Menge des Versicherungsschutzes anzuwenden ist. Es wird für jede Gruppe von Verträgen eine jeweils angemessene Methode ausgewählt. Bei Versicherungsverträgen, die sowohl Versicherungsschutz bieten als auch kapitalanlagebezogene Leistungen beinhalten, umfasst die Bewertung der Menge der Versicherungsleistungen die Ermittlung der relativen Gewichtung der den Versicherungsnehmern durch die Versicherungsdeckung erbrachten Leistungen. Dabei wird ermittelt, wie die jeweils erbrachten Leistungen sich über den Deckungszeitraum ändern; die einzelnen Komponenten werden anschließend zusammengefasst.

Der Konzern bestimmt die relative Gewichtung der erbrachten Versicherungsleistung, indem er die Verkaufspreise für die Leistungen so berücksichtigt, als ob die Leistung auf eigenständiger Basis angeboten worden wäre. Die Relation ergibt sich dann aus dem Verhältnis der jeweiligen Geschäftsjahresleistung im Verhältnis zur erwarteten Gesamtleistung.

¹ Die Illiquiditätsprämie wird nur für die Hauptwährungen berechnet. Für den Euro und den US-Dollar bilden wir eine Kurve für die Illiquiditätsprämie, die von der Fälligkeit der Vermögenswerte abhängt

Risikoanpassung für nicht-finanzielle Risiken

Die nicht-finanzielle Risikoanpassung ist der Ausgleich, der erforderlich ist, um die Ungewissheit über die Höhe und den Zeitpunkt der Zahlungsströme zu tragen, die sich aus dem nicht-finanziellen Risiko ergibt (z. B. Versicherungsrisiko, Kostenrisiko, Inflationsrisiko und insbesondere das Risiko aus dem Verhalten der Versicherungsnehmer). Um den unterschiedlichen Geschäftsmodellen im Konzern gerecht zu werden, wendet der Konzern zwei Methoden bei der Ermittlung der nicht-finanziellen Risikoanpassung an. Im Erstversicherungsgeschäft wird auf das Konfidenzniveau abgestellt und ein konzernweit einheitliches Konfidenzniveau von 75 % zugrunde gelegt (Ausnahme HDI Global Specialty SE, Hannover, mit 65 %). Die Risikoanpassung wird auf Unternehmensebene ermittelt; eine Risikodiversifizierung zwischen Unternehmen ist jedoch nicht berücksichtigt. Für den Geschäftsbereich Rückversicherung und unser internes Rückversicherungsgeschäft in der Talanx AG wenden wir einen Pricing-Margin-Approach an. Dieser Ansatz greift auf den Sachverhalt zurück, dass die Frage nach dem erforderlichen Ausgleich für die Ungewissheit der Zahlungsströme bereits im Rahmen der Prämienbestimmung beantwortet wird. Die dort ermittelten Zuschläge werden auf die Zahlungsströme angewendet und bilden damit auch die Risikoanpassung gemäß IFRS 17. Bei diesem Ansatz wird das Konfidenzniveau nicht als Inputfaktor verwendet.

(11) Begebene Anleihen und Darlehen

Per 30. Juni 2025 besteht eine revolvingierende Kreditlinie mit einem Nominalbetrag von 250 Mio. EUR. Zum Bilanzstichtag erfolgte keine Inanspruchnahme.

In Mio. EUR	30.06.2025	31.12.2024
Begebene Anleihen Talanx AG	2.489	2.485
Hannover Rück SE	748	748
Darlehen aus Infrastrukturinvestments	26	28
Hypothekendarlehen der Hannover Re Real Estate Holdings, Inc.	169	188
Hypothekendarlehen der HR GLL Central Europe GmbH & Co. KG	180	180
Hypothekendarlehen der Real Estate Asia Select Fund Limited	182	214
Verbindlichkeiten aus Immobilieninvestments der KOP4 GmbH & Co. KG	39	39
Gesamt	3.832	3.881

BEGEBENE ANLEIHEN

In Mio. EUR	Nominalbetrag	Verzinsung	Fälligkeit	Rating ¹	Begebung	30.06.2025	31.12.2024
Talanx AG	750	Fest (2,5 %)	2024/2026	(–; –)	Die erstrangige unbesicherte Schuldverschreibung hat eine feste Laufzeit und kann nur außerordentlich gekündigt werden.	742	738
Talanx AG	750	Fest (4,0 %)	2022/2029	(–; –)	Die erstrangige unbesicherte Schuldverschreibung hat eine feste Laufzeit und kann nur außerordentlich gekündigt werden.	748	748
Talanx AG	500	Fest (4,0 %)	2022/2029	(–; AA–)	Die erstrangige unbesicherte Schuldverschreibung hat eine feste Laufzeit und kann nur außerordentlich gekündigt werden.	499	499
Talanx AG	500	Fest (2,5 %)	2014/2026	(–; AA–)	Die erstrangige unbesicherte Schuldverschreibung hat eine feste Laufzeit und kann nur außerordentlich gekündigt werden.	500	500
Hannover Rück SE	750	Fest (1,125 %)	2018/2028	(–; AA–)	Die nicht nachrangige und unbesicherte Schuldverschreibung hat eine feste Laufzeit.	748	748
Gesamt						3.237	3.233

¹ Debt Rating AM Best; Debt Rating S&P

BEIZULEGENDER ZEITWERT DER BEGEBENEN ANLEIHEN UND DARLEHEN

In Mio. EUR	30.06.2025	31.12.2024
Fortgeführte Anschaffungskosten	3.832	3.881
Unrealisierte Gewinne/Verluste	19	13
Zeitwert	3.852	3.895

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

(12) Versicherungsumsatz

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024
Versicherungsverträge, die nicht mit dem PAA bewertet werden		
Erfahrungsbedingte Anpassungen für vergangene und laufende Versicherungsleistungen	148	451
Vereinnahmte CSM für erbrachte Versicherungsleistungen	2.805	2.027
Veränderung der Risikoanpassung für nicht-finanzielle Risiken für abgelaufene Risiken	358	371
Erwartete eingetretene Schadensfälle und sonstige versicherungstechnische Aufwendungen	10.384	10.971
Amortisierte Abschlusskosten	933	987
Gesamt	14.628	14.807
Versicherungsverträge, die mit dem PAA bewertet werden	9.553	8.799
Gesamter Versicherungsumsatz	24.181	23.606

(13) Versicherungstechnisches Finanzergebnis

Die folgende Tabelle stellt das versicherungstechnische Finanzergebnis des Konzerns dar, aufgegliedert in erfolgswirksame und erfolgsneutrale Posten.

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024
Erträge aus Kapitalanlagen für eigenes Risiko	3.502	3.207
Aufwendungen für Kapitalanlagen für eigenes Risiko	-1.080	-1.020
Erträge aus Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	457	1.273
Aufwendungen für Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	-581	-25
Im sonstigen Ergebnis erfasste Beträge	-292	-1.819
Gesamtbetrag des in der Gewinn- und Verlustrechnung und im sonstigen Ergebnis erfassten Kapitalanlageergebnisses	2.005	1.615
Versicherungstechnische Finanzerträge und -aufwendungen		
Versicherungstechnische Finanzerträge und -aufwendungen aus ausgestellten Versicherungsverträgen, netto		
Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von Referenzwerten von Verträgen mit direkter Überschussbeteiligung	813	-1.022
Aufgelaufene Zinsen	-1.142	-883
Effekte aus Änderungen von Zinssätzen und anderen finanziellen Annahmen	-361	652
Nettoeffekte aus der Währungsumrechnung	3.017	-627
Gesamtbetrag der in der Gewinn- und Verlustrechnung und im sonstigen Ergebnis erfassten Finanzerträge und -aufwendungen aus ausgestellten Versicherungsverträgen, netto	2.327	-1.881
davon im Gewinn oder Verlust erfasst	1.446	-3.343
davon im sonstigen Ergebnis erfasst	881	1.462
Versicherungstechnische Finanzerträge und -aufwendungen aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen, netto		
Aufgelaufene Zinsen	121	65
Effekte aus Änderungen von Zinssätzen und anderen finanziellen Annahmen	-105	3
Effekte aus der Währungsumrechnung	-594	109
Gesamtbetrag der in der Gewinn- und Verlustrechnung und im sonstigen Ergebnis erfassten Finanzerträge und -aufwendungen aus gehaltenen Rückversicherungsverträgen, netto	-578	177
davon im Gewinn oder Verlust erfasst	-473	174
davon im sonstigen Ergebnis erfasst	-106	3
Gesamtbetrag des in der Gewinn- und Verlustrechnung und im sonstigen Ergebnis erfassten versicherungstechnischen Finanzergebnisses	1.749	-1.704
Korrektur um das Währungsergebnis aus dem versicherungstechnischen Finanzergebnis	-2.423	519
Gesamtbetrag des in der Gewinn- und Verlustrechnung und im sonstigen Ergebnis erfassten versicherungstechnischen Finanzergebnisses vor Währungseffekten	-674	-1.185
Gesamtbetrag des in der Gewinn- und Verlustrechnung und im sonstigen Ergebnis erfassten versicherungstechnischen Finanzergebnisses und Kapitalanlageergebnisses vor Währungseffekten	1.331	430
davon im Gewinn oder Verlust erfasst	848	784
davon im sonstigen Ergebnis erfasst	483	-354

(14) Kapitalanlageergebnis**KAPITALANLAGEERGEBNIS**

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024
Erträge aus Grundstücken	231	230
Dividenden ¹	42	93
Laufende Zinserträge	2.131	1.964
Erträge aus Investmentverträgen	141	149
Laufenden Erträge aus Investmentfonds	253	158
Sonstige Erträge	47	62
Ordentliche Kapitalanlageerträge	2.845	2.657
Erträge aus Wertaufholungen	14	2
Realisierte Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	134	77
Kapitalanlageerträge aus Zeitwertänderungen	509	471
Kapitalanlageerträge für eigenes Risiko	3.502	3.207
Realisierte Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen und Aufwendungen	-223	-196
Kapitalanlageaufwendungen aus Zeitwertänderungen	-454	-436
Aufwendungen aus Investmentverträgen	-137	-147
Abschreibungen auf fremdgenutzte Grundstücke		
planmäßig	-33	-33
Veränderung des ECL	-23	4
Abschreibungen auf sonstige Kapitalanlagen		
planmäßig	-16	-16
außerplanmäßig	-2	—
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen	-97	-97
Sonstige Aufwendungen	-95	-99
Kapitalanlageaufwendungen für eigenes Risiko	-1.080	-1.020
Kapitalanlageergebnis für eigenes Risiko	2.421	2.186
Erträge aus Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	457	1.273
Aufwendungen aus Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	-581	-25
Ergebnis aus Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	-124	1.248
Kapitalanlageergebnis	2.297	3.434

¹ Das Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen wird unter den Dividenden ausgewiesen

(15) Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten

Unter Einbezug des Ergebnisses aus Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice (-124 [1.248] Mio. EUR) beträgt das Kapitalanlageergebnis zum Bilanzstichtag insgesamt 2.297 (3.434) Mio. EUR.

ERGEBNIS AUS KAPITALANLAGEN NACH ANLAGEARTEN

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024
Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen, Gemeinschaftsunternehmen	-2	90
Fremdgenutzter Grundbesitz	132	56
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzinstrumente	28	15
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente		
Schuldinstrumente	1.788	1.654
Eigenkapitalinstrumente	34	31
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente		
Schuldinstrumente	31	43
Eigenkapitalinstrumente	-3	36
Derivate (Vermögenswerte)	49	49
Derivate (Verbindlichkeiten)	-3	-29
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet klassifizierte Fonds	311	185
Kurzfristige Kapitalanlagen	117	124
Kapitalanlagen aus Investmentverträgen	24	20
Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen	-20	-18
Sonstige Kapitalanlagen	-65	-72
Kapitalanlagen für eigenes Risiko	2.421	2.186

(16) Sonstige Erträge/Aufwendungen

ZUSAMMENSETZUNG SONSTIGE ERTRÄGE/AUFWENDUNGEN

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024
Sonstige Erträge		
Erträge aus Dienstleistungen, Mieten und Provisionen	245	237
Erträge aus dem Abgang von Sachanlagevermögen	1	1
Erträge aus der Auflösung sonstiger nicht technischer Rückstellungen	25	13
Zinserträge	52	74
Übrige Erträge	102	172
Gesamt	426	498
Sonstige Aufwendungen		
Sonstige Zinsaufwendungen	–53	–70
Abschreibungen und Wertberichtigungen	–40	–37
Aufwendungen für das Unternehmen als Ganzes	–705	–626
Personalaufwendungen	–18	–29
Aufwendungen für Dienstleistungen und Provisionen	–169	–129
Sonstige Steuern	–62	–59
Aufwendungen für Restrukturierungs-rückstellungen	–46	–5
Übrige Aufwendungen	–108	–76
Gesamt	–1.201	–1.031
Sonstige Erträge/Aufwendungen	–775	–534
davon Ergebnis aus der Nettoposition monetärer Bilanzposten gemäß IAS 29	23	35

Die Position „Sonstige Erträge/Aufwendungen“ enthält im Allgemeinen keine Personalaufwendungen unserer Versicherungsgesellschaften, sofern diese Aufwendungen über die Kostenträgerrechnung entsprechend den Funktionsbereichen zugeordnet und in die Aufwendungen für Kapitalanlagen und die versicherungstechnischen Aufwendungen verteilt werden. Dies gilt analog auch für Abschreibungen und Wertminderungen der immateriellen bzw. sonstigen Vermögenswerte bei unseren Versicherungsunternehmen.

Sonstige Angaben

Mitarbeiterzahl

Zum Bilanzstichtag waren insgesamt 29.288 (29.976) Mitarbeiter für den Konzern tätig.

Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Zu den nahe stehenden Unternehmen gehören im Talanx Konzern der HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (HDI V.a.G.), Hannover, der unmittelbar die Mehrheit an der Talanx AG hält, alle nicht konsolidierten Tochterunternehmen, die wegen Unwesentlichkeit nicht in den Konzernabschluss einbezogen wurden, und die assoziierten Unternehmen bzw. Gemeinschaftsunternehmen. Hinzu kommen die Versorgungskassen, die nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses eine Leistung zugunsten der Arbeitnehmer der Talanx AG oder eines ihrer nahe stehenden Unternehmen erbringen. Die nahe stehenden Personen umfassen die Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder der Talanx AG und des HDI V.a.G.

Geschäftsvorfälle zwischen der Talanx AG und ihren Tochterunternehmen einschließlich der strukturierten Unternehmen werden durch Konsolidierung eliminiert und somit im Anhang nicht erläutert. Darüber hinaus betreibt der HDI V.a.G. das Erstversicherungsgeschäft in Form des Mitversicherungsgeschäfts, bei dem die HDI Global SE, Hannover, der führende Versicherer ist. Nach Maßgabe der Satzung des HDI V.a.G. wird das Versicherungsgeschäft einheitlich im Verhältnis 0,1% (HDI V.a.G.) und 99,9% (HDI Global) aufgeteilt.

Die Talanx AG hat am 15. April 2024 im Rahmen einer Privatplatzierung eine erstrangige, unbesicherte Anleihe mit einem Volumen von 750 Mio. EUR begeben. Alleinigere Zeichner der Anleihe war der HDI V.a.G. Die emittierte Anleihe wird an der Börse Luxemburg notiert, hat eine Laufzeit bis 23. Juli 2026, einen fixen Kupon von 2,5 % p.a. und wurde zu einem Kurs von 97,798 % begeben.

Die Talanx AG hat am 18. Oktober 2022 zwei erstrangige, unbesicherte Anleihen mit einem Volumen von insgesamt 1,25 Mrd. EUR begeben. Hiervon wurden 750 Mio. EUR durch den HDI V.a.G. gezeichnet.

Die Talanx AG hat am 16. Dezember 2021 mit dem HDI V. a. G. eine Rahmenvereinbarung abgeschlossen, wonach sie die Möglichkeit erhält, für die Laufzeit von fünf Jahren und in einem Volumen von bis zu 750 Mio. EUR dem HDI V. a. G. nachrangige Schuldverschreibungen auf revolvingender Basis zur Zeichnung anzudienen.

Weitere Geschäftsbeziehungen, die mit nicht konsolidierten Unternehmen oder mit assoziierten Unternehmen bzw. Gemeinschaftsunternehmen bestehen, sind insgesamt von untergeordneter Bedeutung.

Sonstige Angaben zu Finanzinstrumenten

Zum Abschlussstichtag bilanzierte der Konzern Wertpapiere der Kategorie „Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert im sonstigen Ergebnis bewertete Finanzinstrumente“, die mit einer Rücknahmeverpflichtung zu einem festgelegten Rückkaufswert an Dritte ver-

kauft wurden (echte Pensionsgeschäfte). Der Grund hierfür war, dass die wesentlichen Chancen und Risiken aus den finanziellen Vermögenswerten im Konzern verblieben sind. Zum Abschlussstichtag beträgt der Buchwert der übertragenen finanziellen Vermögenswerte aus Repo-Geschäften 483 (118) Mio. EUR; der Buchwert der dazugehörigen Verbindlichkeiten beläuft sich auf 481 (117) Mio. EUR. Ein enthaltener Unterschiedsbetrag zwischen dem für die Übertragung erhaltenen und dem für die Rückübertragung der Vermögenswerte vereinbarten Betrag wird über die Laufzeit des Pensionsgeschäfts verteilt und im Kapitalanlageergebnis gezeigt. Darüber hinaus bilanziert der Konzern „Kurzfristige Kapitalanlagen“ im Zusammenhang mit Reverse-Repo-Geschäften in Höhe von 40 (38) Mio. EUR. Bei diesen Wertpapierpensionsgeschäften verpflichtet sich der Konzern, diese nach Kauf zu einem festgelegten Preis zu veräußern.

Rechtsstreitigkeiten

In der Berichtsperiode sowie am Ende der Berichtsperiode lagen im Vergleich zum 31. Dezember 2024 keine neuen wesentlichen Rechtsstreitigkeiten vor.

Ergebnis je Aktie

Die Berechnung des Ergebnisses je Aktie basiert auf dem den Aktionären der Talanx AG zustehenden Konzernergebnis. Dieses wird in Relation zu den durchschnittlich in Umlauf befindlichen Aktien gesetzt. Verwässernde Effekte, die bei der Berechnung des Ergebnisses je Aktie gesondert ausgewiesen werden müssen, lagen weder zum Berichtszeitpunkt noch im Vorjahr vor. Das Ergebnis je Aktie kann in Zukunft potenziell durch die Ausgabe von Aktien oder Bezugsrechten aus dem bedingten oder dem genehmigten Kapital verwässert werden.

ERGEBNIS JE AKTIE

	6M 2025	6M 2024
Auf die Aktionäre der Talanx AG entfallendes Jahresergebnis zur Berechnung des Ergebnisses je Aktie (in Mio. EUR)	1.373	1.090
Gewichteter Durchschnitt der Anzahl ausstehender Stammaktien (in Stück)	258.228.991	258.228.991
Unverwässertes Ergebnis je Aktie (in EUR)	5,32	4,22
Verwässertes Ergebnis je Aktie (in EUR)	5,32	4,22

Dividende je Aktie

Im zweiten Quartal 2025 wurde für das Geschäftsjahr 2024 eine Dividende in Höhe von 2,70 EUR (2024 für das Geschäftsjahr 2023: 2,35 EUR) je Aktie gezahlt. Dies entspricht insgesamt 697 (607) Mio. EUR.

Haftungsverhältnisse und Eventualverbindlichkeiten

Zum 30. Juni 2025 reduzierten sich im Wesentlichen die zur Besicherung von versicherungstechnischen Verbindlichkeiten gegenüber US-amerikanischen Zedenten gestellten Treuhandkonten um 782 Mio. EUR auf 4.248 (5.030) Mio. EUR sowie die Resteinzahlungsverpflichtungen aus Kapitalanlageengagements in Private-Equity-Fonds und Venture-Capital-Gesellschaften um 194 Mio. EUR auf 3.787 (3.981) Mio. EUR. Darüber hinaus lagen keine signifikanten Änderungen der Haftungsverhältnisse und Eventualverbindlichkeiten im Vergleich zum 31. Dezember 2024 vor.

Umsatzerlöse

Die Erlöse aus den Verträgen mit Kunden im Anwendungsbereich des IFRS 15 werden überwiegend über einen Zeitraum realisiert und setzen sich wie folgt zusammen:

UMSATZKATEGORIE

In Mio. EUR	6M 2025	6M 2024
Kapitalverwaltungsleistungen und Provisionen ¹	174	122
Sonstige versicherungsnahe Dienstleistungen ²	118	116
Erträge aus Infrastrukturinvestments ³	25	33
Summe der Umsatzerlöse ⁴	318	271

¹ Überwiegend zeitraumbezogene Umsatzrealisierung

² Überwiegend zeitpunktbezogene Umsatzrealisierung

³ Zeitraumbezogene Umsatzrealisierung

⁴ Die Erlöse werden in der Gewinn- und Verlustrechnung mit 232 (227) Mio. EUR unter „7.a. Sonstige Erträge“ und mit 86 (44) Mio. EUR unter „4.a. Erträge aus Kapitalanlagen für eigenes Risiko“ ausgewiesen

Ereignisse nach Ablauf des Berichtszeitraums

Am 1. August 2025 wurde der erste Teil der Transaktion zur Veräußerung der Beteiligung der Hannover Rück-Gruppe an der Viridium-Gruppe, der Verkauf sämtlicher Anteile an der Meribel Mottaret Limited, abgeschlossen. Der Abschluss des zweiten Teils der Transaktion, der Verkauf der Anteile an einen luxemburgischen Fonds, der über Zwischengesellschaften an der Viridium-Gruppe beteiligt ist, wurde am 1. August vertraglich für den 30. September 2025 vereinbart. Dieser zweite Schritt unterliegt keinen aufsichts- und kartellrechtlichen Genehmigungsvorbehalten.

Darüber hinaus sind nach Ablauf des Berichtszeitraums keine weiteren wesentlichen Ereignisse im Sinne von IAS 10 eingetreten, die eine Anpassung des Konzernzwischenabschlusses erforderlich machen würden.

Aufgestellt und damit zur Veröffentlichung freigegeben am 6. August 2025 in Hannover.

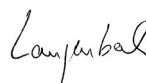
Der Vorstand



Torsten Leue,
Vorsitzender



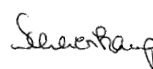
Clemens Jungsthöfel



Dr. Wilm Langenbach



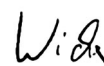
Dr. Edgar Puls



Caroline Schlienckamp



Jens Warkentin



Dr. Jan Wicke

Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht

An die Talanx AG, Hannover

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss – bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Aufstellung der Veränderung des Konzern-Eigenkapitals, Konzern-Kapitalflussrechnung sowie ausgewählten erläuternden Konzernanhangangaben – und den Konzernzwischenlagebericht der Talanx AG, Hannover, für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2025, die Bestandteile des Halbjahresfinanzberichts nach § 115 WpHG sind, einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und des Konzernzwischenlageberichts nach den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, eine Bescheinigung zu dem verkürzten Konzernzwischenabschluss und dem Konzernzwischenlagebericht auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht abzugeben.

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

Auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht sind uns keine Sachverhalte bekannt geworden, die uns zu der Annahme veranlassen, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, oder dass der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden sind.

Hannover, den 12. August 2025

PricewaterhouseCoopers GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Martin Eibl
Wirtschaftsprüfer

ppa. Philipp Rütter
Wirtschaftsprüfer

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Halbjahresfinanzberichterstattung der Konzernhalbjahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernzwischenlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns im verbleibenden Geschäftsjahr beschrieben sind.

Hannover, den 6. August 2025

Der Vorstand



Torsten Leue,
Vorsitzender



Clemens Jungsthöfel



Dr. Wilm Langenbach



Dr. Edgar Puls



Caroline Schlienkamp



Jens Warkentin



Dr. Jan Wicke

Kontakt

Talanx AG

HDI-Platz 1
30659 Hannover
Telefon +49 511 3747-0
Fax +49 511 3747-2525
www.talanx.com

Group Communications

Andreas Krosta
Telefon +49 511 3747-2020
andreas.krosta@talaxn.com

Investor Relations

Bernd Sablowsky
Telefon +49 511 3747-2793
Fax +49 511 3747-2286
bernd.sablowsky@talaxn.com

Dieser Zwischenbericht erscheint auch auf Englisch.

Zwischenbericht im Internet

<https://talaxn.com/investor-relations>

Finanzkalender 2025

13. November

Quartalsmitteilung zum 30. September

